

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Finance

**Finanční a strategická analýza
společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o.**

Diplomová práce

Vypracoval: Bc. Nikola Trivković

Vedoucí diplomové práce: Ing. Anna Staňková, CSc.

Rok obhajoby: 2019

P r o h l á š e n í

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „Finanční a strategická analýza společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o.“ vypracoval samostatně s využitím literatury a informací, na něž odkazují.

V Praze dne 22. září 2019

P o d ě k o v á n í

Velmi rád bych zde chtěl poděkovat vedoucí mé diplomové práce paní Ing. Anna Staňková, CSc. za konzultace, její cenné rady a za čas věnovaný této práci. Zároveň bych chtěl poděkovat své rodině, blízkým a přátelům za velkou podporu, trpělivost a povzbuzování po dobu mého studia.

A n o t a c e

Tato diplomová práce je zaměřena na finanční a strategickou analýzu společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o. Jejím hlavním cílem je vyhodnotit finanční zdraví společnosti provedením finanční analýzy z pohledu externího uživatele a posoudit perspektivnost podniku pomocí poznatků ze strategické analýzy. Diplomová práce je rozdělena na metodickou a praktickou část a zahrnuje pětiletou časovou řadu. V první kapitole jsou popsány použité metody a ukazatele. Dále následuje praktická část, která je rozdělena do dvou kapitol a obsahuje komplexní finanční analýzu, posouzení bonity podniku, mezipodnikové srovnání a strategickou analýzu. V závěru jsou shrnuty veškeré provedené analýzy.

A n n o t a t i o n

This diploma thesis is focused on financial and strategic analysis of Alpiq Generation (CZ) s.r.o. Its main objective is to evaluate the financial health of the analysed company by conducting financial analysis from the perspective of external user and to assess the outlook of the company's expansion using the outcome of strategic analysis. The thesis is divided into a methodological and a practical part and includes a five-year time series. The first chapter deals with the description of methods and indicators that have been used. The practical part, which is divided into two chapters, contains complex financial analysis, assessment of the company's creditworthiness, comparison with the main competitors and strategic analysis. The conclusion contains a summary of all the analyses performed.

Obsah

ÚVOD	1
METODICKÁ ČÁST.....	2
1 Finanční analýza	2
1.1 Cíl a předmět finanční analýzy	2
1.2 Zdroje.....	2
1.3 Uživatelé finanční analýzy	5
1.4 Metody finanční analýzy	6
1.4.1 Metoda absolutní	7
1.4.2 Analýza poměrových ukazatelů	8
1.5 Bonitní a bankrotní modely	17
1.5.1 Altmanův identifikátor bankrotu	17
1.5.2 Kralicekův Quicktest.....	18
1.6 Spider analýza	19
1.7 Strategická analýza	19
1.7.1 Externí strategická analýza	21
1.7.2 Interní strategická analýza	25
2 Praktická část	26
2.1 Profil společnosti.....	26

2.2	Horizontální analýza rozvahy.....	29
2.3	Vertikální analýza rozvahy.....	33
2.4	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	35
2.5	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	39
2.6	Analýza poměrových ukazatelů	40
2.6.1	Rentabilita	40
2.6.2	Aktivita.....	41
2.6.3	Likvidita	42
2.6.4	Zadluženost.....	43
2.7	Altmanův identifikátor bankrotu.....	43
2.8	Kralicekův Quicktest	44
2.9	Mezipodnikové srovnání	45
3	Strategická analýza	48
3.1	Externí strategická analýza.....	48
3.1.1	Analýza vlivu makrookolí – PESTEL analýza.....	48
3.1.2	Analýza vlivu mikrookolí	52
3.2	Interní strategická analýza	57
3.2.1	Analýza přímých faktorů	57
3.2.2	Analýza nepřímých faktorů	60
	ZÁVĚR	66

Seznam použité literatury a pramenů	70
Seznam tabulek	73
Seznam grafů a obrázků	75
Přílohy	76

Posouzení finančního zdraví společnosti představuje pro její shareholdery a stakeholdery velice důležitou informaci. Finanční analýza a její ukazatele již tradičně patří mezi nejvyužívanější nástroje pro řízení podniku a jeho komplexního zhodnocení finančního zdraví. Výkazy finančního účetnictví, které jsou v tomto kontextu hlavním vstupem analýzy, mají tendenci mít omezenou vypovídací schopnost, a proto si podniky nechávají vypracovávat finanční analýzu pro reálnější závěry ohledně finančního zdraví.

Cílem diplomové práce je vyhodnotit finanční zdraví společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o. provedením finanční analýzy z pohledu externího uživatele a posoudit perspektivnost podniku pomocí poznatků ze strategické analýzy. Analýzy budou zahrnovat pětiletou časovou řadu, resp. od roku 2014 do 2018. Společnost je jedním z významných výrobců a dodavatelů elektřiny a tepla v České republice. V období zpracování této diplomové práce byla společnost koupena podnikem Sev.en Energy Group.

Diplomová práce je rozdělena na metodickou a praktickou část. Metodická část se zabývá popisem použitých metod a ukazatelů a její dílčím cílem je vysvětlit nezbytný teoretický základ pro porozumění finanční a strategické analýzy.

Praktická část se na začátku věnuje charakteristikám a historii vývoje společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o. Poté následuje komplexní finanční analýza, kde jsou aplikovány metody a poznatky z metodické části práce a mezipodnikové srovnání je graficky vyjádřeno v podobě spider analýzy. Bonita podniku je vyhodnocena pomocí Kraliceova Quicktestu, zatímco kreditní síla podniku je oceněna na základě Altmanova ZETA skóre. Na finanční analýzu navazuje strategická analýza, která pomocí analýzy vnitřního a vnějšího potenciálu posuzuje perspektivnost a konkurenční sílu podniku. Závěr obsahuje shrnutí veškerých provedených analýz.

METODICKÁ ČÁST

1 Finanční analýza

1.1 Cíl a předmět finanční analýzy

Finanční analýza reprezentuje velice významnou část komplexního podnikového řízení a měla by vést k syntéze všech aspektů financí podniku. Veškerá finanční rozhodování ve firmě je nutno podložit finanční analýzou, na jejichž výsledcích je založeno nejen finanční řízení podniku, ale i majetkové řízení podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd.

Finanční analýza posuzuje uplynulou výkonnost společnosti a její ekonomickou situaci, slouží jako báze pro odhad a rozhodování o budoucích procesech společnosti, a navíc *zjišťuje slabé a silné stránky určité osoby, testuje jednotlivé finanční parametry a ověřuje jejich skutečné vypovídací schopnosti* (Marek aj., 2009, s. 179). Dále nám pomáhá *posuzovat, 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* (Knápková, 2010, s. 15).

Význam finanční analýzy spočívá v poskytování kompletního a důvěryhodného zhodnocení finančního zdraví a finanční situace firmy, bez něhož lze velice obtížně zhodnotit úspěšnost firmy. *Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 23).

1.2 Zdroje

Krucialní požadavek pro sestavení úspěšné a kvalitní finanční analýzy je mít k dispozici kvalitní informační zdroje. Diferencujeme tři kategorie informačních zdrojů (Holečková, 2008):

1. *Zdroje finančních informací – zdroje z finančního a vnitropodnikového účetnictví*
2. *Kvalifikované nefinanční zdroje – oficiální statistiky, podnikové plány a kalkulace*
3. *Nekvalifikované informace – odborný tisk, komentáře manažerů*

Majoritu dat pro potřeby finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví, resp. rozvaha, výkaz zisku a ztráty, případně výkaz o cash flow, přehled o změnách vlastního kapitálu a výroční zpráva. *Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit finanční zdraví podniku a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí je hlavním úkolem finanční analýzy* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 33). Diagnostika stavu podniku nemůže být určena pouze sestavením účetních výkazů, avšak je nutné provést následnou analýzu údajů z výkazů, která rozšíří jejich vypovídací schopnost.

Rozvaha

Rozvaha je stavový účetní výkaz sestavovaný k rozvahovému dni, který uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku a zdrojů jeho krytí v peněžním vyjádření.

Aktiva

Aktiva charakterizujeme jako vložené prostředky do podniku, která mají v budoucnu přinést potenciální ekonomický užitek, buď ve formě peněžních prostředků, či nepřímo formou výrobního procesu. Aktiva klasifikujeme na dlouhodobý majetek (stálá) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná). Stálá aktiva si v průběhu času zachovávají svojí původní podobu (v průběhu několika reprodukčních cyklů), zatímco oběžná aktiva svou podobu často mění. Doba vázanosti a využitelnosti dlouhodobých aktiv je delší než jeden rok, zatímco doba vázanosti krátkodobých aktiv je do jednoho roku. Důležité je podotknout, že ne všechna krátkodobá aktiva jsou totožná s oběžnými aktivy, zatímco některá stálá aktiva mají krátkodobý charakter.

Pasiva

Pasiva charakterizujeme jako externí a interní zdroje, kterými jsou financována aktiva podniku. Podle jejich závazkového charakteru třídíme pasiva na vlastní pasiva, resp. vlastní kapitál a cizí pasiva, resp. cizí zdroje.

Do vlastního kapitálu zahrnujeme:

- Základní kapitál
- Kapitálové fondy
- Fondy ze zisku
- Výsledek hospodaření minulých let
- Výsledek hospodaření běžného účetního období

Mezi cizí zdroje patří:

- Rezervy
- Dlouhodobé závazky
- Krátkodobé závazky
- Časové rozlišení

Pro potřeby finanční analýzy je zásadní specifikace podle časového hlediska, zda jsou položky krátkodobé či dlouhodobé:

- Dlouhodobá pasiva: vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry
- Krátkodobá pasiva: krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty znázorňuje jaké náklady a výnosy se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období a pomáhá ocenit schopnost podniku zhodnocovat investovaný kapitál. *Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, z účetních výkazů publikovaných ve výroční zprávě je větší významnost přisuzována výkazu zisku a ztráty než rozvaze* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 41). Výkaz zisku a ztráty je vytvářen na bázi akruálního principu, resp. časová a věcná shoda nákladů a výnosů je nutným kritériem správného účetnictví. Výnosové a nákladové položky se neopírají o skutečné peněžní toky, avšak výnosy se uznávají v období, ve kterém byly uskutečněny, bez ohledu na to, kdy došlo k jejich úhradě. Analogicky se náklady uznávají v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda byly ve shodném období uhrazeny.

1.3 Uživatelé finanční analýzy

Vyhodnocení finančních údajů, jež poskytují obraz finanční situace podniku, jsou tématem zájmu mnoha subjektů přicházejících do styku s analyzovaným podnikem. Výsledky nejsou pouze předmětem zájmu podnikového managementu, ale také řady dalších uživatelů, které můžeme klasifikovat do dvou skupin – externí a interní uživatelé.

Externí uživatelé mají k dispozici informace výhradně z veřejně přístupných finančních a účetních zdrojů, zatímco interní uživatelé mají k dispozici veškerá data z podnikových finančních a informačních systémů.

Uživatelé informací a závěrů finanční analýzy jsou především:

- Manažeři
- Investoři
- Banky a jiní věřitelé
- Obchodní partneři
- Zaměstnanci
- Stát a jeho orgány
- Konkurenti

Management firmy má průběžně k dispozici velmi širokou škálu finančních informací z různých interních podnikových systémů, které jsou zásadní pro dlouhodobé i operativní řízení podniku. *Znalost finanční situace podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 28).

Akcionáři či **vlastníci** jsou primárními uživateli finanční analýzy a využívají finanční informace ze dvou hledisek – investičního a kontrolního. Z investičního stanoviska jsou dané informace využity pro rozhodování o budoucích investicích, tzn. pro výběr portfolia cenných papírů. *Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen v zájmu akcionářů*

(Grünwald, Holečková, 2009, s. 28). Kontrolní hledisko se uplatňuje vůči managementu, pokud akcionář už akcie vlastní. *Akcionáři se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na němž závisí výše dividend a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 28). Jelikož mohou vznikat rozpory mezi managementem a akcionáři, je nutné, aby akcionáři měli k dispozici průběžné finanční zprávy o tom, jak manažeři nakládají s podnikovými zdroji.

Finanční analýza hraje významnou roli při rozhodování **banky a jiných věřitelů**, zda se podniku poskytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. *Banky při poskytování úvěrů svým klientům často zahrnují do úvěrových smluv klauzule (bond covenants), kterými je vázaná stabilita úvěrových podmínek na hodnoty vybraných finančních ukazatelů* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 29). Banky posuzují bonitu klienta – analyzují strukturu jeho majetku a finanční zdroje, jimiž je majetek financován, a především stávající a predikovaný výsledek hospodaření.

Pro **dodavatele** je důležité, jestli podnik hradí své splatné závazky včas a zda daný trend bude pokračovat i v budoucím horizontu. Pro **odběratele** je podstatné, aby podnik v případě finančních potíží, neovlivnil negativně jejich vlastní výrobu či nabízené služby.

Konkurence se hlavně zajímá o finanční analýzu za účelem porovnání výsledků hospodaření a ostatních položek finančních výkazů a ukazatelů z nich vyplývajících. *Podnik, který zatajuje nebo zkresluje finanční údaje se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 30).

1.4 Metody finanční analýzy

Pro finanční analýzu neexistuje oficiální, zákonem stanovený legislativní rámec, který by nějakým způsobem ovlivňoval způsob provádění analýzy. V praxi se pravidelně setkáváme s tím, že firmy používají rozdílné techniky a metody, které v konečném důsledku musí zobrazit správný a poctivý obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci, jak externím, tak i interním uživatelům. Přestože *system finanční analýzy není nijak kodifikovaný* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 53), časem se rozvinuly určité všeobecně přijímané analytické postupy. V konečné etapě finanční analýzy nejde výhradně o numerický výpočet, nýbrž o znalecký závěr a interpretaci

výsledků analytikem, který si zvolí libovolnou metodu, která odpovídá jeho zkušenostem, potřebám a zvyklostem.

Následující část diplomové práce se bude zabývat metodami, které budou použity v praktické části práce.

1.4.1 Metoda absolutní

Analýza absolutních ukazatelů používá data přímo zjištěná ve výkazech finančního účetnictví. Absolutní ukazatele jsou podkladem pro finanční analýzu, *vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu a jsou velmi citlivé na velikost podniku, což znemožňuje nebo komplikuje jejich použití při porovnávání výsledků různých podniků, můžeme je však dobře srovnávat v rámci jednoho podniku* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 54). Dané ukazatele členíme na stavové, jež nalezneme v rozvaze a tokové, které jsou zachyceny ve výkazu zisku a ztráty.

V rámci této metodiky bude pozornost věnována horizontální a vertikální analýze účetních výkazů.

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA

Horizontální analýza (analýza “po řádcích”) se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti (Mrkvička, Kolář, 2006, s. 54). V případě horizontální analýzy sledujeme, jak se konkrétní položka účetního výkazu změnila jak v absolutní, tak i v relativní výši. Absolutní změna, vypočítána jako rozdíl mezi hodnotami v čase t a $t-1$ (viz tabulka č. 1) nám říká, o kolik se jednotlivé hodnoty účetního výkazu změnil v přesných (absolutních) jednotkách.

Tabulka 1: Výpočet absolutní a relativní změny

Běžné období	Minulé období	Absolutní změna	Relativní změna
X_t	X_{t-1}	$\Delta_{abs} = X_t - X_{t-1}$	$\Delta_{rel} = \frac{X_t - X_{t-1}}{ X_{t-1} }$

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Výpočtem relativní změny, která je znázorněna v tabulce č. 1, lze vhodným způsobem kvantifikovat o kolik procent se změnila jednotlivé položky účetního výkazu oproti minulému období.

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA

Vertikální analýza představuje pokročilejší stádium zkoumání finančních výkazů, jelikož se stanovuje procentní struktura hodnot uvedených ve výkazech. *Při aplikaci této analýze opět je vhodné použít delší časovou řadou. Relativizovaný rozměr veličin (v %) činí vertikální analýzu velmi vhodným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnání* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 54).

Matematicky lze hledaný vztah P_i znázornit následujícím způsobem:

$$P_i = \frac{X_i}{\Sigma X_i}$$

Kde X_i představuje velikost položky účetního výkazu a ΣX_i sumu hodnot položek (základna, tj. 100 %) v rámci určitého celku. V rozvaze bude zkoumán podíl jednotlivých položek na bilanční sumě, dále ve výkazu zisku a ztráty budou analyzovány konkrétní položky jako poměr k celkovým tržbám – tedy za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb (dále jen „tržby“).

1.4.2 Analýza poměrových ukazatelů

Na rozdíl od předchozí metody, která pozoruje vývoj jedné veličiny v čase nebo ve vztahu k určité vztahové veličině, *poměrová analýza dává do „poměru“ položky vzájemně mezi sebou* (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 29). Daný přístup nám umožňuje získat přehled o finanční situaci podniku v dalších souvislostech a příslušné poměrové ukazatele jsou takřikajíc základnou pro finanční analýzu. Nevýhodou těchto ukazatelů je neschopnost zcela vysvětlit vlivy, které působí na vývoj daných veličin. Z daného důvodu by měla po poměrové analýze následovat hlubší analýza zjištěných problematických oblastí.

UKAZATELE RENTABILITY

Zjišťování rentability, resp. výnosnosti vloženého kapitálu, je již řadu let velice aktuálním tématem, jelikož představuje stěžejní a neoddělitelnou součást rozhodovacích podnikatelských procesů. Rentabilita reflektuje kapacitu podniku zhodnocovat vložený kapitál a rovněž patří k nejsledovanějším ukazatelům, jelikož informuje o efektu dosaženého vloženým kapitálem.

Nejobecnější forma tohoto ukazatele je následující:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}}$$

Při interpretaci rentability nelze opomenout význam zisku a jeho kategorizaci. Do čitatele lze dosadit zisk před úroky a zdaněním (EBIT), zisk po zdanění (EAT) atd.

Jelikož existuje velice široká škála možných ukazatelů, pro potřeby této diplomové práce byly zvoleny tyto ukazatele:

Rentabilita celkového kapitálu (Return on assets ROA)

Ukazatel je považován za základní měřítko rentability a vyjadřuje poměr mezi ziskem před úroky a zdaněním (EBIT) k celkovým aktivům podniku bez zřetelu na způsob financování. Posuzuje schopnost podniku generovat zisk z dostupných aktiv a poukazuje, kolik jednotek zisku připadá na jednu jednotku aktiv.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \times 100\%$$

Rozklad rentability celkového kapitálu

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

$$ROA = \text{provozní ziskové rozpětí} \times \text{obrat aktiv}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on equity ROE)

Ukazatel matematicky poměří zisk po zdanění (EAT) k vlastnímu kapitálu. Znázorňuje, kolik jednotek zisku připadá na jednu jednotku vlastního kapitálu, resp. vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky. Výsledné hodnoty jsou z tohoto důvodu velmi důležité především pro akcionáře a vedení podniku. Vypovídací schopnost ukazatele u určitých případech selhává, např. *když je vlastní kapitál velmi nízký, pak rentabilita nabývá extrémně vysokých hodnot. Stejně tak u podniků, které jsou ve ztrátě a mají záporný vlastní kapitál, pak výsledná rentabilita nabývá kladných hodnot, což logicky nedává žádný smysl* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 86).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \times 100\%$$

Pyramidální rozklad rentability vlastního kapitálu

Identifikace problémových oblastí výše uvedeného vrcholového ukazatele lze zjistit pomocí jeho rozkladu, který je znázorněn následujícím vztahem:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$ROE = \text{čisté ziskové rozpětí} \times \text{obrat aktiv} \times \text{finanční páka}$$

Ukazatel je možné rozložit na součin tří dílčích ukazatelů: čisté ziskové rozpětí, obrat celkových aktiv a finanční páku. Finanční páka představuje jednu z forem vyjádření míry zadluženosti podniku. Je důležité zmínit pákový efekt financování, který nám vysvětluje, jak se změní ROE v případě, že nastane změna zdrojů financování. Z výše uvedeného rozkladu a aplikace matematických pravidel je evidentní vzájemný vztah mezi zadlužeností a ROE. Za určitých okolností zvýšení zadluženosti má pozitivní vliv na ROE, a tím nastává pozitivní pákový efekt, který přetrvává pouze do té doby, kdy *podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 92). Pákový efekt může působit i negativně, pokud je ROA nižší než úroková sazba dluhového kapitálu.

Rentabilita tržeb (Return on sales ROS)

Rentabilita tržeb se v literatuře též označuje jako ziskové rozpětí. Ukazatel poměřuje zisk k tržbám a de facto poukazuje na to, kolik jednotek zisku připadne na jednu jednotku tržeb. Alternativně se celkové tržby mohou nahradit celkovými výnosy.

Ziskové rozpětí se zjišťuje ve dvou podobách:

1. **Provozní ziskové rozpětí**, které vylučuje ze ziskového rozpětí vlivy finančních nákladů, zejména úroků, které do provozních nákladů nepatří (Grünwald, Holečková, 2009, s. 88).

$$\text{provozní ziskové rozpětí} = \frac{EBIT}{\text{tržby}}$$

2. **Čisté ziskové rozpětí**

$$\text{čisté ziskové rozpětí} = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

Obecně platí, že při nepříznivém vývoji tohoto ukazatele, lze předpokládat, že v ostatních ukazatelích také nebude situace příznivá (Grünwald, Holečková, 2009, s. 84).

UKAZATELE AKTIVITY

Tyto ukazatelé hodnotí vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku, měří schopnost podniku využívat vložených prostředků (Grünwald, Holečková, 2009, s. 69). Dané ukazatele poměřují položky aktiv (stavové veličiny) s tokovými veličinami – s výnosy nebo náklady.

Aktivitu vyjadřujeme ve dvou podobách:

1. **Obrátkovost**, resp. rychlost obratu – vyjadřuje počet obrátek aktiv za určité období
2. **Doba obratu** – ukazuje, jak dlouho (ve dnech, popřípadě letech) trvá jedna obrátka

Matematicky výpočet uvedených veličin je definován následně:

$$\text{obrátkovost} = \frac{\text{tržby}}{\text{položka aktiv či pasív}}$$

$$doba\ obratu = \frac{položka\ aktiv\ či\ pasiv}{\frac{tržby}{365}}$$

Rychlost obratu celkových aktiv

Ukazatel znázorňuje intenzitu použití celkového majetku organizace, resp. schopnost podniku zajišťovat investice do aktiv při dané úrovni tržeb a kolikrát se aktiva obrátí za určité časové období. Doporučené hodnoty nejsou striktně definovány, avšak v současné literatuře se obvykle jako minimální požadavek uvádí hodnota 1.

$$rychlost\ obratu\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}$$

Obrat zásob

Ukazatel rychlosti obratu zásob poměřuje tržby k zásobám, znázorňuje intenzitu využití zásob a de facto ukazuje, kolik dní zásoby zůstávají na skladě. Nevýhoda tohoto ukazatele spočívá v tom, že zatímco se zásoby uvádí v pořizovacích cenách, tržby reflektují tržní hodnotu. Další nevýhodou nadhodnocující tento indikátor je, že zásoby odráží stav k určitému časovému okamžiku, zatímco tržby jsou tokovou veličinou.

$$obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby}$$

Doba obratu zásob

Uvedený ukazatel poměřuje počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby.

$$doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{\frac{tržby}{365}}$$

Doba splatnosti pohledávek z obchodních vztahů

Doba obratu pohledávek či doba splatnosti pohledávek z obchodních vztahů ověřuje, jak dlouho trvá, než dojde k inkasu pohledávky, resp. za jak dlouho budou pohledávky z obchodních vztahů

přeměněny na peněžní prostředky. Ukazatel je významným kritériem pro ověření platební disciplíny odběratelů, avšak finanční analytik by měl při interpretaci výsledků brát zřetel na ostatní faktory přímo ovlivňující platební morálku klientů, jako jsou např. zvyklosti země nebo velikost či postavení firmy na trhu.

$$\text{doba splatnosti pohledávek z obchodních vztahů} = \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

Doba splatnosti závazků z obchodních vztahů

Doba splatnosti závazků z obchodních vztahů je jedním z nejdůležitějších elementů finančního zdraví podniku. Ukazatel zobrazuje, za jakou dobu je podnik schopen uhradit své závazky z obchodních vztahů.

$$\text{doba splatnosti závazků z obchodních vztahů} = \frac{\text{závazky z obchodních vztahů}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

Významnou vypovídací schopnost v tomto kontextu má ukazatel obchodního deficitu, který představuje *rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodních vztahů a dobou obratu závazků z obchodních vztahů ve dnech. Kladná hodnota obchodního deficitu vede k rychlejšímu nárůstu pohledávek oproti nárůstu závazků* (Marek aj., 2009, s. 275).

obchodní deficit

$$= \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\frac{\text{tržby}}{365}} - \frac{\text{závazky z obchodních vztahů}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

V případě kladného obchodního deficitu podnik pravděpodobně úvěruje své zákazníky, zatímco záporný deficit indikuje, že dodavatele přispívají k financování provozu podniku. K poklesu peněžních toků dochází, pokud obchodní deficit není kompenzován ziskovou marží, eventuálně jiným zdrojem.

UKAZATELE LIKVIDITY

Primárním předpokladem existence účetní jednotky, kromě rentability, je schopnost krytí podnikových závazků, která se sleduje pomocí ukazatelů likvidity. V současné literatuře se uvádí, že pro potřeby finanční analýzy je důležité rozlišovat pojmy solventnost a likvidita. Solventnost představuje schopnost uhradit své závazky v době splatnosti, zatímco *likvidita vyjadřuje obecnou schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, které je možné použít k úhradě závazků* (Marek aj., 2009, s. 278).

Rozlišujeme tři stupně likvidity:

Běžná likvidita

Ukazatel poměruje oběžná aktiva s krátkodobými dluhy, resp. udává, kolikrát pokrývá oběžný majetek krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry (včetně krátkodobých finančních výpomocí). Přestože běžná likvidita vyjadřuje schopnost podniku krýt budoucí závazky, neuvažuje strukturu oběžných aktiv ani strukturu krátkodobých dluhů z aspektu jejich splatnosti. Z daného důvodu se ukazatel obvykle používá pouze jako orientační měřítko.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Pohotová likvidita

Na rozdíl od běžné likvidity, tento indikátor přesněji popisuje platební pohotovost, jelikož v čitateli se nachází krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek, resp. oběžná aktiva snížena o zásoby. Tímto se ukazatel snaží odstranit problém komplikovaného a náročného prodeje zásob.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Okamžitá likvidita

V literatuře ještě známá i jako likvidita prvního stupně nebo peněžní likvidita zachycuje okamžitou schopnost podniku vyrovnat svá krátkodobá pasiva. Do čitatele zahrnujeme hotovostní a bezhotovostní peněžní prostředky, které poměrujeme s krátkodobými pasivy.

$$\text{oběžná likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobá pasiva}}$$

Pro správnou analýzu výsledků je důležité upozornit na průměrné a žádoucí hodnoty ukazatelů likvidity, které jsou znázorněny v tabulce č. 2. V České republice se v literatuře uvádí žádaná hodnota pro běžnou likviditu mezi 1,5 a 2,5. Klesne-li její hodnota pod hodnotu 1,5, pak hovoříme o agresivní strategii, což znamená, že podnik podstupuje vyšší riziko tím, že dosahuje vyšších výnosů, což může mít za následek, že podnik nebude schopen okamžitě dostát splatným závazkům. V případě vyšších hodnot, resp. hodnot nad 2,5, se podnik musí vzdát vysokých výnosů a v tomto případě hovoříme o konzervativní strategii.

Tabulka 2: Strategie likvidity

Strategie	Konzervativní	Průměrná	Agresivní
Běžná likvidita	>2,5	1,5 < 2,5	<1,5
Pohotová likvidita	>1,5	1 < 1,5	<1

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Marek aj. 2009.

Žádoucí hodnota v případě pohotové likvidity je v intervalu mezi 1 a 1,5 a *v takovém případě by zpeněžené stávající krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek právě stačily k úhradě stávajících krátkodobých dluhů* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 115).

Doporučená hodnota u okamžité likvidity se pohybuje v intervalu 0,2 až 0,5 (Vochozka, 2011, s. 27).

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Hlavním cílem ukazatelů zadluženosti je změřit finanční strukturu podniku. Zkoumají vztah mezi cizími a vlastními zdroji. V praxi se vychází z předpokladu, že podnik z důvodu zajištění plynulého fungování operací, k financování svého majetku využívá kromě vlastního i cizí kapitál. V literatuře se uvádí dvě skupiny ukazatelů. *První skupina měří celkovou zadluženost podniku, zatímco druhá schopnost podniku dostát svým závazkům, které vyplývají z přijatého cizího kapitálu* (Marek aj., 2009, s. 295). Do první skupiny zařazujeme **finanční páku**, která je již zmiňována u rozkladu ROE a **věřitelské riziko**, které matematicky lze vypočíst následujícím způsobem:

$$\text{věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}}$$

Finanční stabilita se snižuje, roste-li hodnota ukazatele věřitelského rizika, resp. *finanční stabilita se evidentně snižuje s rostoucím poměrem mezi dluhy a účetní hodnotou majetku (aktiv)* (Grünwald, Holečková, 2009, s. 121). Ukazatel je vhodným měřítkem pro meziroční porovnání finančních údajů v rámci jedné společnosti, nicméně selhává v případě mezipodnikového srovnání, jelikož neexistují dvě společnosti, které by dosahovaly totožné úrovně finanční stability při shodné zadluženosti.

Ukazatel **úrokového krytí** zařazujeme do druhé skupiny ukazatelů a vypočteme ho jako podíl EBIT k úrokovým nákladům. Ukazuje kolikrát zisk přesahuje nákladové úroky.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úrokové náklady}}$$

Pro ukazatele zadluženosti nelze stanovit obecně platnou krajní přijatelnou hodnotu, protože struktura pasiv má vztah ke specifické struktuře aktiv (Grünwald, Holečková, 2009, s. 123). Avšak dle Marka aj. [2009, s. 301], přestože neexistuje ideální hodnota ukazatele úrokového krytí, expertní názory se pohybují v intervalu mezi hodnotami 5 a 10.

1.5 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní indikátory mají odrážet kvalitu firmy podle její výkonnosti, jsou orientovány na vlastníky a investory, kteří nemají podklady a informace pro ocenění firmy běžnými metodami oceňování (Synek, Kopkáně, Kubálková 2009, s. 184).

Bankrotní indikátory charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům a jsou důležité zejména pro věřitele [Synek, Kopkáně, Kubálková 2009, s. 184].

1.5.1 Altmanův identifikátor bankrotu

Altmanovo ZETA skóre je výstupem testu kreditní síly podniku a měří pravděpodobnost bankrotu podniku. Model byl od svého vzniku několikrát upravován a pro potřeby této diplomové práce bude využit modifikovaný model pro veřejně neobchodovatelné společnosti z roku 1983. Model aplikuje přímou statistickou metodu – diskriminační analýzu, která byla stanovena následně:

$$Zeta = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

X_1 = pracovní kapitál / aktiva

X_2 = zadržený zisk / aktiva

X_3 = zisk před úroky a zdaněním / aktiva

X_4 = vlastní kapitál / aktiva

X_5 = tržby / aktiva

Zadržený zisk (angl. *retained earnings*) matematicky vyjádříme pomocí následujícího vztahu:

Zadržený zisk = výsledek hospodaření za běžné období

+ výsledek hospodaření minulých let

+ fondy ze zisku

Pásma Altmanova modelu znázorňují mezní hodnoty Zeta skóre a jsou znázorněny v tabulce č. 3.

Tabulka 3: Pásma Altmanova modelu

Altmanovo ZETA skóre	Pásma
>2,99	prosperující společnost
1,22–2,99	šedá zóna
<1,22	bankrotující společnost

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Altman, 1983.

1.5.2 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest představuje jeden z nepoužívanějších bonitních scoringových modelů.

V analýze posuzujeme čtyři faktory – dva ukazatele finanční stability a dva ukazatele výkonnosti. Body přisuzujeme dosaženým hodnotám jednotlivých poměrových ukazatelů (R1, R2, R3, R4). Na základě předchozího vyhodnocení můžeme každému z nich přiřadit 1 (nejhorší) až 4 (nejlepší) body. Závěrečné hodnocení finanční důvěryhodnosti podniku v dohledné budoucnosti zjistíme jako prostý aritmetický průměr čtyř dílčích známek jednotlivých poměrových ukazatelů [Grünwald, Holečková, 2009, s. 192].

Tabulka 4: Kralicekův Quicktest; výpočet a bodové hodnocení

Konstrukce ukazatele		Bodové hodnocení				
		4	3	2	1	0
R1	vlastní kapitál / aktiva	>0,3	0,2–0,3	0,1 – 0,2	0 – 0,1	<0
R2	(dluhy – krátkodobý finanční majetek) / nezdaněný Cash Flow	<3	3–5	5–12	12–30	>30
R3	zisk před úroky a zdaněním / aktiva	>0,15	0,12–0,15	0,08–0,12	0–0,08	<0
R4	nezdaněný Cash Flow / provozní výnosy	> 0,10	0,08–0,1	0,05–0,08	0–0,05	<0

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Kralicek, 1997.

$$\text{nezdaněný Cash Flow} = \text{zisk po zdanění} + \text{daň z příjmu} + \text{odpisy}$$

Na základě výstupu analýzy a výsledného skóre podniky lze rozdělit do několika kategorií: velmi dobrý podnik (3 a více bodů), dobrý podnik (2 až 3 body), střední podnik (1 až 2 body) a špatný podnik (1 bod a méně) (Kralicek, 1991).

1.6 Spider analýza

Spider analýza představuje paralelní ukazatelovou soustavu zobrazenou v grafickém formátu pomocí spider grafu (z angl. spider = pavouk, resp. pavučina = spider net). Spider graf umožňuje okamžité a uspořádané vyhodnocení postavení analyzovaného podniku a její konkurence ve srovnání s odvětvovým průměrem za pomoci několik ukazatelů. Daná soustava má zpravidla čtyři skupiny ukazatelů a těmi jsou rentabilita, likvidita, zadluženost a aktivita.

Grafickým základem spider grafu jsou soustředné kružnice, z jejichž středu vybíhá 16 paprsků (v této práci bude použito 12 ukazatelů, resp. 12 paprsků), z nichž každý představuje jeden daný ukazatel. Soustředné kružnice vyjadřují hodnotu jednotlivých ukazatelů v procentech vztaženou k základu srovnávání, a to buď k odvětvovému průměru, konkurenčnímu podniku, nebo k nejlepšímu srovnávanému podniku (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009, s. 193).

V praktické části této práce bude analyzovaná společnost spolu s konkurenčními podniky srovnávána s odvětvovým průměrem. Čím více budou její hodnoty nad základní kružnicí (100 %), tím je na tom srovnávaný podnik vzhledem k odvětvovému průměru lépe (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009, s. 193). U určitých ukazatelů jsou žádoucí hodnoty právě ty nejmenší a vzhledem k tomu musí být kalkulace přizpůsobená použitím inverzních hodnot.

1.7 Strategická analýza

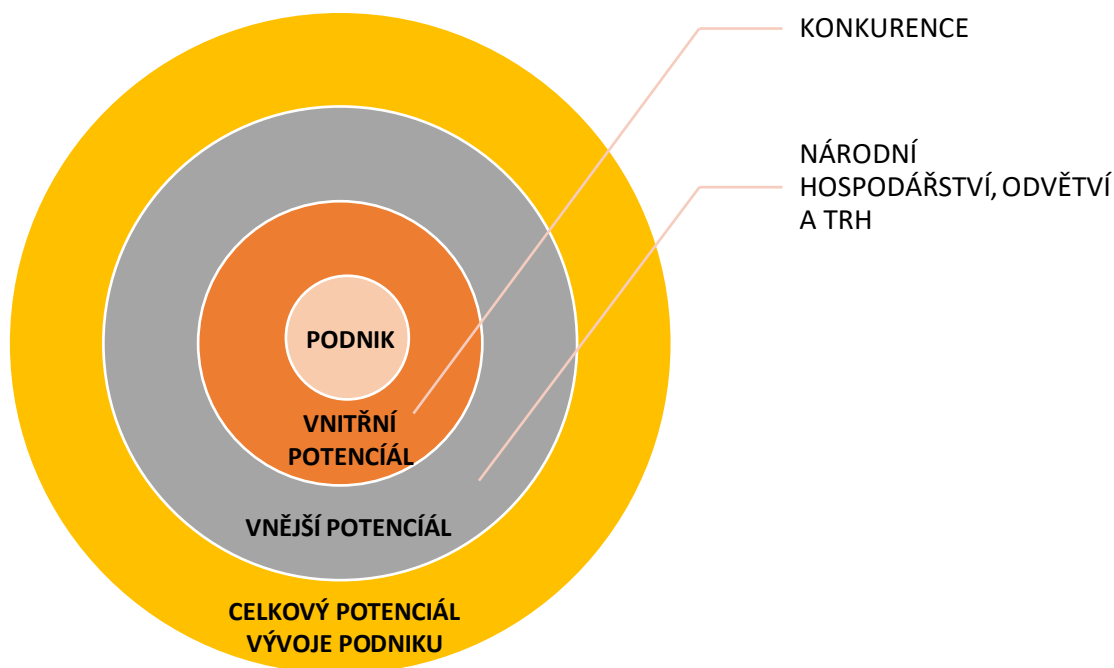
Libovolná firma potřebuje přesně a jasně definovanou strategii pro soutěžení a přežití (pokud se jí nedaří nejlépe) na konkurenčním trhu, a to platí jak pro malé obchody, tak i pro velké, diverzifikované firmy. Pojem strategie pochází z řeckého *strategos* (generál) nebo *stratos* (vojsko, výprava) + *agein* (vést). Význam daných překladů se dá aplikovat nejen ve vojenském kontextu ale i v kontextu podnikání, jelikož jedním z nejvýznamnějších cílů podniku je vybudovat konkurenční výhodu, která je nezbytně nutná pro zajištění prosperity, zejména s ohledem na působení konkurenčních tlaků a sil (Sedláčková, Buchta 2006, s. 6). Bezpochybně

strategie pomáhá podnikům předvídat budoucí události a z tohoto důvodu management daného podniku sestavuje strategickou analýzu.

Cílem strategické analýzy je identifikovat, analyzovat a ohodnotit všechny relevantní faktory, o nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategie podniku (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 9). Identifikace pozitivních a negativních důsledků dosavadního vývoje je zásadním krokem tvorby strategie, a proto se musíme snažit na pozitivní důsledky navázat a negativní eliminovat, eventuálně usilovat o snížení jejích vlivů na minimální úroveň.

Stěžejním úkolem strategické analýzy je vymezení celkového výnosového potenciálu oceňovaného subjektu. Podnik disponuje vnějším a vnitřním potenciálem, na nichž je právě celkový výnosový potenciál závislý. Vnější potenciál představují šance a rizika, jež přináší podnikatelské prostředí okolo podniku. Vnitřní potenciál pak zahrnuje souhrn silných a slabých stránek podniku a soustředí se na výhody podniku oproti konkurenci (Mařík, 2011, s. 56).

Obrázek 1: Vnitřní a vnější potenciál podniku



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Mařík, 2011.

Strategická analýza má dva okruhy orientace, první analýza je orientovaná na vnější okolí podniku a druhá na analýzu vnitřních zdrojů a schopností podniku. *Nejedná se však o dvě nezávislé roviny, ale naopak je třeba zdůraznit vzájemnou propojenost a souvislost mezi oběma okruhy* (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 10). Z toho vyplývají dvě základní fáze strategické analýzy: analýza okolí (externí strategická analýza) a analýza vnitřních zdrojů a schopností (interní strategická analýza).

1.7.1 Externí strategická analýza

Podnik není izolovaným subjektem, ale je obklopen vnějším světem, který má bezprostřední vliv na podnikové řízení a operace. Externí strategická analýza, nebo v literatuře ještě nazývaná analýza okolí, se právě soustřeďuje na analýzu faktorů, které na firmu působí z vnějšího prostředí a ovlivňují její strategické postavení. *Analýza se soustřeďuje na vlivy trendů jednotlivých složek makrookolí a mikrookolí a jejich vzájemné vazby a souvislosti* (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 13). V současnosti obrovskou roli v rozšíření rozsahu a významu okolí hraje pokračující globalizace, rozvoj vědy, informačních systému, technologií, komunikace a řada dalších faktorů.

ANALÝZA VLIVU MAKROOKOLÍ

Makrookolí představuje celkový politický, ekonomický, sociální a technologický rámec, v němž se podnik pohybuje (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 16). Zpravidla podnik nemůže ovlivnit zmíněné faktory, ale může svým rozhodováním na tyto faktory aktivně reagovat a ovlivnit, eventuálně změnit orientaci svého vývoje.

Za významnou součást makrookolí lze označit politické a legislativní, ekonomické, sociální a kulturní a technologické faktory, které jsou zkoumány v rámci PEST analýzy. V soudobé literatuře se setkáváme i s pojmem PESTEL analýza, která zdůrazňuje samostatně ekologické a legislativní faktory.

PESTEL analýza má za úkol detailněji definovat šest skupin faktorů:

- *Politické faktory* – mezi hlavní faktory zde řadíme stabilitu jak národní, tak i zahraniční politické situace, daňovou politiku, členství v hospodářské unii, protimonopolní zákony, regulace exportu a importu, dotace a státní podpory, cenovou politiku.
- *Ekonomické faktory* – vycházejí z vývoje ekonomiky, resp. makroekonomických veličin daného státu. Obvykle se analyzuje vývoj HDP, tempo růstu ekonomiky, vývoj inflace, míra nezaměstnanosti, vývoj úrokové míry či devizového kurzu.
- *Sociální faktory* – do této skupiny spadá zejména demografický vývoj populace, úroveň vzdělání, mobilita, přístup k práci a volnému času, životní hodnoty.
- *Technologické faktory* – zde patří úroveň technologického pokroku, inovační aktivity, vládní podpora výzkumu a vývoje, rychlost zastarávání.
- *Ekologické faktory* – jde o faktory, které se dotýkají životního prostředí jako například regulace v oblasti znečišťování.
- *Legislativní faktory* – zde zkoumáme zákony, právní normy a vyhlášky.

ANALÝZA MIKROOKOLÍ PODNIKU

Mikrookolí analyzovaného podniku je představováno konkurencí na trhu a odvětvím, v němž podnik operuje. **Vymezení relevantního odvětví** je důležitým krokem pro stanovení strategie. Odvětví lze definovat jako *skupinu podniků, jejichž výrobky mají tak mnoho společných charakteristik, že uspokojují stejné potřeby na stejném základě, tj. soutěží o stejného zákazníka* (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 32). Nejčastěji pro popis základních charakteristik odvětví bereme v úvahu faktory jako jsou např. velikost trhu, objem produkce, celkové tržby, geografický rozsah konkurence, růst trhu a fáze životního cyklu, počet konkurentů, počet zákazníků, tempo změn technologie, výrobní inovace a diferenciací výroby.

Jelikož strategie usiluje o vybudování vlastního jedinečného postavení společnosti v rámci odvětví je zároveň důležité správně definovat **strukturu odvětví**. Rozlišujeme atomizovanou a konsolidovanou strukturu odvětví. *Pro atomizované odvětví je charakteristické velké množství malých nebo středních podniků, jejichž tržní podíly nevykazují významné rozdíly, neexistuje žádný dominantní podnik* (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 36). Charakterizujeme tato odvětví

nízkými vstupními bariérami a diferencovanými produkty, které avšak mnohdy mají profil substitutů. Konsolidované odvětví, na rozdíl od atomizovaného odvětví, je *charakteristické malým počtem podniků s velkým tržním podílem nebo v krajním případ pouze jedním podnikem* (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 37). Zde už existují vstupní bariéry a produkty mohou být jak diferencované, tak i homogenní.

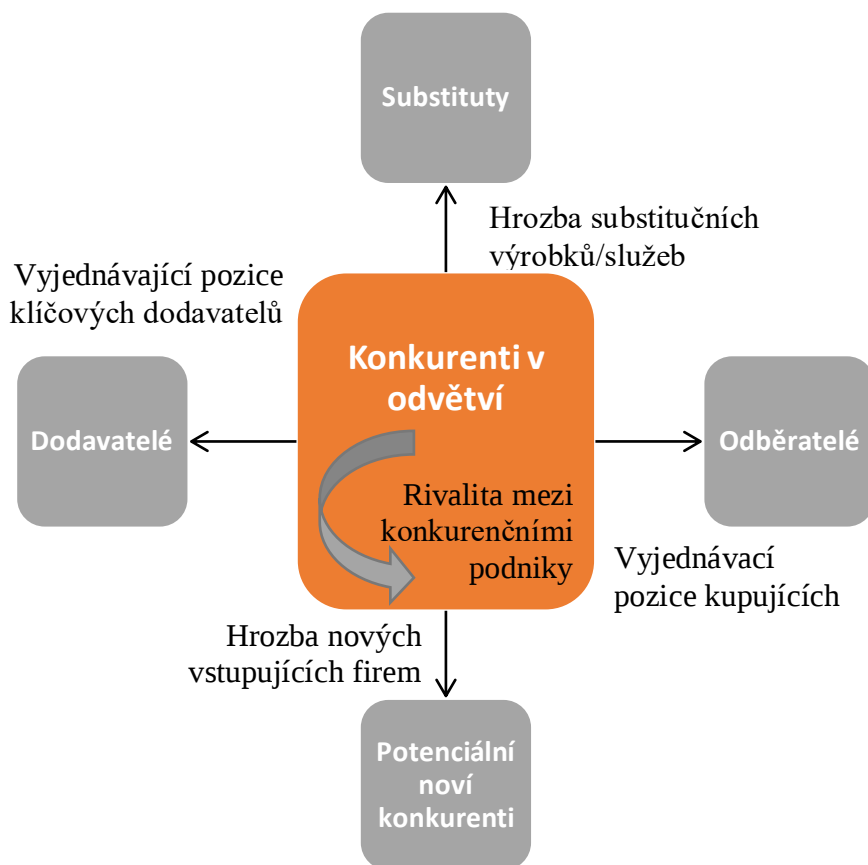
Závěrečným zásadním bodem při analýze odvětví je samotný **životní cyklus podniku**. Na odvětví působí trendy a evoluční fáze, které si žádají patrné strategické reakce společnosti. Model životního cyklu výrobku můžeme aplikovat na modelu životního cyklu odvětví. Vývoj odvětví v současné literatuře dělíme do pěti etap (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 41):

- *Vznik odvětví* – klade se důraz na rozvoj trhu, získání tržního podílu, vytváření jedinečných dovedností k přilákání zákazníků;
- *Etapa růstu* – zde je nejpodstatnějším cílem upevnit si svoji pozici mezi konkurencí, maximalizovat tržby na rostoucím trhu a eventuálně penetrovat do jiných segmentů či na zahraniční trhy;
- *Etapa dospělosti* – dochází k úsilí o přetahování zákazníků ostatním konkurentům a zároveň se investuje do inovací;
- *Etapa dozrání* – zde se snižuje růst poptávky, resp. růst poptávky je na minimální úrovni a pečlivě se pozoruje chování konkurence;
- *Etapa úpadku* – dochází k značnému poklesu poptávky a podnik se snaží buď otočit nepříznivý vývoj poptávky, snížit počet segmentů či opustit odvětví;

Konkurence bezprostředně působí na úspěšnost podniku a vzhledem k tomu je **analýza konkurence** další důležitou součástí analýzy mikrookolí podniku. *Analýza konkurenčních sil je orientována na rozbor konkurenční situace na zdroje konkurenčních tlaků, jejich intenzitu, na akce a reakce konkurenčních rivalů a na současnou a budoucí konkurenční situaci* (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 47). Tyto síly definuje M. Porter ve svém **modelu pěti sil** (Porter, 1994). Hlavním cílem modelu je umožnit jasně porozumět silám, které v tomto prostředí působí a které z nich mají pro pozdější podnikový vývoj nejpodstatnější význam. Konkurence na trhu je obecně funkcí pěti konkurenčních sil:

- *Konkurenční síla vyplývající z rivality mezi konkurenčními podniky, ovlivněná jejich strategickými tahy a protitahy směřujícími k získání konkurenční výhody*
- *Konkurenční síla vyplývající z hrozby substitučních výrobků podniku v jiných odvětvích*
- *Konkurenční síla vyplývající z hrozby vstupu nových konkurentů do odvětví*
- *Konkurenční síla vyplývající z vyjednávací pozice dodavatelů klíčových vstupů*
- *Konkurenční síla vyplývající z vyjednávací pozice kupujících*

Obrázek 2: Konkurenční síla podniku



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Sedláčková, Buchta, 2006.

Rivalita mezi konkurenčními podniky představuje nejsilnější z pěti sil. Potenciální úspěch společnosti je, kromě strategie samotného podniku, závislý i na strategii konkurence a na zdrojích, které konkurenční podniky vynaloží na podporu svých strategií. Intenzita konkurenčního boje se může do značné míry lišit a mít řadu forem. Do obvykle používaných konkurenčních nástrojů zahrnujeme cenu, kvalitu, služby, záruky a garance, reklamní kampaně,

akce na podporu prodeje, distribuční kanály, nové výrobky atd. Velmi stabilními trhy z aspektu konkurenční bitvy jsou ty, kde existuje jeden zcela dominantní podnik. Výhodou značně rozmanitého trhu s velkým počtem konkurentů je růst pravděpodobnosti vytvoření nových a kreativních strategických rozhodnutí. Konkurenční boj se zintenzivňuje, jsou-li produkty nedostatečně diferencované, a tím pádem odběratelé mohou lehce přecházet ke konkurenčnímu podniku (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 48).

Kromě rivalry konkurenčních podniků, je významným rysem i **hrozba vstupu potenciálních konkurentů**, protože nové podniky svým vstupem přinášejí dodatečné kapacity a strategie na dosažení výhodné tržní pozice. Intenzita a velikost hrozby vstupu nového konkurenta je přímo závislá na výši vstupních bariér a očekávané reakci ostatních konkurentů (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 51–53).

Hrozba substitučních výrobků představuje třetí z pěti sil a je determinována různými faktory jako například relativní výši cen substitutů, která limituje konečné ceny. Dalšími dvěma faktory jsou diference substitutu, která umožňuje zákazníkům srovnávat kvalitu, výkon i cenu a dále náklady na změnu, resp. náklady přechodu k substitutům (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 50–51).

Důležitým ekonomickým faktorem je i síla a **vliv dodavatelů a odběratelů (kupujících)**. Dodavatelé nezbytných vstupů mohou omezovat zisky svých kupujících prosazením vyšších cen vstupů nebo snižováním kvality těchto vstupů. Na druhou stranu kupující dokáží výrazně ovlivnit konkurenční podmínky v odvětví, pokud mají dostatečně silné postavení v řetězci, pokud dochází například k snižování platební morálky (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 53–54).

1.7.2 Interní strategická analýza

Interní strategická analýza se zaměřuje na vnitřní prostředí a vnitřní zdroje společnosti a pokouší se odhalit slabé a silné stránky podniku. *Analýza vnitřních zdrojů a schopnosti podniku představuje diagnózu, audit či vyhodnocení výchozí situace podniku, která umožňuje specifikovat jeho vnitřní zdroje a schopnosti a současně odhadnout její vývoj do budoucna. Úkolem této analýzy je identifikovat strategicky významné zdroje a schopnosti a následně specifické přednosti podniku jako zdroje konkurenční výhody* (Sedláčková, Buchta 2006, s. 74).

2 Praktická část

Následující praktická část práce se bude nejdříve zabývat finanční analýzou, resp. horizontální a vertikální analýzou účetních výkazů a analýzou poměrových ukazatelů. Dále bude následovat strategická analýza a mezipodnikové srovnání, které bude znázorněno SPIDER analýzou.

2.1 Profil společnosti

Alpiq Generation (CZ) s.r.o. je renomovaným nezávislým výrobcem a dodavatelem elektřiny a tepla se sídlem v Kladně. Je významným dodavatelem energetických produktů a služeb ve Středočeském a Zlínském kraji. Alpiq Generation (CZ) představuje jednu z největších zahraničních investic v České republice a je ve stoprocentním vlastnictví švýcarské



energetické společnosti Alpiq Holding AG se sídlem v Lausanne. Mateřská společnost Alpiq Holding AG operuje a obchoduje s komoditami hlavně ve Švýcarsku, zatímco v Itálii, Francii, Norsku, Maďarsku, v České republice, Německu, Dánsku, Španělsku, Řecku, Polsku, Rumunsku, Bulharsku vlastní elektrárny (Alpiq, webové stránky, 2019).

Alpiq Generation (CZ) s.r.o. provozuje moderní kogenerační zdroj na výrobu elektřiny a tepla, který splňuje ekologické normy České republiky a Evropské Unie. Společnost na území České republiky vlastní dvě elektrárny v Kladně a Zlíně. Elektrárna Kladno dosahuje hrubý elektrický výkon 523,8 MWe, a tím pádem se řadí mezi jednoho z největších nezávislých výrobců elektrické a tepelné energie v tuzemsku. Teplárna Zlín dodává elektrickou energii a teplo pro více než 15 000 domácností a firem v regionu. V současnosti má přes 160 zaměstnanců ve Zlíně a 260 v Kladně a rovněž tak představuje významného lokálního zaměstnavatele (Alpiq, webové stránky, 2019).

„

Předmětem podnikání společnosti je:

výroba elektřiny
distribuce elektřiny
obchod s elektřinou
distribuce plynu
obchod s plynem
výroba tepelné energie
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

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019.

Myšlenka o výstavbě elektrárny v Kladně vznikla roce 1994. Projekt společnosti ECK Generating – předchůdce společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o. – byl vypracován v roce 1997 díky společnému úsilí amerických společností (NRG Energy, El Paso Energy, Mosbacher Power Partners, L. P. a TECO Power Services Corp.) a Středočeské energetické, a.s. V roce 2002 prodala společnost NRG Energy svůj 44,5% obchodní podíl společnosti Atel (nyní Alpiq), přední švýcarské energetické společnosti. V roce 2003 společnost Atel (Alpiq) odkoupila 44,5% podíl od ostatních zahraničních majitelů a stala se tak majitelem 89% obchodního podílu ve společnosti. Odkoupením zbývajících podílů od Středočeské energetické ke dni 1. ledna 2007 se společnost Atel (Alpiq) stala jediným majitelem společnosti (Alpiq, webové stránky, 2019).

Samostatný energetický závod ve Zlíně vznikl v roce 1926. Koncem tohoto roku měl závod 38 pracovníků a jeho energetický výkon byl 3,2 MW elektrických. Do roku 1932 byly vybudovány další tři kotle a dvě turbíny a energetický závod měl 196 pracovníků. V roce 2005 majitelem zlínské teplárny se stala švýcarská energetická společnost ATEL. Došlo ke změně názvu na Atel Energetika Zlín s.r.o. V listopadu 2009 došlo k přejmenování společnosti na Alpiq Zlín s.r.o. Toto přejmenování bylo výsledkem vzniku jedné z největších švýcarských energetických společností – Alpiq. Po ukončení fúze mezi Alpiq Generation (CZ) s.r.o. a Alpiq Zlín s.r.o. je od 1. listopadu 2011 společnost Alpiq Generation (CZ) nástupnickou organizací společnosti Alpiq Zlín s.r.o. Společnost Alpiq Zlín s.r.o. tak zanikla k tomuto datu (Alpiq, webové stránky, 2019).

Společnost v momentě vypracování této práce jednala o prodeji svých závodů v Kladně a Zlíně. V květnu 2019 společnost Alpiq Holding AG vyjednala prodej svých dvou uhelných elektráren v Kladně a ve Zlíně skupině Sev.en Energy Group. Prodejní cena je cca 280 milionů EUR (přibližně 310 milionů CHF). Dopad na konsolidovaný celek se pohybuje kolem -180 mil. EUR (přibližně - 200 mil. CHF) Prodej proběhne za obvyklých podmínek, zejména je potřebné schválení českého Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže. Uzavření prodeje je plánováno na druhou polovinu roku 2019. Společnost ve svých zprávách prohlásila, že tento prodej umožní společnosti Alpiq Holding AG posílit svůj obchodní model ve stále více dekarbonizovaném, digitalizovaném a decentralizovaném energetickém světě. Prodej má snížit emise CO₂ z portfolia elektráren Alpiq Holding AG o více než 60 % (Alpiq, webové stránky, 2019; překlad z angličtiny).

2.2 Horizontální analýza rozvahy

V období 2014 až 2018 se celková suma aktiv pohybuje v klesajícím trendu, avšak v procentuálním vyjádření se tento pokles pohybuje v intervalu 2–7 %. Aktiva v roce 2015 poklesla o 2 % (297 962 tis. Kč), zatímco v roce předcházejícím o 7 % (1 136 412 tis. Kč). V dalších sledovaných letech (2017 a 2018) zaznamenala aktiva meziroční pokles přibližně o 5 %. Zmíněný pokles byl způsoben především úbytkem v položce dlouhodobého majetku, resp. dlouhodobého hmotného majetku vlivem oprav k dlouhodobému hmotnému majetku.

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv – absolutní změna (v tis. Kč)

	Absolutní změna			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
AKTIVA CELKEM	-1 136 412	- 297 962	- 731 379	- 694 474
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-1 062 979	- 656 582	- 593 420	- 660 282
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 38 077	- 9 447	16 023	- 11 501
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 024 902	- 647 135	- 609 443	- 648 781
OBĚŽNÁ AKTIVA	- 70 032	360 105	- 136 550	- 31 661
Zásoby	9 280	- 13 139	- 72 801	- 6 749
Dlouhodobé pohledávky	- 165	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	- 199 609	292 537	- 188 258	- 210 781
Finanční majetek	120 462	80 707	124 509	185 869
OSTATNÍ AKTIVA	- 3 401	- 1 485	- 1 409	- 2 531
Časové rozlišení	- 3 401	- 1 485	- 1 409	- 2 531

Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv – relativní změna (v %)

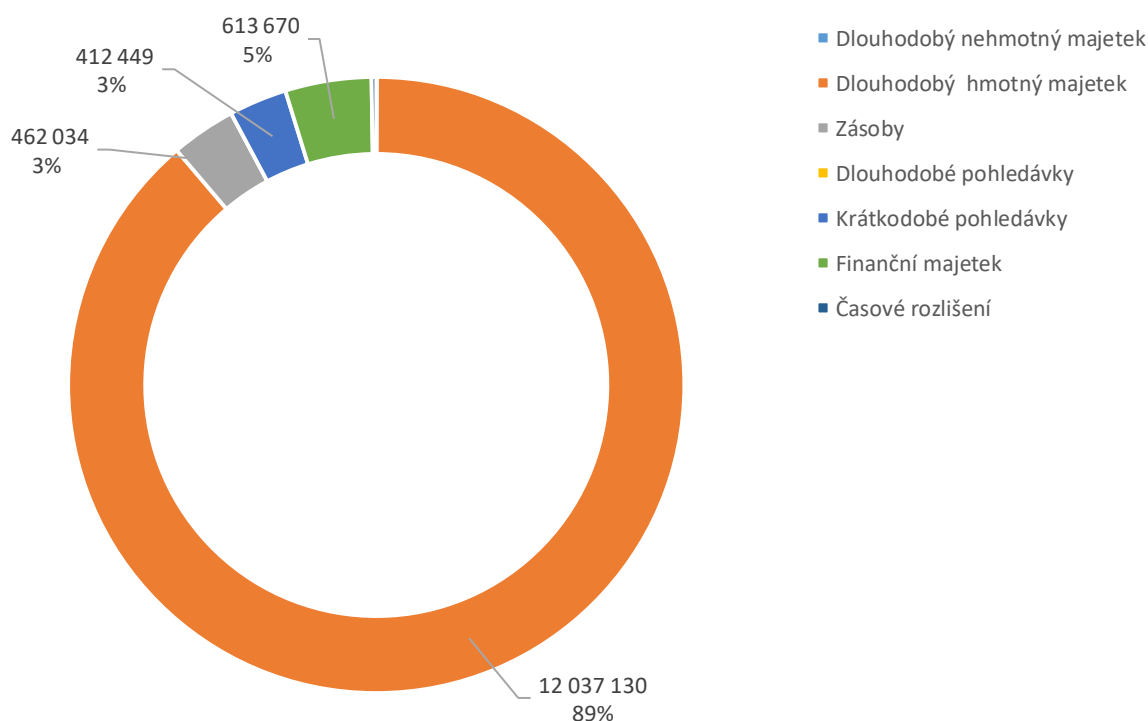
	Relativní změna			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
AKTIVA CELKEM	- 6,9 %	- 1,9 %	- 4,9 %	- 4,9 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	- 7,1 %	- 4,7 %	- 4,5 %	- 5,2 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 79,6 %	- 96,9 %	5270,7 %	- 70,4 %
Dlouhodobý hmotný majetek	- 6,8 %	- 4,6 %	- 4,6 %	- 5,1 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	- 5,1 %	27,8 %	- 8,2 %	- 2,1 %
Zásoby	1,7 %	- 2,4 %	- 13,4 %	- 1,4 %
Dlouhodobé pohledávky	- 100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Krátkodobé pohledávky	- 27,8 %	56,4 %	- 23,2 %	- 33,8 %
Finanční majetek	118,0 %	36,3 %	41,1 %	43,4 %
OSTATNÍ AKTIVA	- 8,1 %	- 3,8 %	- 3,8 %	- 7,0 %
Časové rozlišení	- 8,1 %	- 3,8 %	- 3,8 %	- 7,0 %

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019.

Oběžný majetek rovněž vykazuje klesající trend s výjimkou v roce 2016, kdy došlo k nárůstu položky o 28 %. Nárůst byl zapříčiněn především díky růstu krátkodobých pohledávek za ovládanými a řízenými osobami, jelikož *společnost uzavřela dne 10. 9. 2010 smlouvu se skupinou Alpiq o využívání systému zúčtování a vyrovnání plateb, dále jen „Cash pooling“, s Alpiq AG a Deutsche Bank Aktiengesellschaft Filiale Prag, organizační složka. Cash pooling se týká veškerých transakcí v měně Euro (Výroční zpráva 2016)*. Pozorujeme pokles ve výrobě topného oleje a uhlí, který ovlivnil úbytek položky zásoby o 2,5 % v roce 2016. Výroba pokračovala v nepříznivém vývoji i v roce 2017, kdy se zásoby snížily o 13 % (72 801 Kč) hlavně díky poklesu náhradních dílů a materiálu. K nemalým změnám došlo i u krátkodobého finančního majetku, který vykazuje růstový trend díky prostředkům na bankovních účtech. Nárůst krátkodobých finančních prostředků naznačuje rostoucí finanční stabilitu a úsilí o přiměřenou likviditu podniku.

Pro lepší představu předkládám graf č. 1, který znázorňuje strukturu aktiv společnosti v roce 2018.

Graf 1: Struktura aktiv společnosti v roce 2018 (v tis. Kč; %)



Zdroj: Vlastní zpracování autora.

Z horizontální analýzy pasiv je patrné, že vlastní kapitál do konce roku 2017 měl stabilní rostoucí trend, který se meziročně pohyboval v průměru okolo 5 %. Avšak v posledním sledovaném roce 2018 se vlastní kapitál snížil o 2 % (144 133 Kč). Daná změna byla způsobena zejména obrovským propadem výsledku hospodaření o 458 667 Kč, resp. 144 % v procentuálním vyjádření. Základní kapitál společnosti nezaznamenal žádnou změnu a ani se ke změnám společnost nechystá.

Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv – absolutní změna (v tis. Kč)

	Absolutní změna			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
PASIVA CELKEM	- 1 136 412	- 297 962	- 731 379	- 694 474
VLASTNÍ KAPITÁL	144 953	389 065	314 317	- 144 133
Hospodářský výsledek minulých let	66 927	137 382	368 696	298 317
Výsledek hospodaření běžného účetního období	74 155	244 550	- 74 084	- 458 667
CIZÍ ZDROJE	- 1 281 364	- 687 027	- 1 045 696	- 550 341
Rezervy	1 129	- 5 035	2 097	31 466
Dlouhodobé závazky	- 1 008 848	- 816 929	- 1 094 803	- 679 322
Krátkodobé závazky	- 273 645	134 937	52 010	97 515
OSTATNÍ PASIVA	- 1	0	0	0
Časové rozlišení	- 1	0	0	0

Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv – relativní změna (v %)

	Relativní změna			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
PASIVA CELKEM	- 6,9 %	- 1,9 %	- 4,9 %	- 4,9 %
VLASTNÍ KAPITÁL	2,6 %	6,8 %	5,1 %	- 2,2 %
Hospodářský výsledek minulých let	2,9 %	5,7 %	14,5 %	10,2 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	100,7 %	165,5 %	- 18,9 %	- 144,1 %
CIZÍ ZDROJE	- 11,8 %	- 7,2 %	- 11,8 %	- 7,0 %
Rezervy	0,6 %	- 2,7 %	1,1 %	16,9 %
Dlouhodobé závazky	- 10,3 %	- 9,3 %	- 13,8 %	- 9,9 %
Krátkodobé závazky	- 32,3 %	23,5 %	7,3 %	12,8 %
OSTATNÍ PASIVA	- 100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Časové rozlišení	- 100,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

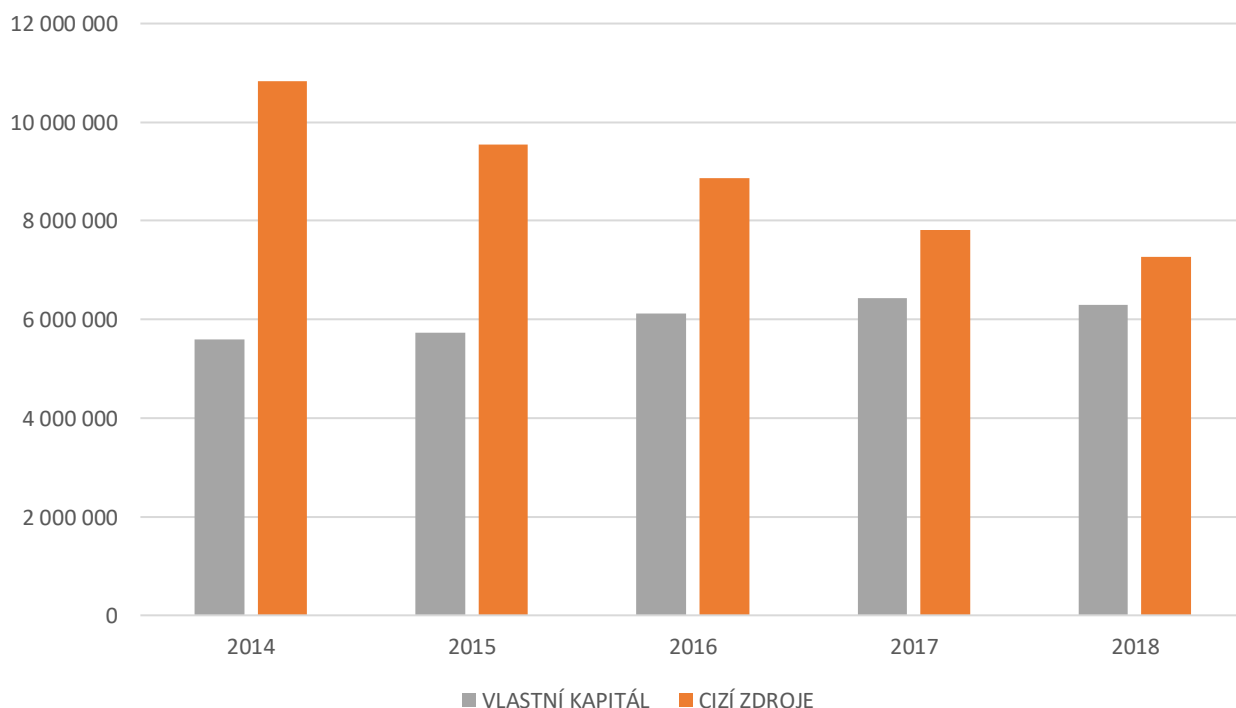
Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Cizí zdroje meziročně klesly o 12 % v roce 2015 a 2017, zatímco v roce 2016 a 2018 o 7 %. Dlouhodobé závazky k ovládaným a řízeným osobám se každoročně snižují v průměru o 12 %. Na základě Dohody mezi Alpiq Holding AG, Alpiq Generation (CZ) s.r.o. a Alpiq AG ze dne

23. června 2017 došlo k převodu zůstatku úvěrů z Alpiq Holding AG na Alpiq AG (Výroční zpráva, 2017). Položka rezerv je tvořena rezervami na mzdy (odměny), na soudní spory, na ekologické škody a ostatní rizika a na nákup emisních povolenek. Krátkodobé závazky mají rostoucí trend od roku 2015 hlavně díky položce jiné závazky. Jiné krátkodobé závazky jsou tvořeny zápornými reálnými hodnotami otevřených derivátů. Společnost v roce 2018 uzavřela smlouvy se společností Alpiq Energy SE na nákup a prodej 438 000 MWh elektřiny v roce 2019 a 439 200 MWh v roce 2020, které splňují definici derivátu. Krátkodobé závazky z obchodních vztahů zaznamenaly nárůst o 25 % v roce 2016. Ke konci účetního období ve sledovaných letech neměla společnost krátkodobé závazky po lhůtě splatnosti více než 180 dní kromě roku 2014, kdy tyto závazky činily 3 810 tis. Kč, což naznačuje, že společnost nemá potíže s platební morálkou. Dohadné účty pasivní zahrnují především nevyfakturované dodávky energií, materiálu a služeb.

Společnost neeviduje žádné bankovní úvěry a výpomoci v analyzovaném období.

Graf 2: Struktura pasiv společnosti v období 2014–2018 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora.

2.3 Vertikální analýza rozvahy

Při provedení vertikální analýzy rozvahy jako vztažná veličina byla použita celková bilanční suma. Z vývoje za posledních 5 let je očividné, že se podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv ani ostatních aktiv výrazně nezměnil. Největší podíl na celkové sumě aktiv má dlouhodobý majetek, resp. dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl se pohybuje okolo hodnoty 90 %. Oběžná aktiva se pohybují ve sledovaném období v intervalu 8–11 % – zásoby se pohybují kolem hodnoty 3,5 %, krátkodobé pohledávky po roce 2016 začínají klesat a dosahují své nejnižší hodnoty 3 % v roce 2018 a finanční majetek vykazující rostoucí trend dosahuje 4,5% podílu na celkové bilanční sumě v roce 2018.

Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv (v %)

	2014	2015	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	91,4 %	91,3 %	88,7 %	89,1 %	88,8 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,3 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
Dlouhodobý hmotný majetek	91,1 %	91,2 %	88,7 %	89,0 %	88,7 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	8,3 %	8,5 %	11,1 %	10,7 %	11,0 %
Zásoby	3,3 %	3,6 %	3,6 %	3,3 %	3,4 %
Dlouhodobé pohledávky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Krátkodobé pohledávky	4,4 %	3,4 %	5,4 %	4,4 %	3,0 %
Finanční majetek	0,6 %	1,5 %	2,0 %	3,0 %	4,5 %
OSTATNÍ AKTIVA	0,3 %	0,3 %	0,2 %	0,3 %	0,2 %
Časové rozlišení	0,3 %	0,3 %	0,2 %	0,3 %	0,2 %

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Z vertikální analýzy pasiv je patrné, že podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě vykazuje rostoucí trend a vzrostl od roku 2014 do 2018 z 34 % na 46 %. Největší část vlastního kapitálu je tvořena základním kapitálem (18–22 %), dále následuje hospodářský výsledek minulých let, jehož podíl se zvyšuje konstantním tempem, kdy ve sledovaném období vzrostl z 14 % až na 24 %.

Nejvýznamnější podíl na celkových pasivech mají cizí zdroje, které se meziročně snižují a celkový pokles činí přibližně 12,5 % od roku 2014. Hlavním důvodem zmíněného poklesu je snížení dlouhodobých závazků k ovládaným a řízením osobám. Krátkodobé závazky se

v průměru pohybují kolem hodnoty 5 %, z čehož převážnou většinu tvoří závazky z obchodních vztahů.

Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv (v %)

	2014	2015	2016	2017	2018
PASIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
VLASTNÍ KAPITÁL	34,0 %	37,5 %	40,9 %	45,2 %	46,4 %
Základní kapitál	18,1 %	19,5 %	19,8 %	20,9 %	21,9 %
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1,2 %	1,3 %	1,4 %	1,6 %	1,8 %
Hospodářský výsledek minulých let	14,3 %	15,8 %	17,0 %	20,5 %	23,7 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,4 %	1,0 %	2,6 %	2,2 %	-1,0 %
CIZÍ ZDROJE	66,0 %	62,5 %	59,1 %	54,8 %	53,6 %
Rezervy	1,1 %	1,2 %	1,2 %	1,3 %	1,6 %
Dlouhodobé závazky	59,7 %	57,5 %	53,2 %	48,2 %	45,7 %
Krátkodobé závazky	5,2 %	3,8 %	4,7 %	5,3 %	6,3 %

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

2.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Pozornost v rámci horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty nejdříve bude soustředěna na provozní výsledek hospodaření, čím je tvořen a čím byl ovlivňován jeho vývoj v analyzovaném období.

Pozorujeme klesající trend přidané hodnoty, avšak daný pokles v letech 2016 a 2018 činil přibližně 1 %, zatímco v letech 2015 a 2017 přidaná hodnota klesla přibližně o 22,5 % a 12 %. Velký propad přidané hodnoty v roce 2015 byl způsoben značným poklesem v tržbách z prodeje elektřiny a služeb, zatímco tržby z prodeje horké vody a páry, tržby z prodeje zemního plynu a ostatní tržby zůstaly na relativně stejné úrovni s minoritními pohyby. Daná skutečnost spolu s poklesem ostatních výnosů způsobila pokles provozního výsledku hospodaření o 53 %, v absolutním vyjádření o 368 923 tis. Kč.

Tabulka 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změna (v tis. Kč)

	Absolutní změna			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Tržby za prodej zboží	- 1 435	- 8 071	608	- 1 299
Náklady vynaložené na prodané zboží	- 1 453	- 5 572	2 252	2 855
OBCHODNÍ MARŽE	18	- 2 499	- 1 644	- 4 154
Výkony	- 817 115	- 650 644	109 234	- 89 696
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	- 826 061	- 642 293	104 673	- 87 520
Aktivace	8 946	- 8 351	4 561	- 2 176
Výkonová spotřeba	- 247 718	- 634 863	333 824	- 78 195
Spotřeba materiálu a energie	- 321 753	- 577 596	270 420	- 120 867
Služby	74 035	- 57 267	63 404	42 672
PŘIDANÁ HODNOTA	- 569 379	- 18 280	- 226 234	- 15 655
Osobní náklady	- 18 979	36 374	2 807	19 643
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	- 6 154	- 1 053	2 244	- 2 570
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	- 413	0	143	- 138
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	- 16 363	- 5 957	6 925	29 369
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	- 368 923	361 803	- 406 706	- 65 127
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	446 930	- 104 862	355 695	- 494 593
Daň z příjmů za běžnou činnost	3 852	12 391	23 073	- 101 053
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ PO ZDANĚNÍ	74 155	244 550	- 74 084	- 458 667
Výsledek hospodaření před zdaněním	78 007	256 941	- 51 011	- 559 720

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

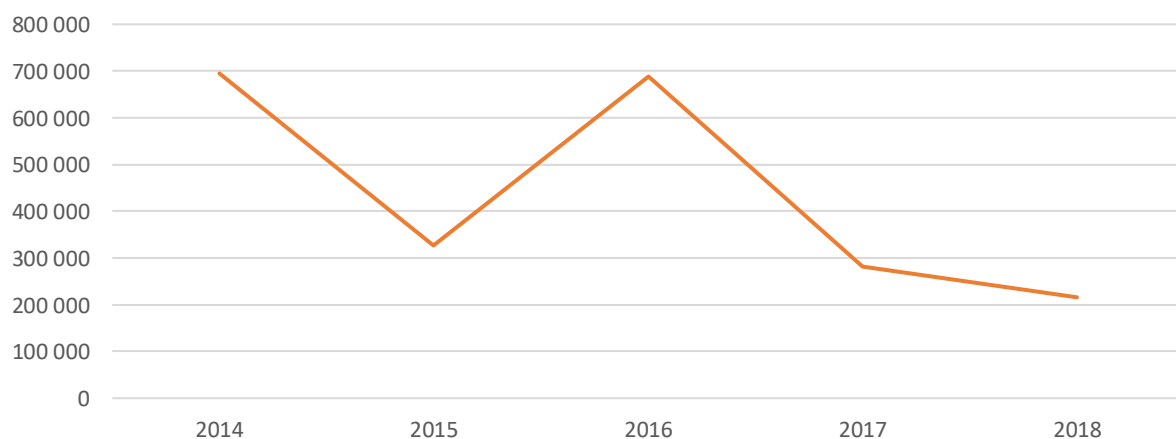
Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změna (v %)

	Relativní změna			
	2015/2014	2016/2015	2017/2016	2018/2017
Tržby za prodej zboží	- 2,7 %	- 15,5 %	1,4 %	- 2,9 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	- 5,6 %	- 22,5 %	11,8 %	13,3 %
OBCHODNÍ MARŽE	0,1 %	- 9,1 %	- 6,6 %	- 17,9 %
Výkony	- 15,7 %	- 14,8 %	2,9 %	- 2,3 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	- 15,8 %	- 14,6 %	2,8 %	- 2,3 %
Aktivace	110,2 %	- 48,9 %	52,4 %	- 16,4 %
Výkonová spotřeba	- 9,2 %	- 25,8 %	18,3 %	- 3,6 %
Spotřeba materiálu a energie	- 13,9 %	- 29,0 %	19,1 %	- 7,2 %
Služby	18,9 %	- 12,3 %	15,5 %	9,0 %
PŘIDANÁ HODNOTA	- 22,4 %	- 0,9 %	- 11,6 %	- 0,9 %
Osobní náklady	- 6,2 %	12,7 %	0,9 %	6,0 %
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	- 72,8 %	- 45,7 %	179,4 %	- 73,5 %
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	0,0 %	0,0 %	0,0 %	- 96,5 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	- 93,5 %	- 527,6 %	143,4 %	1400,5 %
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	- 53,1 %	111,0 %	- 59,1 %	- 23,2 %
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	75,5 %	- 72,3 %	142,3 %	- 467,4 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	13,1 %	37,3 %	50,6 %	- 147,2 %
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ PO ZDANĚNÍ	100,7 %	165,5 %	- 18,9 %	- 144,1 %

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Z grafu č. 3 je patrné, že provozní výsledek hospodaření klesal i v ostatních letech kromě roku 2016, kdy meziročně byl pozorován růst o 111 % (361 803 tis. Kč), hlavně díky 30% poklesu v položce spotřeba materiálu a energie. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vykazují

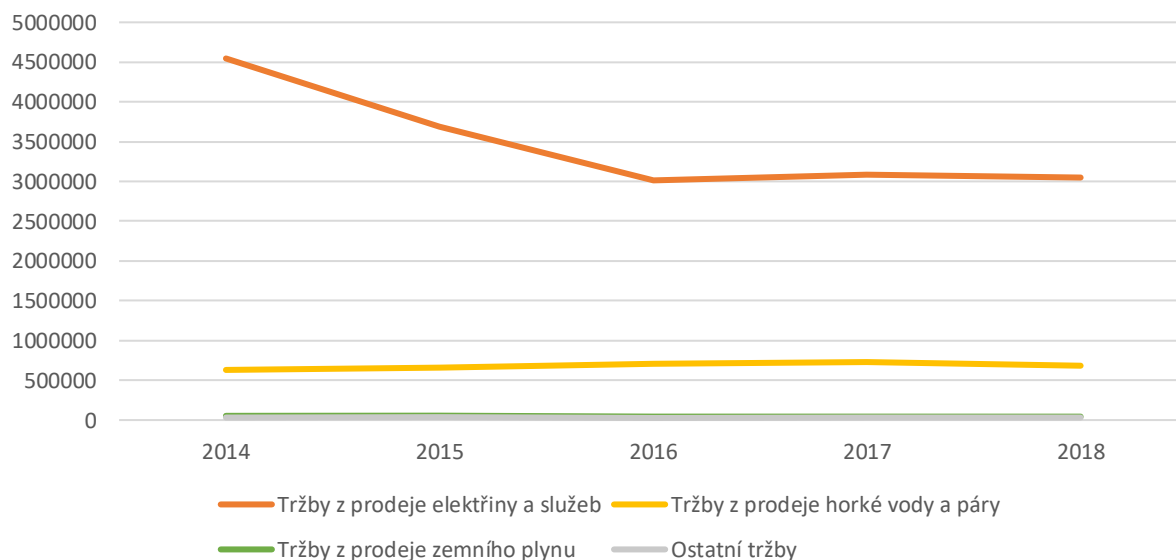
Graf 3: Vývoj provozního výsledku hospodaření v období 2014–2018 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora.

tendenci stabilizace v posledních dvou letech, což je patrné i z níže uvedeného grafu č. 4. V roce 2018 byl zaznamenán nejmenší propad, tedy o 2 % (87 520 tis. Kč), zatímco v roce 2017 tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vykázaly velmi malý růst o 3 %. Tržby za prodej zboží představují nevýznamnou položku, v komparaci s tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, a z tohoto důvodu jsou z analýzy vyloučeny.

Graf 4: Vývoj jednotlivých položek tržeb v období 2014–2018 (tis. Kč)



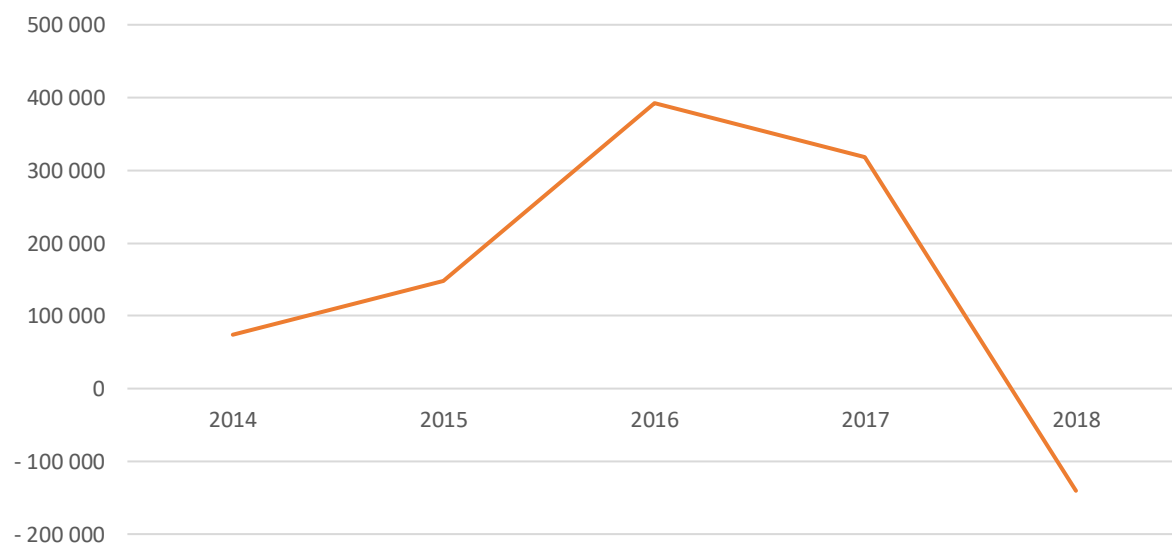
Zdroj: Vlastní zpracování autora.

Finanční výsledek hospodaření byl v průběhu analyzovaného období turbulentní, resp. kladné a záporné trendy se střídaly každým rokem. V roce 2015 dosahovala společnost záporného finančního výsledku hospodaření ve výši -145 022 tis. Kč, což představuje pokles ztráty o 368 923 tis. Kč, či v relativním vyjádření růst o 75 %. V následujících dvou letech byl vykázán záporný výsledek hospodaření z finanční činnosti, avšak v roce 2017 pozorujeme nárůst o 142 % (355 695 tis. Kč), což bylo způsobeno hlavně díky značnému nárůstu položky ostatní finanční výnosy. V poledním roce 2018 společnost vykázala výsledek hospodaření z finanční činnosti ve výši -388 782 tis. Kč, resp. propad o 467 % v meziročním srovnání, jelikož došlo k růstu ostatních finančních nákladů o 337 % a poklesu ostatních finančních výnosů o 95 %.

Celkový výsledek hospodaření měl rostoucí tendenci v letech 2015 a 2016, avšak pozorujeme přetrvávající konstantní klesající trend od roku 2017 (viz graf č. 5). Konečnou hodnotu výsledku hospodaření za účetní období v roce 2018 nejvíce ovlivňuje pokles tržeb za prodej vlastních

výrobků a služeb, nárůst položky spotřeba materiálu a energie a zároveň na hodnotu má značný vliv i záporný výsledek hospodaření z finanční činnosti, resp. nárůst ostatních finančních nákladů a zároveň pokles ostatních finančních výnosů (tyto položky jsou především kurzové rozdíly).

Graf 5: Vývoj výsledku hospodaření v období 2014–2018 (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora.

2.5 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro potřeby vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty byl jako vztažná veličina použit součet tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (dále jen tržby).

Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	1,0 %	1,2 %	1,2 %	1,1 %	1,1 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,5 %	0,6 %	0,5 %	0,5 %	0,6 %
OBCHODNÍ MARŽE	0,5 %	0,6 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %
Výkony	99,1 %	99,2 %	99,1 %	99,2 %	99,2 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99,0 %	98,8 %	98,8 %	98,9 %	98,9 %
Aktivace	0,2 %	0,4 %	0,2 %	0,3 %	0,3 %
Výkonová spotřeba	51,4 %	55,4 %	48,2 %	55,4 %	54,7 %
Spotřeba materiálu a energie	44,0 %	44,9 %	37,4 %	43,3 %	41,1 %
Služby	7,4 %	10,5 %	10,8 %	12,1 %	13,5 %
PŘIDANÁ HODNOTA	48,3 %	44,4 %	51,6 %	44,4 %	45,0 %
Osobní náklady	5,8 %	6,4 %	8,5 %	8,4 %	9,1 %
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	23,4 %	23,5 %	20,1 %	19,1 %	19,9 %
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	0,2 %	0,1 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní	0,3 %	0,0 %	- 0,1 %	0,1 %	0,8 %
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	13,2 %	7,3 %	18,2 %	7,2 %	5,7 %
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	- 11,2 %	- 3,3 %	- 6,6 %	2,7 %	- 10,2 %
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ PO ZDANĚNÍ	1,4 %	3,3 %	10,4 %	8,2 %	- 3,7 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	2,0 %	4,1 %	11,6 %	9,9 %	- 4,5 %

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Společnost vykazuje konstantní trend výše přidané hodnoty, která se pohybuje kolem 45 %, s výjimkou roku 2016, kdy její podíl vzrostl o 6 %. Podobné tendence měla také výkonová spotřeba, která dosáhla nejnižšího bodu též v roce 2016 (48 %). Osobní náklady vykazují rostoucí tendenci, kdy jejich podíl vzrostl ze 6 % na 9 % během sledovaného období, z čeho převážnou většinu tvoří mzdové náklady. Položka odpisů klesá úměrně, což reflektuje mírný úbytek dlouhodobého hmotného majetku.

Provozní výsledek hospodaření se nejvíce podílel na celkových tržbách v roce 2016, kdy jeho podíl činil 18 %, zatímco ve dvou následujících období pozorujeme pokles, který dosáhl svého minima na úrovni 6 % v roce 2018. Výsledek hospodaření měl obdobné tendence a společnost jej v posledním roce vykázala v záporné hodnotě.

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

2.6.1 Rentabilita

Tabulka 14: Ukazatelé rentability (v % a čísel)

	2014	2015	2016	2017	2018
ROA – Rentabilita celkového kapitálu	3,0 %	3,5 %	4,6 %	4,2 %	0,2 %
Rentabilita tržeb (EBIT/Tržby) ¹	9,2 %	12,2 %	18,1 %	15,4 %	0,9 %
Obrat celkových aktiv	0,32	0,29	0,25	0,27	0,28
ROE – Rentabilita vlastního kapitálu	1,3 %	2,6 %	6,4 %	4,9 %	-2,2 %
Rentabilita tržeb (EAT/Tržby) ²	1,4 %	3,3 %	10,4 %	8,2 %	-3,7 %
Obrat celkových aktiv	0,32	0,29	0,25	0,27	0,28
Finanční páka	2,94	2,67	2,45	2,21	2,16
ROS – Rentabilita tržeb (EAT/Tržby)³	1,4 %	3,3 %	10,4 %	8,2 %	-3,7 %

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Rentabilita celkového kapitálu představuje procentuální vyjádření zisku, který společnost vyprodukovala z jednotky aktiv. Daný ukazatel rostl do roku 2016, kdy dosáhl svého maxima na úrovni přibližně 4,5 %. Ve stejném roce dosáhla i nejvyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu, tedy 6,5 %. Oba ukazatelé vykazují klesající trend od roku 2016 a v roce 2018 dosahují svého minima. Hodnota ROA klesla v roce 2018 meziročně o 4 %, dosahující hodnoty pouze 0,2 %, jelikož společnost v tomto roce dosahovala ztráty (EBIT činil 32 413 tis. Kč) a zároveň vykazovala vysoké nákladové úroky. Uvedený rozklad ROA uvádí pozitivní vývoj ukazatele provozního ziskového rozpětí do konce roku 2016, avšak od následujícího roku se okolnosti mění a hodnota ukazatele dosahuje své nejnižší úrovně 1 % v posledním analyzovaném roce, především díky značnému poklesu ostatních finančních výnosů a růstu ostatních finančních nákladů, které jsou především tvořeny kurzovými ztrátami. Obrat celkových aktiv neměl nepříznivý vliv na vrcholový ukazatel, jelikož se jeho hodnoty pohybovaly kolem 0,27 s výjimkou prvního roku, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 0,32.

Z důvodu vykázané ztráty (EAT) za rok 2018 ve výši - 140 439 tis. Kč společnost dosáhla negativní hodnoty ROE. Čisté ziskové rozpětí kopírovalo vývoj výše zmíněného provozního ziskového rozpětí s tím, že jeho hodnoty logicky nabývají nižších čísel. V případě, že chceme posoudit, zda finanční páka má příznivý, či nepříznivý efekt, použijeme tzv. ziskový účinek finanční páky. Přestože výsledná hodnota vykazuje klesající tendenci ve všech letech, tak stále

přesahuje hodnotu 2, což znamená, že Alpiq Generation (CZ) s.r.o využíváním cizích zdrojů zvyšuje ROE.

2.6.2 Aktivita

Tabulka 15: Ukazatelé aktivity (ve dnech a Kč)

	2014	2015	2016	2017	2018
Obrat aktiv	0,32	0,29	0,25	0,27	0,28
Obrat zásob	9,65	8,00	6,99	8,31	8,23
Doba obratu aktiv	1 122,76	1 239,90	1 424,45	1 318,31	1 283,38
Doba obratu zásob	37,29	44,99	51,47	43,34	43,72
Doba inkasa pohledávek	49,13	42,09	77,12	57,62	39,03
Doba splatnosti krátkodobých závazků	57,90	46,50	67,31	70,30	81,17

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Obrat aktiv se snížil v průběhu pěti let o čtyři body, z hodnoty 0,32 na 0,28. Z logiky věci vyplývá, že by se společnost měla snažit dosáhnout co nejvyšší hodnoty, jelikož ukazatel říká, kolik jednotek tržeb firma vygeneruje z jednotky aktiv. Alpiq Generation (CZ) s.r.o. vytvořil v roce 2018 z jedné jednotky aktiv 0,28 Kč tržeb, což nemůžeme hodnotit jako žádoucí výsledek.

Doba obratu aktiv vykazuje klesající trend, což můžeme hodnotit jako příznivou skutečnost, neboť společnosti trvá méně času, než vygeneruje tržby ve výši aktiv. Přestože ukazatel doby obratu aktiv klesá, hodnotu 1 283,38 nelze hodnotit pozitivně. Vzhledem k vysoké hodnotě aktiv, resp. dlouhodobého majetku, která vyplývá z charakteru výrobní činnosti, lze konstatovat, že je u daného ukazatele patrná určitá míra zkreslení.

Na základě analýzy je vidět, že se obrat zásob snižoval do roku 2016, zatímco je od následujícího období patrný růst, který se udržel na stabilní úrovni a ukazatel nabýval hodnoty 8,23, což ohodnocujeme jako příznivou skutečnost. Na druhou stranu můžeme upozorovat zcela opačný vývoj ukazatele doby obratu zásob, což však hodnotíme kladně, jelikož se zásoby společnosti vyčerpávají stále rychleji od konce roku 2016.

V roce 2016, kdy společnost dosáhla nejvyšší hodnoty doby obratu zásob, zároveň měla nejvyšší hodnotu doby inkasa pohledávek dosahující až 77 dnů. Společnost uspěla časem snížit danou hodnotu až o 38 dnů, dosahující v roce 2018 hodnoty 39 dnů.

Doba splatnosti krátkodobých závazků nepřetržitě vykazuje rostoucí trend od roku 2015, což můžeme považovat za nepříznivou skutečnost, jelikož hodnota ukazatele v roce 2018 přesahuje doporučenou hodnotu o 51 dnů.

Tabulka 16: Obchodní deficit (ve dnech)

	2014	2015	2016	2017	2018
Obchodní deficit	- 8,77	- 4,41	9,81	- 12,67	- 42,14

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Vykázaná hodnota obchodního deficitu (- 42,14 dnů) v roce 2018 nám naznačuje, že podnik v průměru více využívá závazků z obchodních vztahů – doba splacení závazků z obchodních vztahů je delší než doba splacení pohledávek z obchodních vztahů. Podnik neúvěruje své zákazníky obchodními úvěry a tím zvyšuje své peněžní prostředky, což představuje příznivou situaci.

2.6.3 Likvidita

Tabulka 17: Ukazatelé likvidity

	2014	2015	2016	2017	2018
Běžná likvidita	1,61	2,26	2,34	2,00	1,73
Pohotová likvidita	0,97	1,29	1,57	1,38	1,20
Peněžní likvidita	0,12	0,39	0,43	0,56	0,72

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Běžná likvidita neboli likvidita třetího stupně se na základě doporučených hodnot z metodické části této práce pohybuje v žádoucím intervalu $<1,5;2,5>$. Společnost se blížila v roce 2016 horní příznivé hranici, což indikuje, že společnost byla blízko konzervativní strategii řízení běžné likvidity. Avšak celkový vývoj běžné likvidity ukazuje, že společnost používá především průměrnou strategii řízení a lze konstatovat, že nabývá optimální hodnoty, resp. je schopná pokrýt své krátkodobé závazky svými krátkodobými aktivy.

Pohotová likvidita nabývá optimální hodnoty, resp. stávající krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o podle tohoto ukazatele stačily pokrýt své stávající krátkodobé dluhy.

Ukazatel peněžní likvidity, v literatuře ještě označovaný jako likvidita třetího stupně či okamžitá likvidita, přesáhl horní kritickou hranici teprve v roce 2017, což pokračovalo i v následujícím roce, kdy ukazatel nabýval hodnoty 0,7, z čehož plyne, že podnik drží zbytečně značnou částku finančních prostředků na účtech.

2.6.4 Zadluženost

Tabulka 18: Ukazatelé zadluženosti

	2014	2015	2016	2017	2018
Věřitelské riziko	66,0 %	62,5 %	59,1 %	54,8 %	53,6 %
Úrokové krytí	1,27	1,50	2,77	2,81	0,16

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Poměr cizích zdrojů vůči celkovým aktivům má klesající trend v sledovaném období. Z původních 66 % klesla hodnota až na 53,5 %. Výsledky analýzy tohoto ukazatele indikují, že společnost nebyla nadměrně zadlužená a evidentně neměla potíže s finanční stabilitou.

Velmi nízké hodnoty úrokového krytí v letech 2014, 2015 a 2018 napovídají, že společnost měla potíže s tvorbou dostatečného množství finančních prostředků k úhradě úrokových nákladů. V ostatních letech hodnoty dosahovaly úrovně vyšší než 2,7, přesto dané zvýšení nestačilo na dosažení dolní kritické hodnoty žádoucího intervalu, tedy hodnoty 5, a tím pádem společnost nebyla schopna své nákladové úroky pokrýt několikanásobně hospodářským výsledkem.

2.7 Altmanův identifikátor bankrotu

Tabulka 19: Altmanovo ZETA skóre

	2014	2015	2016	2017	2018
ZETA	0,59	0,61	0,65	0,66	0,52

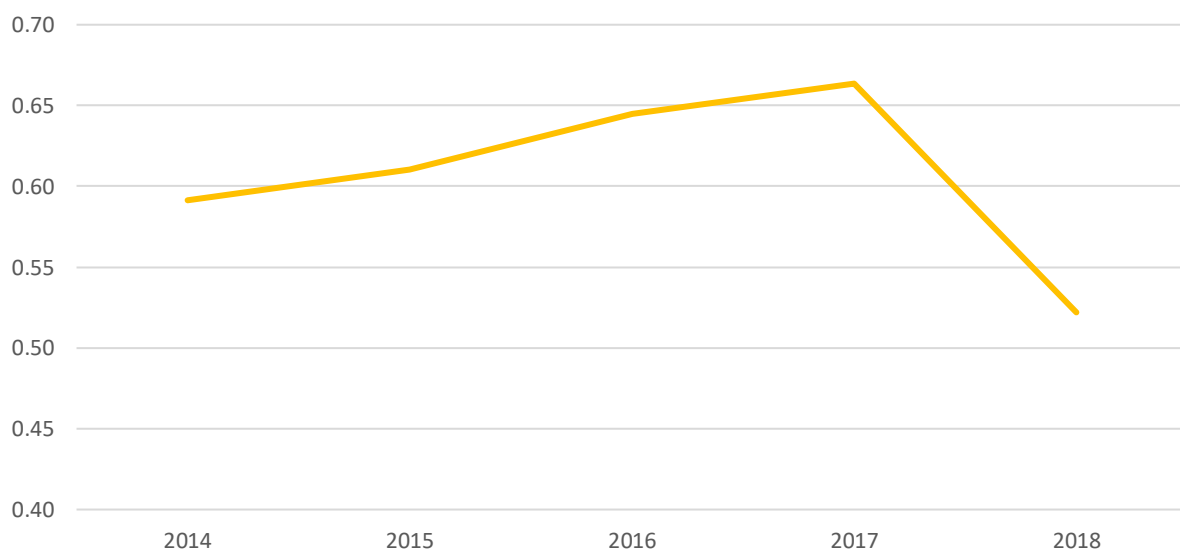
Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

Na základě výsledné hodnoty¹ Altmanova ZETA skóre lze vyhodnotit, že se jedná se o podnik, který se nachází v bankrotujícím pásmu. Podle teoretických poznatků můžeme podnik charakterizovat jako nekvalitní a neprosperující. Avšak jednotlivé ukazatele, které byly použity

¹ Celý výpočet ZETA skóre je součástí přílohy diplomové práce.

pro výpočet skóre, jsou značně ovlivněny velikosti položek aktiv a tržeb a jejich vzájemným vztahem. Vzhledem k charakteru výrobní činnosti má podnik značně vysokou hodnotu aktiv, resp. dlouhodobého majetku, což zkresluje výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů, a tím pádem i hodnotu ZETA skóre.

Graf 6: Altmanovo ZETA skóre



Zdroj: Vlastní zpracování autora.

2.8 Kralicekův Quicktest

Výsledné skóre Kralicekova Quicktestu poukazuje na konstantní vývoj ve sledovaném období. Na základě výsledné hodnoty 2,75 lze konstatovat, že Alpiq Generation (CZ) s.r.o. patří do skupiny dobrých podniků, disponuje dobrou bonitou a je v dobré finanční kondici.

Tabulka 20: Kralicekův Quicktest

	2014	2015	2016	2017	2018
R1	0,34	0,38	0,41	0,45	0,46
bodové hodnocení	4	4	4	4	4
R2	8,02	7,61	7,14	6,55	11,40
bodové hodnocení	2	2	2	2	2
R3	0,03	0,04	0,05	0,04	0,0
bodové hodnocení	1	1	1	1	1
R4	0,25	0,28	0,32	0,29	0,15
bodové hodnocení	4	4	4	4	4
SKÓRE	2,75	2,75	2,75	2,75	2,75

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

2.9 Mezipodnikové srovnání

Mezipodnikové srovnání s odvětvím a konkurenčními podniky v oboru je vypracováno za rok 2018 v podobě spider analýzy. Konkurenční podniky jsou vybrány na základě podobných charakteristik, resp. podobné, nikoliv stejné velikosti a na základě identické výrobní činnosti.

Veškeré vstupní údaje o analyzovaných podnicích byly převzaty z veřejně dostupných účetních výkazů, zatímco data o odvětví byly získány ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

Analýza zkoumá vývoj čtyř skupin ukazatelů: rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Grafické znázornění spider analýzy je prezentováno grafem č. 7, kde červená soustředná kružnice představuje hodnoty odvětví a vyjadřuje hodnotu 100 %, tj. vztažnou veličinu, ke které jsou vyjádřeny veškeré poměrové ukazatele.

Tabulka 21: Mezipodnikové srovnání – Spider analýza

		Odvětví	Alpiq Generation s.r.o.	innogy Energ, s.r.o.	BOHEMIA ENERGY entity s.r.o.	Veolia Energie ČR, a.s.
rentabilita	ROE	7,31 %	- 2,23 %	- 9,84 %	12,55 %	19,68 %
	ROA	4,78 %	0,24 %	- 4,42 %	4,61 %	11,30 %
	ROS	6,10 %	0,85 %	- 10,09 %	5,75 %	24,85 %
likvidita	běžná	0,45	1,73	1,06	1,10	0,58
	pohotová	1,22	1,19	1,01	1,08	0,40
	peněžní	1,35	0,71	0,03	0,019	0,01
zadluženost	VK/A	48,61 %	46,40 %	44,66 %	28,51 %	47,85 %
	doba obratu závazků	130,31	81,16	101,75	286,98	147,03
	úrokové krytí	16,71	0,16	-6,98	49,28	8,71
aktivita	obrat A	0,62	0,28	0,43	0,80	0,45
	doba obratu POH	101,97	39,03	99,61	306,69	75,31
	doba obratu zásob	17,738	43,71	5,65	4,56	34,43

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR, 2018;

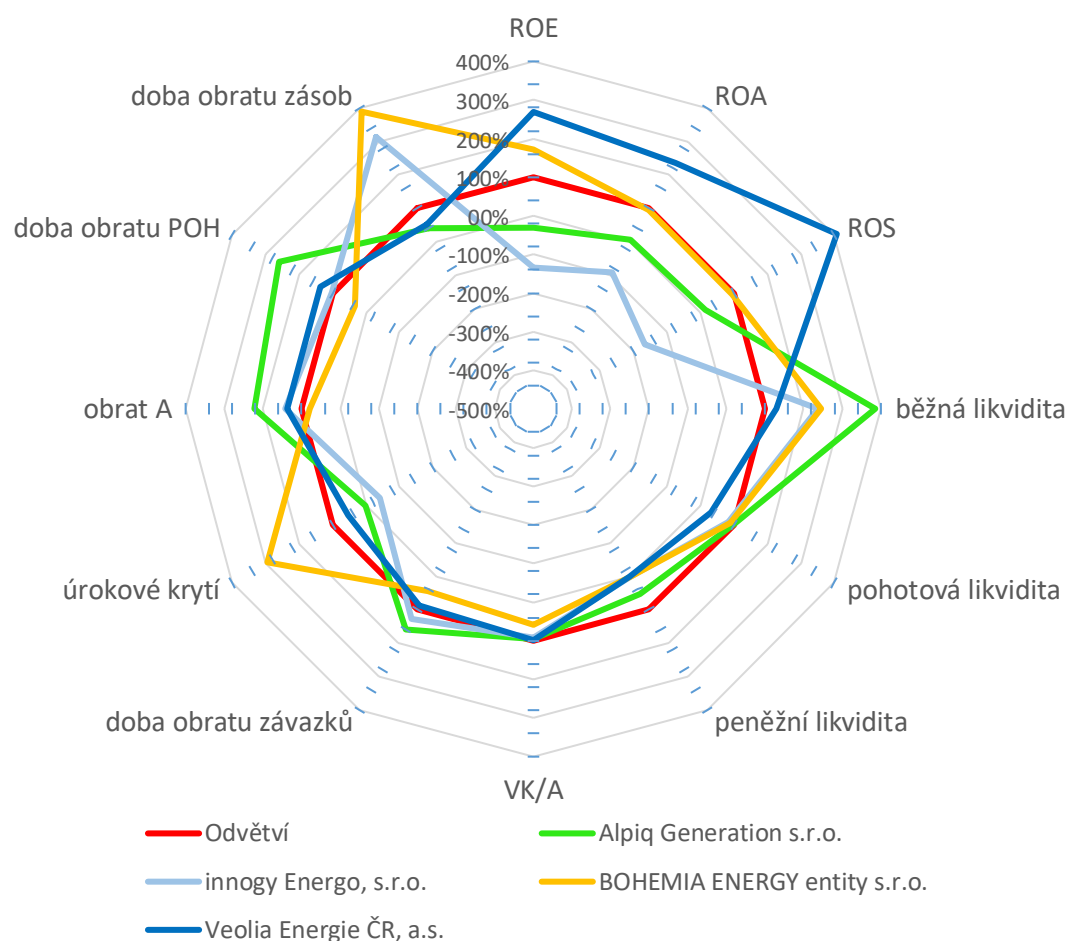
Vlastní zpracování autora.

Z analýzy je patrné, že společnost Alpiq Generation CZ s.r.o. (dále v této části práce AG) vykazuje zdaleka nejlepší hodnoty u skupiny ukazatelů aktivity v porovnání s odvětvím a konkurencí a stejně tak v případě běžné likvidity a doby obratu závazků. Po společnosti Innogy Energ, s.r.o., vykazuje firma AG největší potíže s rentabilitou. Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje o 30,5 % nižší hodnotu v porovnání s odvětvovými hodnotami, zatímco hodnoty

rentability celkového kapitálu a rentability tržeb jsou zhruba 95 % nižší vzhledem ke stejné vztažné veličině. Nejlepší výsledky daného ukazatele vykazují společnosti BOHEMIA ENERGY entity s.r.o. a Veolia Energie ČR a.s. Odvětvovou hodnotu rentability celkového kapitálu a rentability tržeb přesahuje pouze jedna společnost – Veolia Energie ČR a.s., zatímco dané ukazatele společnosti BOHEMIA ENERGY entity s.r.o kopírují odvětvový vývoj. AG i Innogy Energo s.r.o. by se měly snažit o navýšení svých zisků.

Žádná ze sledovaných společností nemá potíže s běžnou likviditou a společnost AG navíc vykazuje nejlepší hodnoty v porovnání s konkurencí, jelikož hodnota běžné likvidity přesahuje odvětvovou hranici o 385 %. Pohotová likvidita celé konkurence, kromě Veolia Energie ČR

Graf 7: Mezispodnikové srovnání – Spider analýza



Zdroj: Vlastní zpracování autora.

s.r.o., kopíruje odvětvovou hodnotu, avšak situace u peněžní likvidity je rozdílná, jelikož odvětvové hodnoty nedosáhl ani jeden z výše uvedených podniků.

Pokud sledujeme ukazatele zadluženosti, tak AG vykazuje nejlepší dobu obratu závazku ve srovnání s konkurencí a hradí své závazky v průměru o 50 dnů dříve před celkovým odvětvím. Hodnoty ukazatele poměru vlastního kapitálu vůči celkovým aktivům všech podniků, s výjimkou BOHEMIA ENERGY entity s.r.o., kopírovaly odvětvový průměr. Dané společnosti se ale podařilo překročit horní hranici ukazatele úrokového krytí o přibližně 300 %, tzn. že tento podnik je, ve srovnání s konkurencí, schopen své nákladové úroky pokrýt hospodářským výsledkem několikanásobně. Ostatní sledované společnosti se umístily daleko pod odvětvovou hranicí.

Z analýzy vyplývá, že svá aktiva nejefektivněji využívá AG, jehož obrat aktiv značně překračuje odvětvový průměr (o 222 %). Kromě příznivého vývoje ukazatele obratu aktiv, společnost AG vykazuje i nejlepší hodnotu doby obratu pohledávek, což znamená, že odběratelé společnosti hradí své závazky o 61 den před odvětvovým průměrem. Dané ukazatele u ostatních podniků se pohybují v blízkosti odvětvové kružnice. BOHEMIA ENERGY entity s.r.o. a innogy Energo s.r.o. vykazují nejlepší hodnotu doby obratu zásob, zatímco ostatní společnosti obracejí své zásoby v průměru o 25 dnů později.

3 Strategická analýza

3.1 Externí strategická analýza

3.1.1 Analýza vlivu makrookolí – PESTEL analýza

Politické a legislativní faktory

Mezi zásadní faktory mající vliv na ekonomickou činnost podniků patří právě politické faktory. Společnost Alpiq Generation (CZ) s.r.o. sídlí v České republice, avšak její fungování není ovlivněno pouze politickou situací na území České republiky, nýbrž i dalšími geopolitickými vlivy v důsledku globalizace. Její mateřská společnost sídlí v Lausanne (Švýcarsko) a provádí obchody na všech mezinárodních komoditních a finančních trzích.

Česká republika je parlamentní demokracií a podle Agentury pro podporu podnikání a investic CzechInvest je jednou z nejvyspělejších zemí střední a východní Evropy (Czech Invest, 2019, překlad z angličtiny). Daná skutečnost řadí Českou republiku mezi nejlepší investiční prostředí současnosti vzhledem k stabilitě politické situace v zemi.

Společnost se musí řídit zákony týkající se nejen daní, zákoníku práce, účetnictví a obchodních korporací, ale zároveň její činnost musí být navíc v souladu s nařízeními o kvalitě, ochraně zdraví, ochraně životního prostředí a bezpečnosti práce (Alpiq, webové stránky, 2019)

Energetický regulační úřad (ERÚ) představuje správní úřad pro výkon regulace v energetice. Jeho nejvýznamnější působení se týká (ERÚ, webové stránky, 2019):

- regulace cen,
- podpora hospodářské soutěže v energetických odvětvích,
- výkon dohledu nad trhy v energetických odvětvích,
- podpora využívání obnovitelných a druhotných zdrojů energie,
- podpora kombinované výroby elektřiny a tepla,

- podpora biometanu,
- podpora decentrální výroby elektřiny a ochrana zájmů zákazníků a spotřebitelů s cílem uspokojení všech přiměřených požadavků na dodávku energií,
- ochrana oprávněných zájmů držitelů licencí, jejichž činnost podléhá regulaci,
- ochrana oprávněných zájmů zákazníků a spotřebitelů v energetických odvětvích.

Ekonomické faktory

Hospodářská politika České republiky je konzistentní a předvídatelná. Velmi příznivé prostředí pro investice je klíčovým prvkem ekonomiky České republiky (Czech Invest, webové stránky, 2019). Z uvedené tabulky č. 22 je vidět, že hrubý domácí produkt vyjádřen výrobní metodou každoročně zaznamenává konstantní růst, který dosáhl v roce 2018 hodnoty kolem 300 mil. Kč. V 2018 činilo HDP 5 328 738 mil. Kč v absolutní hodnotě. Inflace mírně rostla do roku 2016, avšak v roce 2017 se inflace zvýšila na 2,5 především z důvodu růstu cen potravin a růstu mezd v nižších mzdových pásmech. Na této úrovni se neudržela v následujícím roce hodnota mírně klesla. Vývoj v české ekonomice v 1. čtvrtletí 2019 byl poměrně příznivý. Podle očekávání dosáhl růst reálného hrubého domácího produktu očištěný o sezónní a kalendářní vlivy 0,6 % mezičtvrtletně, resp. 2,8 % meziročně. Ekonomika by v roce 2019 mohla vzrůst o 2,5 %, v roce 2020 pak vlivem nižší dynamiky spotřeby o 2,3 %. Ekonomický růst by měl být nadále tažen spotřebou domácností, jež by měla odrážet stále silnou mzdovou dynamiku při extrémně nízké míře nezaměstnanosti i razantnímu zvýšení starobních důchodů. Vývoj průměrné hrubé měsíční mzdy za sledované období je znázorněn v níže uvedené tabulce (Ministerstvo financí, webové stránky, 2019).

Tabulka 22: Vybrané makroekonomické ukazatelé pro ČR

	2014	2015	2016	2017	2018
Hrubý domácí produkt (mil. Kč)	4 313 789	4 595 783	4 767 990	5 047 267	5 328 738
Inflace²	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1
Průměrná hrubá měsíční mzda (Kč)	25 768	26 591	27 764	29 638	31 868
Celkový přírůstek obyvatelstva	25 856	15 568	24 977	31 235	39 745

Zdroj: ČSÚ, 2019; Vlastní zpracování autora.

Ekonomická činnost společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o. je značně ovlivněna cenami na komoditních trzích, především cenami černého a hnědého uhlí, jež nepřetržitě klesají od začátku finanční krize. Ceny uhlí zaznamenaly prudký pokles ve druhé polovině roku 2018 a pokles následoval i v prvním čtvrtletí roku 2019, kdy se ceny snížily o 7,6 %. Ve vyspělých ekonomikách poptávka po uhlí klesala ve prospěch zemního plynu, zejména pro výrobu elektřiny (World Bank, webové stránky, 2019; překlad z angličtiny).

Sociální faktory

Z výše uvedené tabulky č. 22 je patrné, že počet obyvatelstva České republiky neustále roste, což představuje příznivou informaci pro analyzovanou společnost. Podle informací zveřejněných ve výroční zprávách, i přes narůstající problémy na pracovním trhu, má společnost dostatek kvalifikovaných zaměstnanců k provozu všech zařízení v obou lokalitách (Výroční zpráva, 2014-2018). Přestože podnik v současnosti nemá problém s náborem pracovní síly, současný trend zvýšeného počtu studentů na vysokoškolských institucích nepřispívá podniku do budoucna, jelikož společnost pro provoz elektráren a tepláren potřebuje odbornou kvalifikovanou sílu nespádající pod vysokoškolsky vzdělanou část obyvatelstva.

Technologické faktory

Alpiq Generation (CZ) s.r.o. provozuje dvě moderní kogenerační zdroje na výrobu elektřiny a tepla v Kladně a ve Zlíně ZDROJ: webové stránky Alpiq.

Z důvodu spoření a snížení nákladů na spotřebu energie, většina podniků a domácností přechází na ekonomičtější alternativy energeticky úsporných spotřebičů nebo do konce i kanceláři. Celosvětově budovy, zejména administrativní budovy, utrácejí přibližně 40 % celkové spotřeby energie a přispívají odpovídajícím procentem k celkovým emisím uhlíku. Aplikováním informačních technologií a chytrých aplikací (smart applications) se buduje systém chytrých budov (Energy-Smart Buildings), které mohou společnosti ušetřit miliardy a výrazně snížit dopad na životní prostředí (Accenture, 2019; překlad z angličtiny). Tento trend je aktuální i v České republice a může mít obrovský vliv na Alpiq Generation (CZ) s.r.o. vzhledem k faktu,

že na převážné většině výnosů společnosti se podílo pouze 7 největších zákazníků (Výroční zpráva, 2018).

Dalším nepříznivým bodem této analýzy je rostoucí zájem o fotovoltaiku v České republice. Fotovoltaika je přímá přeměna slunečního záření na elektřinu na atomové úrovni. Některé materiály vykazují vlastnost známou jako fotoelektrický efekt, který způsobuje, že absorbují fotony světla a uvolňují elektrony. Když jsou tyto volné elektrony zachyceny, vzniká elektrický proud, který lze použít jako elektřinu (NASA, 2008; překlad z angličtiny). Vlády všech států OECD se snaží prosazovat určité daňové úlevy a stimuly ve prospěch fotovoltaice, což platí i pro Českou republiku. V České republice se zejména jedná o výkupní ceny, zelené bonusy a investiční pobídky. Výkupní ceny jsou zaručené na 15 let. Výrobce si může vybrat mezi výkupními cenami nebo zelenými bonusy. Pro spoluspalování je možné využít pouze zelené bonusy. Některé obnovitelné zdroje mohou využít daňové stimuly (ČEZ, 2007). Český Energetický kontrolní úřad k 31.12.2018 eviduje celkem 28 412 fotovoltaických provozoven v celkovém instalačním výkonu 2119,47 MWe (ERÚ, 2019).

Ekologické faktory

V České republice společnosti v analyzované sféře se musí řídit zákonem o životním prostředí – zákon č. 17/1992 Sb. a dodržovat mezinárodní normy ISO 14001 týkající se environmentálního managementu (ISO, webové stránky, 2019).

Společnost Alpiq Generation (CZ) s.r.o. při řízení svých aktivit a činností vždy využívala nejlepší možné standardy v souladu s mezinárodně uznávanými normami. Hlavními prioritami je zejména udržovat vysokou kvalitu v oblasti bezpečnosti práce a ochrany zdraví zaměstnanců a podnikat taková opatření, aby dopady činností společnosti na životní prostředí i nejbližší okolí byly minimální. Společnost Alpiq Generation (CZ) s.r.o. je v současnosti v lokalitě Kladno certifikována v oblasti ochrany životního prostředí dle ČSN EN ISO 14001 (EMS) a v oblasti bezpečnosti práce dle standardu ČSN OHSAS 18001. V lokalitě Zlína má společnost AGCZ k těmto certifikátům navíc i certifikaci pro kvalitu dle ČSN EN ISO 9001 (QMS) a nadstavbu v oblasti ochrany životního prostředí dle Nařízení Evropského parlamentu a Rady (ES) č. 1221/20 (Alpiq, 2018).

3.1.2 Analýza vlivu mikrookolí

Vymezení trhu z hlediska produktu

Primárním předmětem podnikání společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o je výroba elektřiny, distribuce elektřiny, obchod s elektřinou, distribuce plynu, obchod s plynem, výroba tepelné energie a rozvod tepelné energie. Alpiq Generation (CZ) s.r.o. dle oficiálních webových stránek nabízí v rámci přílehlých průmyslových zón komplexní škálu energetických produktů a služeb:

- Dodávky elektřiny
- Dodávky plynu
- Dodávky tepla
- Dodávky tlakového vzduchu
- Dodávky měkčené vody a demivody

Vymezení trhu z územního hlediska a hlediska zákazníků

Společnost dodává elektřinu zákazníkům připojeným k distribučním soustavám přilehlým k výrobnám v Kladně a Zlíně. Energetické služby jsou poskytovány široké škále odběratelů – malým a středně velkým firmám, velkým koncernům a veřejným institucím. Ve výroční zprávě je uvedeno, že převážná část výnosů za rok 2018 je soustředěna na 7 hlavních zákazníků. Společnost má uzavřené dlouhodobé smlouvy na dodávky tepla do systémů zásobování teplem pro města Kladno a Zlín. Přesné nemá přesné vymezení ostatních zákazníků ve svých výročních zprávách. Všechny výnosy z běžné činnosti byly realizovány v tuzemsku.

Vymezení trhu na základě odvětví

Český statistický úřad tento druh ekonomické činnosti registruje pod (CZ-NACE) Sekce D 35 – Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu. Daná sekce v sobě obsahuje následující podsekce:

Tabulka 23: Druh ekonomické činnosti pod CZ-NACE – Sekce D 35

35	Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu
35.1	Výroba, přenos a rozvod elektřiny
35.11	Výroba elektřiny
35.12	Přenos elektřiny
35.13	Rozvod elektřiny
35.14	Obchod s elektřinou
35.2	Výroba plynu; rozvod plyných paliv prostřednictvím sítí
35.21	Výroba plynu
35.22	Rozvod plyných paliv prostřednictvím sítí
35.23	Obchod s plynem prostřednictvím sítí
35.3	Výroba a rozvod tepla a klimatizovaného vzduchu, výroba ledu
35.30	Výroba a rozvod tepla a klimatizovaného vzduchu, výroba ledu
35.30.1	Výroba tepla
35.30.2	Rozvod tepla
35.30.3	Výroba klimatizovaného vzduchu
35.30.4	Rozvod klimatizovaného vzduchu
35.30.5	Výroba chladicí vody
35.30.6	Rozvod chladicí vody
35.30.7	Výroba ledu

Zdroj: ČSÚ, 2019; Vlastní zpracování autora.

Vymezení trhu na základě konkurence

V sektoru energetiky v České republice, kde operuje více než 11 000 podniků (ČSÚ, 2018), je dominantním hráčem jednoznačně akciová společnost ČEZ s celkovými vykázanými tržbami 184 mld. Kč za rok 2018 (201,9 mld. Kč v roce 2017). Po společnosti ČEZ a.s. následují níže uvedené společnosti. Data jsou z roku 2017, jelikož v momentě zpracování diplomové práce

neměly všechny společnosti zveřejněné své účetní závěrky na stránkách Ministerstva

Tabulka 24: Celkové tržby největších společností v oboru (v mld. Kč)

	Tržby 2017
ČEZ, a. s.	201,9
Energetický a průmyslový holding, a.s.	159,4
RWE Supply & Trading CZ, a.s.	104,6
E.ON Energie, a.s.	45,1
innogy Energie, s.r.o.	32,2

Zdroj: Ministerstvo spravedlnosti ČR, 2019; Vlastní zpracování autora.

spravedlnosti České republiky. Společnost Alpiq Generation (CZ) s.r.o. svou velikostí, měřenou nejen výší tržeb ale i ostatními indikátory, se nemůže řadit do skupiny k výše uvedeným společnostem. Podniky analyzovány v dřívější části této práce, resp. v spider analýze, představují relevantní trh, ve kterém Alpiq Generation (CZ) s.r.o. soutěží.

Vymezení trhu z velikostního hlediska

Pro potřeby analýzy vymezení trhu z velikostního hlediska byly využita relevantní data poskytovaná Českým statistickým úřadem pro odvětví CZ-NACE Sekce D 35 – Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu.

Meziroční index tržeb z průmyslové činnosti po velkém propadu v roce 2016 (viz graf č. 8) vykazuje rostoucí trend, kde nejvíce rostly tržby za prodej zboží. Celkové tržby v oboru v roce 2018 dosáhly 1 259 853 mil Kč. (viz graf č. 9), což indikuje velice rozmanitý a rozsáhlý trh s celkovým počtem subjektů 11 372 (ČSÚ, 2019).

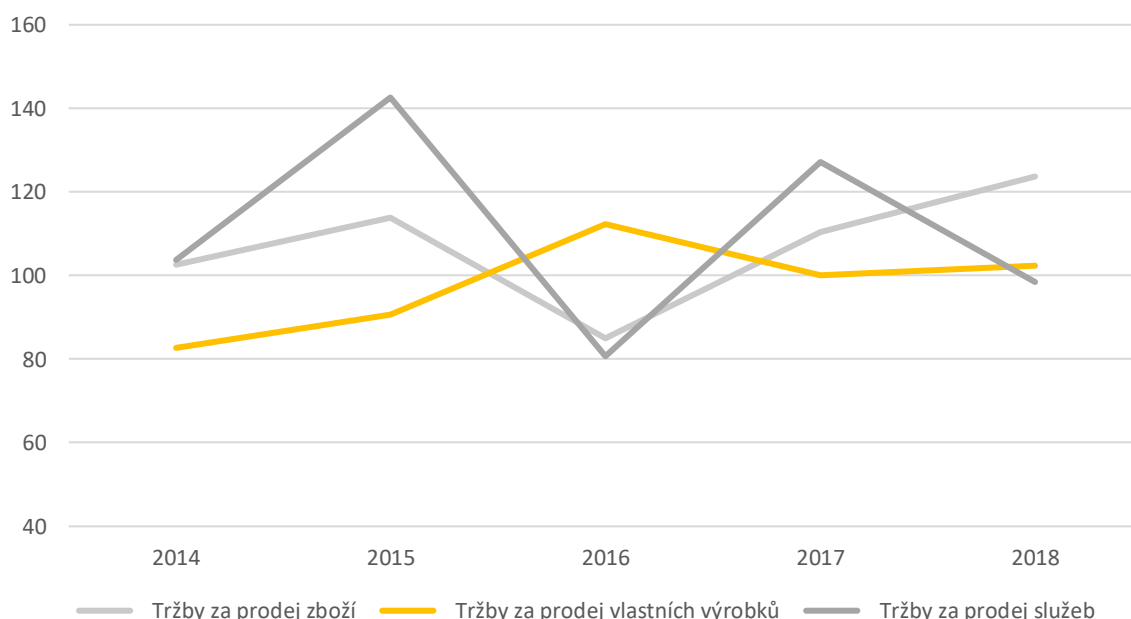
Tabulka 25: Celkové tržby odvětví CZ-NACE – Sekce D (v mil. Kč); Meziroční index celkových tržeb odvětví

	2014	2015	2016	2017	2018
Tržby celkem	1 070 769	1 106 016	988 764	1 100 619	1 259 853
Tržby za prodej zboží	197 044	226 919	591 614	642 947	799 806
Tržby za prodej vlastních výrobků	579 834	627 773	208 025	212 786	216 740
Tržby za prodej služeb	293 891	251 324	189 125	244 886	243 307
	Meziroční index				
Tržby celkem	91,0	103,6	88,6	111,4	114,0
Tržby za prodej zboží	102,6	113,8	85,0	110,3	123,7
Tržby za prodej vlastních výrobků	82,7	90,7	112,3	100,1	102,4
Tržby za prodej služeb	103,7	142,6	80,7	127,2	98,4

Zdroj: ČSÚ; Vlastní zpracování autora.

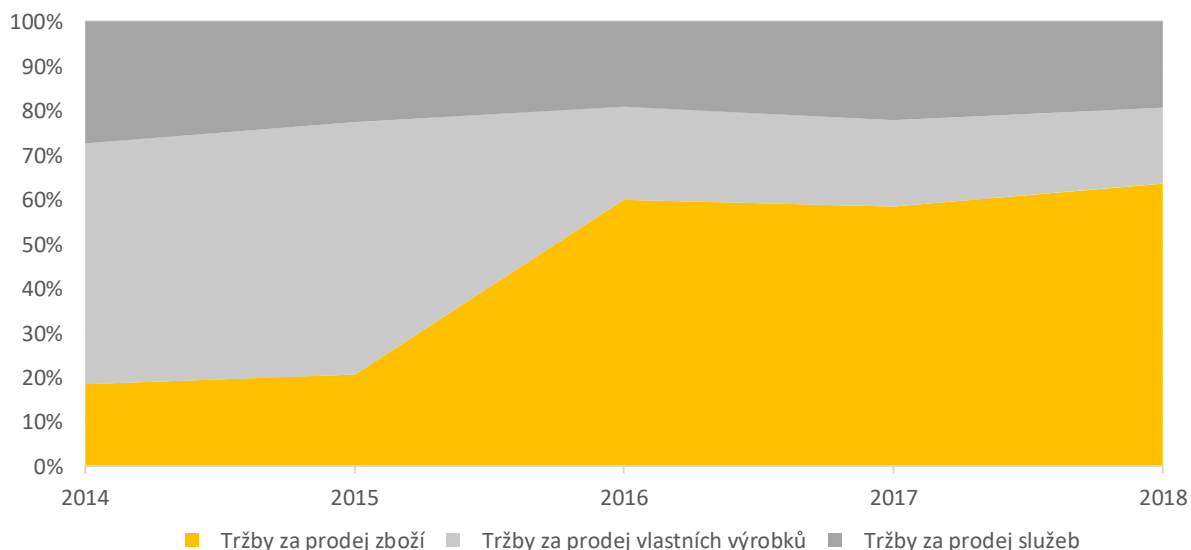
Tento rostoucí trend lze předpokládat i v následujícím období, jelikož spotřeba elektřiny v České republice roste nepřetržitě již pátým rokem a loni dosáhla 73,9 TWh (+ 0,2 %), což bylo nejvíce za sledované období v ročních zprávách Energetického regulačního úřadu. Za nárůstem stojí především odběry na hladině velmi vysokého (+ 1 %) a vysokého napětí (+ 1,9 %), zatímco maloodběr na hladině nízkého napětí klesl jak u podnikatelů (- 0,6 %), tak i u domácností (- 1,1 %) (ERÚ, 2019).

Graf 8: Vývoj indexů tržeb CZ – NACE – Sekce D



Zdroj: ČSÚ; Vlastní zpracování autora.

Graf 9: Struktura tržeb CZ-NACE – Sekce D (v %)



Zdroj: ČSÚ; Vlastní zpracování autora.

Vymezení ostatních faktorů působících na vývoj trhu

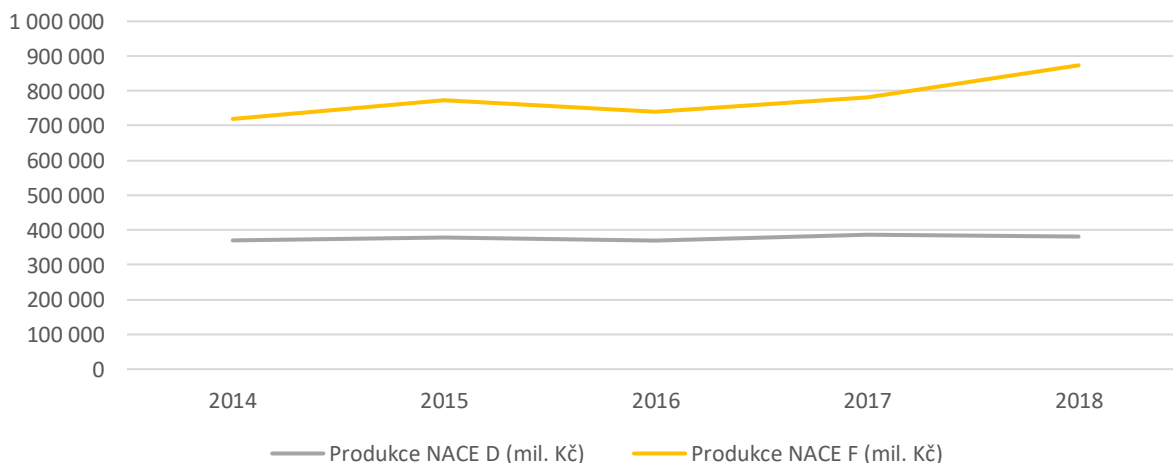
Níže uvedena tabulka č. 26 uvádí vývoj vybraných národohospodářských ukazatelů relevantních pro trh výroby a rozvodu elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu. Příznivý efekt na zvětšování daného trhu má především každoroční nárůst HDP, stejně jako meziroční růst produkce CZ – NACE F (stavebnictví) a počet zahájených bytových výstaveb. Pro lepší představu vývoje a komparaci produkce CZ – NACE D a CZ – NACE F je zde přiložen graf č. 10, kde však není na první pohled patrná korelace mezi dvěma veličinami, avšak logický vyplývá, že současný nárůst CZ – NACE F bude vést v budoucnu k růstu CZ – NACE D. Dále má pozitivní vliv i každoroční celkový přírůstek obyvatelstva a růst průměrné hrubé měsíční mzdy při stabilní inflaci.

Tabulka 26: Vývoj vybraných národohospodářských ukazatelů relevantních pro odvětví v ČR

	2014	2015	2016	2017	2018
Hrubý domácí produkt (mil. Kč)	4 313 789	4 595 783	4 767 990	5 047 267	5 328 738
Produkce CZ – NACE D (mil. Kč)²	370 932	377 338	369 595	386 485	382 366
Produkce CZ – NACE F (mil. Kč)³	719 369	772 275	738 878	780 816	873 534
Bytová výstavba v České republice – byty zahájené	24 351	26 378	27 224	31 521	33 121
Inflace⁴	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1
Průměrná hrubá měsíční mzda (Kč)	25 768	26 591	27 764	29 638	31 868
Celkový přírůstek obyvatelstva	25 856	15 568	24 977	31 235	39 745

Zdroj: ČSÚ; Vlastní zpracování autora.

Graf 10: Vývoj produkce CZ – NACE D a F (v mil. Kč)



Zdroj: ČSÚ; Vlastní zpracování autora.

² Výroba a rozvod elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu

³ Stavebnictví

⁴ Vyjádřená přírůstkem průměrného ročního indexu spotřebitelských cen

3.2 Interní strategická analýza

3.2.1 Analýza přímých faktorů

Podle profesora Maříka (2011) v analýze přímých faktorů sledujeme soustavu osm kritérií: kvalitu výrobků, technickou úroveň výrobků, cenovou úroveň, intenzitu reklamy, výhodu lokace, výhodu distribuce, image firmy, servis a služby.

Kvalita výrobků

Společnost si drží vysoký standard svých výrobků a služeb, což dokazuje skutečnost, že společnost má uzavřené dlouhodobé smlouvy na dodávky elektřiny a tepla a struktura hlavních zákazníků se ve sledovaném období nezměnila. Společnosti není známo, že by některý z významných zákazníků společnosti inicioval jednání o ukončení některé z dlouhodobých smluv nebo požadoval jejich zásadní úpravu (Výroční zpráva, 2014–2018). Kvalitu výrobků oceňujeme známkou 4.

Technická úroveň výrobků

Elektrárny a teplárny, které provozuje společnost Alpiq Generation (CZ) s.r.o. v Kladně a Zlíně, splňují přísné ekologické limity jak České republiky, tak i Evropské unie. Společnost neustále investuje do rozvoje nových technologií, např. společnost dokončila řešení úkolu VaV TA04021240, což představuje inteligentní systém pro bezpečné a spolehlivé zásobování oblasti elektrickou energií. Hlavním cílem předloženého projektu bylo vytvořit návrh architektury a technického řešení řízení vymezené části distribuční soustavy, dále navržení algoritmů pro detekci definovaných nebezpečných stavů soustavy a výběr optimálních akčních zásahů pro zachování bezpečného chodu distribuční soustavy ve spolupráci s vybranými zdroji energie v případě totální ztráty napětí v nadřazené přenosové soustavě – tzv. black-out. V roce 2018 byl také zahájen výzkum spojený s dosažením budoucího limitu emisí Hg (rtuť) ve spalínách. Práce zahrnují instalaci a verifikaci funkce kontinuálních analyzátorů Hg, bilanční výpočty a vyhodnocování vlivu jednotlivých technologií na emise (Výroční zpráva, 2017 a 2018). Na základě výše uvedených faktů byla společnosti přidělena známka 5.

Cenová úroveň

Společnost účtuje 1 555,00 Kč/MWh (ceník za rok 2019 platný od 01.01.2019; Alpiq 2019) za dodávku silové elektřiny pro odběr ze sítí nízkého napětí, což přibližně odpovídá průměrné ceně za MWh silové elektřiny v odvětví a vzhledem k tomu hodnotíme kritérium cenové úrovně známkou 5.

Intenzita reklamy

Intenzita reklamy v porovnání s konkurencí je mírně pod průměrem. Společnost využívá převážně svých webových stránek pro reklamní činnosti. Společnost je velice známa v regionech, kde operuje, jelikož podporuje různé aktivity charitativního a udržitelného charakteru. Na základě těchto informací hodnotíme intenzitu reklamy známkou 3.

Výhoda lokace

Alpiq Generation (CZ) s.r.o., jak už bylo uvedeno v přechozích kapitolách této práce, operuje ve Středočeském a Zlínském kraji. Nižší životní úroveň a nižší mzdy, které můžou mít vliv na podnikání v Zlínském kraji, společnost výborně kompenzuje operacemi ve Středočeském kraji, který se umísťuje na vrchol žebříčku hodnocení životní úrovně a výše průměrné mzdy obyvatelstva (ČSÚ, 2019). Kritérium výhody lokace ohodnocujeme známkou 4.

Výhoda distribuce

Společnost vlastní následující distribuční síť (Alpiq, webové stránky, 2019):

Elektřina	Celkové délky rozvodů:
	110 kV – 21,209 km,
	35 kV – 16,479 km,
	22 kV – 1,832 km,
	kV – 24,623 km,
	0,4 kV – 14,499 km, včetně příslušných rozvodů
Teplo	Horkovodní síť: 17,685
	Parovodní síť: 8,775 km

Zemní plyn

Celkem: 16,052 km

Existenci vlastní distribuční sítě, která je zcela dostačující pro běžný provoz, hodnotíme kladně a vzhledem k tomu přidělujeme kritériu výhody distribuce známku 5.

Image firmy

Podnikání Alpiq Generation (CZ) s.r.o. lze charakterizovat jako velmi transparentní, jelikož společnost aktivně a otevřeně informuje veřejnost o svých činnostech a aktivitách prostřednictvím celé řady nástrojů. Kromě každoročního vydávání Zprávy o ochraně životního prostředí, bezpečnosti práce a společenské odpovědnosti firmy, pravidelně na svých webových stránkách informuje o stavu svých elektráren a emisích. Pro lepší představu je uveden příklad na elektrárně Kladno z měsíce březen 2019:

Tabulka 27: Stav emisí v elektrárně Kladno (březen 2019)

Březen 2019	Měsíčně	Od začátku roku
Výroba elektrické energie:	188 688 MWh	547 130 MWh
Výroba el. energie z biomasy:	0 MWh	0 MWh
Dodávky tepla:	90 262 GJ	334 077 GJ
Spotřeby paliv a sorbentu:		
hnědé uhlí	111 440 t	324 812 t
černé uhlí	0 t	0 t
ELTO	0 t	0 t
zemní plyn	16 536 m ³	65 468 m ³
biomasa	0 t	0 t
vápenec	8 523 t	23 862 t
EKOLOGICKÉ ÚDAJE		
Emise zdroje:		
emise TZL	1 t	7 t
emise SO ₂	112 t	342 t
emise NO _x	127 t	367 t
emise CO	9 t	26 t
emise CO ₂	173 694 t	509 636 t
Produkce popelovin:	22 204 t	61 550 t

Zdroj: Alpiq, 2019; Vlastní zpracování autora.

Alpiq Generation (CZ) s.r.o. je zaměstnavatel, který plně podporuje a motivuje své zaměstnance a řadí se tak mezi atraktivní zaměstnavatele, z čehož vyplývá velmi nízká fluktuace pracovní síly

(Alpiq, webové stránky, 2019). Vzhledem k výše uvedeným faktům hodnotíme kritérium image firmy známkou 4.

Servis a služby

Společnost poskytuje komplexní energetické služby v rámci přiléhajících průmyslových zón (pro detaily o nabízených službách viz kapitola Představení společnosti). Veškeré plánované přerušení dodávek během technologických odstávek a jiné informace o službách jsou průběžně zveřejňovány a aktualizovány na webových stránkách společnosti. Kritériu servis a služby přiřazujeme známku 3.

3.2.2 Analýza nepřímých faktorů

Analýza nepřímých faktorů podle profesora Maříka závisí na kvalitě managementu, výkonnosti personálu, výzkumu a vývoji, majetku, investicích a finanční situaci. Pro zhodnocení nepřímých faktorů budou použity upravené tabulky profesora Maříka (2011).

Kvalita managementu

Management společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o. se skládá ze čtyř osob, které zastávají následující pozice:

OBCHODNÍ ODDĚLENÍ

Peter Dworak	Generální ředitel pro divizi Smart Energy East
Jan Kožušník	Vedoucí obchodování s elektřinou a plynem pro region Střední a Východní Evropy
Thomas Boulos	Vedoucí krátkodobého obchodování s elektřinou (Day Ahead a Intraday)

FINANČNÍ ODDĚLENÍ

Zdeněk Čihák	Vedoucí finančních služeb
--------------	---------------------------

Na základě interních zdrojů získaných přímo od zaměstnanců byla udělena kvalitě managementu pozitivní výsledná známka, jelikož dílčí kritéria byla ohodnocena převážně kladně.

Tabulka 28: Kvalita managementu

Kritérium		Bodové hodnocení							Kritérium hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6	
1	Schopnost tvořit vize						x		Vedení má jasnou vizi
2	Schopnost tvořit strategie							x	Vedení má jasnou strategii
3	Schopnost prognózovat						x		Mimořádná
4	Schopnost ocenit šance a rizika						x		Realistické pohledy
5	Plánování běžné činnosti						x		Pravidelně, obsáhle
6	Styl vedení, hodnoty							x	Jasná kompetence a hodnoty
7	Osobní kvalifikace							x	Vysoce kvalifikovaný
8	Schopnost se učit							x	Vysoká, zájem o nové
9	Schopnost rozhodovat							x	Schopnost rychle nalézt řešení
10	Vyváženost tech. a eko. hledisek					x			Ovládá obě oblasti
Četnost bodů		0	0	0	0	1	4	5	
Body x četnost		0	0	0	0	4	20	30	

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Mařík, 2019.

Společnost z výše uvedené analýzy kvality managementu získala celkem 54 bodů, což vychází v průměru na 5 bodů.

Výkonnost personálu

Sektor energetiky vyžaduje vysoce kvalifikovaný personál zaměřený na velice konkrétní sféru, a proto přidělujeme nízké ohodnocení kritéria závislosti na klíčových odbornostech. V předchozí části této práce již bylo uvedeno, že společnost i přes narůstající problémy na pracovním trhu má dostatek kvalifikovaných zaměstnanců k provozu všech zařízení v obou lokalitách. Klima v podniku oceňujeme průměrnou známkou vzhledem k nespokojenosti a nedůvěře v budoucnost společnosti z důvodu jejího prodeje v květnu roku 2019. Osobní náklady na základě finanční analýzy a účetních výkazů vykazovaly konstantní trend ve sledovaném období.

Tabulka 29: Výkonnost personálu

Kritérium		Bodové hodnocení						Kritérium hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6
A. Kvalifikace a fluktuace								
1	Závislost na klíčových odbornostech		x					Provoz nevyžaduje speciální odbornost
2	Kvalifikace personálu							x Podnik má personál s potřebnou kvalifikací
3	Nebezpečí fluktuace klíčových osob				x			Zatím nízká fluktuace, klíčové kvalifikace jsou identifikovány a vhodně řízeny
B. Klíma v podniku								
4	Obecné hodnocení klimatu				x			Spokojenost, důvěra v budoucnost
5	Ochota k výkonům pro firmu				x			Iniciativnost, ochota přebírat odpovědnost
C. Osobní náklady								
6	Relativní vývoj osobních nákladů							x Osobní náklady se vyvíjejí přiměřeně
7	Náklady na školení				x			Vysoké, srovnatelné s konkurencí
Četnost bodů		0	1	0	4	0	0	2
Body x četnost		0	1	0	12	0	0	12

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Mařík, 2019.

Analyzovaná společnost pro toto kritérium dosáhla celkový počet bodů 25, což v relativním vyjádření představuje hodnotu 4.

Výzkum a vývoj

Vzhledem k velmi specifické průmyslové sféře, ve které podnik operuje, neexistují velké možnosti pro inovace produktu a z daného důvodu inovační síla nemůže být hodnocena pozitivně. Přesto podnik značně investuje do různých výzkumných a vývojových programů, které se však netýkají přímo rozvoje nových výrobků.

Společnost v roce 2017, jak už bylo uvedeno v PESTEL analýze, spolu s dalšími partnery (PREdistribuce a. s. a ČEZ Distribuce a. s.) dokončila řešení úkolu VaV TA04021240 – inteligentní systém pro bezpečné a spolehlivé zásobování oblasti elektrickou energií, kde hlavním řešitelem úkolu je České vysoké učení technické v Praze, Fakulta elektrotechnická

a Katedra elektroenergetiky. Hlavním cílem předloženého projektu bylo vytvořit návrh architektury a technického řešení řízení vymezené části distribuční soustavy a navržení algoritmů pro detekci definovaných nebezpečných stavů soustavy a výběr optimálních akčních zásahů pro zachování bezpečného chodu distribuční soustavy ve spolupráci s vybranými zdroji energie v případě totální ztráty napětí v nadřazené přenosové soustavě – tzv. black-out. Práce byly dokončeny a byla vypracována závěrečná zpráva, která v roce 2018 byla předána poskytovateli grantu. Poznatky a dosažené výsledky byly využity při plánování a provedení cvičení Blackout 2018.

V roce 2018 byl také zahájen a rozvinut výzkum spojený s dosažením budoucího limitu emisí Hg (rtuť) ve spalínách. Práce zahrnují instalaci a verifikaci funkce kontinuálních analyzátorů Hg, bilanční výpočty a vyhodnocování vlivu jednotlivých technologií na emise (Výroční zpráva, 2017 a 2018).

Na základě výše uvedených poznatků hodnotíme kladně kritérium organizace výzkumu a vývoje a skupině kritéria výzkumu a vývoje přiřazujeme celkový počet bodů 28, resp. průměrnou hodnotu 4.

Tabulka 30: Výzkum a vývoj

Kritérium		Bodové hodnocení							Kritérium hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6	
A. Inovační síla									
1	Množství registrovaných práv průmyslového vlastnictví				x				Vysoký počet registrovaných práv a průběžně nové přihlášky
2	Podíl na nových produktech na trhu		x						Nadprůměrný podíl
3	Podíl nových produktů na tržbách (příspěvku na krytí, cash flow)		x						Vysoký
4	Využití informací z reklamací					x			Propracovaný systém sledování a využívání informací z reklamací
B. Organizace výzkumu a vývoje									
5	Motivace pracovníků na inovacích				x				Propracovaný motivační systém
6	Podíl úspěšných výzkumných projektů							x	Vysoký
7	Strategie výzkumných prací							x	Jasně cíle a strategie, propracované vazby mezi výzkumem a marketingem
8	Podíl nákladů na výzkum a vývoj na tržbách					x			Nadprůměrný podíl
Četnost bodů			2	0	2	2	0	2	
Body x četnost			0	0	4	6	0	10	

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Mařík, 2019.

Investice

Společnost neustále investuje do svých výrobních závodů ve sledovaném období. Elektrárna v Kladně má pět výrobních bloků (K4, K5, K6, K7 a K8), společná zařízení a sítě rozvodů elektřiny a tepla. V letech 2010 až 2013 proběhla výstavba nového bloku s označením K7, který nahradil zastaralý blok s označením K3 z roku 1976. S čistou kapacitou 135 megawattů, o 101 megawattů vyšší než jeho předchůdce, je blok vysoce účinný a šetrný k životnímu prostředí. Již nyní splňuje nové emisní předpisy Evropské unie, které vstoupily v platnost 1. ledna 2016. Nový blok byl umístěn na místo zdemolovaných původních kotlů K1 a K2 v průběhu první etapy celého projektu, tj. v roce 1998 (Alpiq, webové stránky, 2019).

Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem kritérium investic hodnotíme kladně a přiřazujeme celkový počet bodů 24, či průměrnou známku 4.

Tabulka 31: Investice

Kritérium		Bodové hodnocení							Kritérium hodnocení
		0	1	2	3	4	5	6	
1	Přiměřenost kapacit k datu ocenění					x			Kapacity optimálně využité
2	Technická úroveň dlouhodobého majetku					x			Modernější vybavení než u konkurence
3	Stav údržby (podle celkového dojmu)							x	Pečlivá údržba
4	Fundovanost posuzování investic						x		Standardní kritéria hodnocení investic, scénáře
5	Přiměřenost investic						x		Investice jsou přiměřené konkrétní situaci a rozvojovým záměrům
Četnost bodů		0	0	0	0	2	2	1	
Body x četnost		0	0	0	0	8	10	6	

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Mařík, 2019.

Finanční situace

Finanční situace a finanční zdraví podniku bylo vyhodnoceno v kapitole o finanční analýze této práce. Pro potřeby výpočtu matice a analýzy přímých faktorů přiřazujeme tomuto kritériu hodnotu 4.

Souhrnná konkurenční síla podniku

Maximální možný počet získaných bodů souhrnné konkurenční síly podniku je 132. Společnost Alpiq Generation (CZ) s.r.o. celkem získala 94 bodů, což představuje 71 % podílu na maximálním počtu bodů. Na základě výsledků analýzy lze konstatovat, že podnik má lehkou převahu vůči konkurenci. Mezi nejvýznamnější faktory řadíme technickou úroveň produktu, cenovou úroveň, výhodu distribuce a kvalitu managementu, které budou přispívat k předpokládanému růstu společnosti a podílu na trhu v budoucnu.

Tabulka 32: Souhrnná konkurenční síla podniku

Kritérium			Váha	Bodové hodnocení kritéria atraktivity							Body	Váha × Body
				0	1	2	3	4	5	6		
Přímé faktory	1	Kvalita výrobků	3					x			4	12
	2	Technická úroveň výrobků	2						x		5	10
	3	Cenová úroveň	3						x		5	15
	4	Intenzita reklamy	2				x				3	6
	5	Výhody místa	1					x			4	4
	6	Výhody distribuce	1						x		5	5
	7	Image firmy	1					x			4	4
	8	Servis a služby	1				x				3	3
Nepřímé faktory	9	Kvalita managementu	3						x		5	15
	10	Výkonný personál	1					x			4	4
	11	Výzkum a vývoj	1					x			4	4
	12	Majetek a investice	2					x			4	8
	13	Finanční situace	1					x			4	4
Σ			22									94

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle Mařík, 2019.

ZÁVĚR

Předmětem a hlavním cílem dané diplomové práce bylo posouzení finančního zdraví provedením finanční analýzy a posouzení perspektivnosti podniku pomocí strategické analýzy společnosti Alpiq Generation (CZ) s.r.o.

Poznatky z finanční analýzy poukazují na určité nedostatky společnosti, které byly v posledním roce ovlivněny především nepříznivým vývojem výsledku hospodaření. Za záporným výsledkem hospodaření v roce 2018 stojí nákladové úroky a zároveň značný nárůst ostatních finančních nákladů a pokles finančních výnosů – tyto položky tvoří zejména kurzové zisky a ztráty. Tržby společnosti z prodeje elektřiny a služeb meziročně klesaly průměrně o 15 % do roku 2016, kdy tržby začínají nepatrně růst a v roce 2018 se udržely na relativně stabilní úrovni a vykázaly 2,3% pokles. Ostatní složky tržeb, tedy tržby z prodeje horké vody a páry, tržby z prodeje zemního plynu a ostatní tržby, se ve sledovaném období nijak výrazně neměnily a vykazují konstantní charakter.

Na straně aktiv nedošlo k významným změnám, s výjimkou úbytku krátkodobých pohledávek v hodnotě 33,8 % v roce 2018 z důvodu poklesu v rozvahové položce pohledávky za ovládanými a řízenými osobami.

Společnost stále využívá značné množství cizích zdrojů a jejich podíl na celkových aktivech v roce 2018 činil 53,6 %, kde více jak 45 % tvoří závazky k ovládaným a řízeným osobám. Přestože jsou tyto cizí zdroje poskytovány spřízněnou společností za nižší úrok, tak je vykázaná hodnota nákladových úroků značně vysoká. Z analýzy zadluženosti je patrné, že se společnost snaží snižovat úroveň zadluženosti konstantním tempem a v pětiletém horizontu se jí podařilo snížit věřitelské riziko o 12,4 % (z 66 % v roce 2014 na 53,6 % v roce 2018).

V oblasti rentability společnost vykazuje velice nízké hodnoty všech sledovaných indikátorů, tedy ROA, ROE a ROS a v spider analýze se potvrdilo, že se dané hodnoty nachází nízko pod odvětvovým průměrem. Z daného faktu vyplývá, že výnosnost vloženého kapitálu a prostředků vložených vlastníky je nedostatečná. Na druhou stranu finanční páka vykazuje příznivou

hodnotu, z čehož se dá dojít k závěru, že Alpiq Generation (CZ) s.r.o. využíváním cizích zdrojů zvyšuje ROE.

Co se týče aktivity pozitivně hodnotíme výši obratu zásob a doby obratu zásob, z kterých vyplývá, že se zásoby společnosti vyčerpávají stále rychleji od konce roku 2016. Od konce stejného roku dokázala společnost časem snížit dobu inkasa pohledávek až o 38 dní a dosáhla tak v roce 2018 hodnoty 39 dnů. V mezipodnikovém srovnání se potvrdilo, že společnost vykazuje nejlepší hodnoty mezi konkurencí. Obchodní deficit vykázal velmi nízkou hodnotu v roce 2018 (- 42,14 dní) hlavně díky skutečnosti, že doba splatnosti krátkodobých závazků vykazuje nepříznivý rostoucí trend od roku 2015. Daná hodnota obchodního deficitu naznačuje, že podnik v průměru využívá více závazků z obchodních vztahů, neúvěruje své zákazníky obchodními úvěry, a tím zvyšuje své peněžní prostředky. Hodnotu doby splatnosti krátkodobých závazků ve výši 81 dní považujeme za velmi nepříznivou, avšak v mezipodnikovém a odvětvovém srovnání měl Alpiq Generation (CZ) s.r.o. nejlepší postavení v rámci ukazatele doby obratu závazků.

Celkový vývoj ukazatelů likvidity byl velice příznivý, z čehož plyne, že společnost používá především průměrnou strategii řízení a je schopná pokrýt své krátkodobé závazky svými krátkodobými aktivy.

Velmi nízké hodnoty úrokového krytí v letech 2014, 2015 a 2018 napovídají, že společnost měla potíže s tvorbou dostatku finančních prostředků k úhradě úrokových nákladů. V ostatních letech se hodnoty zvýšily na úroveň vyšší než 2,7. Přestože se však zvýšila hodnota ukazatele, tak společnost nedosáhla dolní kritické hodnoty žádoucího intervalu, tedy hodnoty 5, a společnost tedy nebyla schopna své nákladové úroky pokrýt několikanásobně hospodářským výsledkem.

Výsledná hodnota Kralicekova Quicktestu zařadila podnik do kategorie dobrých podniků a lze konstatovat, že Alpiq Generation (CZ) s.r.o. disponuje dobrou bonitou a je v dobré finanční kondici.

Souhrnným závěrem srovnání s odvětvovým průměrem a konkurenčními podniky v rámci spider analýzy je, že Alpiq Generation (CZ) s.r.o. má relativně dobré postavení – nejefektivněji využívá

svá aktiva, vykazuje nejpříznivější hodnoty aktivity a běžné likvidity, zatímco ostatní ukazatele, kromě ukazatelů rentability, kopírují odvětvový průměr a jsou dokonce občas i nad hodnotami konkurenčních podniků.

V rámci strategické analýzy se potvrdilo, že se jedná o velmi specifické odvětví, kde společnost musí respektovat jak řádné zákony týkající se daní, obchodních korporací, účetnictví či zákoníku práce, tak i nařízení související s kvalitou, environmentálním právem, ochranou zdraví a bezpečností práce. Pro budoucnost společnosti bude významný vývoj energetického sektoru, který je ovlivněn, dle informací z výročních zpráv, dlouhodobě nízkou hladinou cen elektrické energie doprovázenou nárůstem emisních povolenek a vzrůstající regulací v tomto sektoru. Analýza sociálních faktorů potvrdila, že i přes narůstající problémy na pracovním trhu, má společnost dostatek kvalifikovaných zaměstnanců k provozu všech zařízení v obou lokalitách. Aktuální trend budování energeticky inteligentních budov (Energy-Smart Buildings), stejně jako rostoucí zájem o fotovoltaiku v České republice mohou mít v budoucnu nepříznivý dopad na společnost.

Společnost Alpiq Generation (CZ) s.r.o. při řízení svých aktivit a činností vždy využívala nejlepší možné standardy v souladu s mezinárodně uznávanými normami. Hlavními prioritami je zejména udržovat vysokou kvalitu v oblasti bezpečnosti práce a ochrany zdraví zaměstnanců a podnikat taková opatření, aby dopady činností společnosti na životní prostředí i nejbližší okolí byly minimální.

Zdá se, že je odvětví výroby a rozvodu elektřiny, plynu, tepla a klimatizovaného vzduchu (CZ-NACE) stále atraktivní, jelikož celkový počet subjektů čítá 11 372 a celkové tržby dosahují výši 1 259 853 mil. Kč v roce 2018.

Na základě analýzy vnitřního potenciálu lze konstatovat, že Alpiq Generation (CZ) s.r.o. má lehkou převahu vůči konkurenci. Mezi nejvýznamnější faktory řadíme technickou úroveň produktu, cenovou úroveň, výhodu distribuce a kvalitu managementu, které budou přispívat v předpokládaném růstu společnosti a podílu na trhu v budoucnu.

Společnost na základě výsledků finanční a strategické analýzy má předpoklad budoucí existence. Měla by se soustředit na lepší řízení úrokových nákladů a minimalizovat kurzové ztráty ze svých obchodů, které mají povahu derivátu. Zároveň by měla pracovat na rozšíření portfolia zákazníků, aby limitovala současná rizika vyplývající ze struktury tržeb, což přímo ovlivňuje výsledek hospodaření, a tím pádem celkovou představu o finančním zdraví společnosti.

Seznam použité literatury a pramenů

ALTMAN, Edward I. *Corporate financial distress: a complete guide to predicting, avoiding, and dealing with bankruptcy*. New York: Wiley, 1983, xxvii, 368 p. ISBN 0471087076.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, ISBN 978- 80- 86929- 26- 2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978- 80- 7357- 392- 8.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978- 80- 7179- 713- 5.

KNÁPKOVÁ, Adrijana. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978- 80- 247- 3349- 1.

KRALICEK, P. *Základy finančního hospodaření*. 1. vyd. Praha: Linde, 1991. ISBN 80-8564-11-7.

MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978- 80- 86929- 49- 1.

MARŠÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978- 80- 86929- 67- 5.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80- 7357- 219- 2.

PORTER, Michael E. *Competitive advantage: creating and sustaining superior performance*. New York: Free Press, 1985. ISBN 0-02-925090-0.

SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80- 7179- 367- 1

SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁŇĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd., Praha: C. H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd., Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978- 80- 247- 3647- 1.

Elektronické zdroje

ACCENTURE (2011): *Energy-Smart Buildings Whitepaper*. [online] Dostupné z: <http://czgbc.org/energy-smart-buildings-whitepaper.pdf>

ALPIQ (2019): *Výroční zprávy 2014–2018*. [online] Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&nazev=alpiq&ico=&obec=&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&polozek=50&typHledani=STARTS_WITH&jenPlatne=PLATNE](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?p%3A%3Asubmit=x&.%2Frejstrik-%24firma=&nazev=alpiq&ico=&obec=&ulice=&forma=&oddil=&vlozka=&soud=&polozek=50&typHledani=STARTS_WITH&jenPlatne=PLATNE)

ALPIQ (2019): *Alpiq divests Kladno and Zlín coal-fired power plants*. [online] Dostupné z: <https://www.alpiq.com/alpiq-group/media-relations/media-releases/media-release-detail/alpiq-divests-kladno-and-zlin-coal-fired-power-plants/>

ALPIQ (2018): *Zpráva o ochraně životního prostředí a bezpečnosti práce za rok 2017*. [online] Dostupné z: http://generation.alpiq.cz/Images/Enviro_2018_tcm150-142100.pdf

ALPIQ (2019): *Ceny sdružených služeb dodávky elektřiny Alpiq Generation (CZ) s.r.o. pro odběr ze sítě nízkého napětí*. [online] Dostupné z: [http://generation.alpiq.cz/Images/Ceny%20sdr%C5%BEen%C3%BDch%20slu%C5%BEeb%20dod%C3%A1vk%C5%99y%20elekt%C5%99iny%20NN%20distribuC4%8Dn%C3%AD%20oblast%20E.ON%20\(Zl%C3%ADn\)%202019_tcm150-157414.pdf](http://generation.alpiq.cz/Images/Ceny%20sdr%C5%BEen%C3%BDch%20slu%C5%BEeb%20dod%C3%A1vk%C5%99y%20elekt%C5%99iny%20NN%20distribuC4%8Dn%C3%AD%20oblast%20E.ON%20(Zl%C3%ADn)%202019_tcm150-157414.pdf)

CZECH INVEST (2019): *Stable Political and Economic Environment*. [online] Dostupné z: <https://www.czechinvest.org/en/Reasons-to-invest/Stable-Political-and-Economic-Environment>

- ČEZ (2007): *Obnovitelné zdroje energie a možnosti jejich uplatnění v ČR*. [online] Dostupné z: <https://www.cez.cz/edee/content/file/energie-a-zivotni-prostredi/oze-cr-all-17-01-obalka-in.pdf>
- ČSÚ (2018): *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)* [online] Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace
- ČSÚ (2018): *Vybrané finanční ukazatele v průmyslu – rok 2018*. [online] Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vybrane-financni-ukazatele-v-prumyslu-rok-2018>
- ČSÚ (2018): *Mzdy v krajích ČR*. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/xb/mzdy-v-krajich-cr>
- ENERGETICKÝ REGULAČNÍ ÚŘAD (2019): *O úřadu*. [online] Dostupné z: <https://www.eru.cz/cs/o-uradu>
- ENERGETICKÝ REGULAČNÍ ÚŘAD (2019): *Sluneční elektrárny*. [online] Dostupné z: http://www.eru.cz/documents/10540/463106/SLE_18_12.pdf/0d241e42-8429-4eb5-a421-a54361e83ce9
- ENERGETICKÝ REGULAČNÍ ÚŘAD (2019): *Česká republika loni spotřebovala rekordní množství elektřiny*. [online] Dostupné z: https://www.eru.cz/-/tz_statistiky_2018
- INTERNATIONAL ORGANIZATION FOR STANDARDIZATION (2019): *ISO 14000 family – Environmental management*. [online] Dostupné z: <https://www.iso.org/iso-14001-environmental-management.html>
- MINISTERSTVO FINANCÍ (2019): *Makroekonomická predikce – červenec 2019*. [online] Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2019/makroekonomicka-predikce-cervenec-2019-35796>
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU – odbor ekonomických analýz: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017*. [online] Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- NASA (2008): *How do Photovoltaics Work?*. [online] Dostupné z: <https://science.nasa.gov/science-news/science-at-nasa/2002/solarcells>

WORLD BANK (2019): *Commodity Markets Outlook*. [online] Dostupné z: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

Seznam tabulek

Tabulka 1: Výpočet absolutní a relativní změny	7
Tabulka 2: Strategie likvidity	15
Tabulka 3: Pásma Altmanova modelu	18
Tabulka 4: Kralicekův Quicktest; výpočet a bodové hodnocení.....	18
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv – absolutní změna (v tis. Kč).....	29
Tabulka 6: Horizontální analýza aktiv – relativní změna (v %).....	29
Tabulka 7: Horizontální analýza pasiv – relativní změna (v %)	31
Tabulka 8: Horizontální analýza pasiv – absolutní změna (v tis. Kč)	31
Tabulka 9: Vertikální analýza aktiv (v %).....	33
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv (v %)	34
Tabulka 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – absolutní změna (v tis. Kč).....	35
Tabulka 12: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – relativní změna (v %)	36
Tabulka 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %).....	39
Tabulka 14: Ukazatelé rentability (v % a čísel)	40
Tabulka 15: Ukazatelé aktivity (ve dnech a Kč)	41
Tabulka 16: Obchodní deficit (ve dnech)	42

Tabulka 17: Ukazatelé likvidity	42
Tabulka 18: Ukazatelé zadluženosti	43
Tabulka 19: Altmanovo ZETA skóre.....	43
Tabulka 20: Kralicekův Quicktest	44
Tabulka 21: Mezipodnikové srovnání – Spider analýza.....	45
Tabulka 22: Vybrané makroekonomické ukazatelé pro ČR.....	49
Tabulka 23: Druh ekonomické činnosti pod CZ-NACE – Sekce D 35	53
Tabulka 24: Celkové tržby největších společností v oboru (v mld. Kč).....	54
Tabulka 25: Celkové tržby odvětví CZ-NACE – Sekce D (v mil. Kč); Meziroční index celkových tržeb odvětví	54
Tabulka 26: Vývoj vybraných národohospodářských ukazatelů relevantních pro odvětví v ČR	56
Tabulka 27: Stav emisí v elektrárně Kladno (březen 2019)	59
Tabulka 28: Kvalita managementu	61
Tabulka 29: Výkonnost personálu	62
Tabulka 30: Výzkum a vývoj	63
Tabulka 31: Investice	64
Tabulka 32: Souhrnná konkurenční síla podniku.....	65

Seznam grafů a obrázků

Graf 1: Struktura aktiv společnosti v roce 2018 (v tis. Kč; %)	30
Graf 2: Struktura pasiv společnosti v období 2014–2018 (v tis. Kč)	32
Graf 3: Vývoj provozního výsledku hospodaření v období 2014–2018 (v tis. Kč)	36
Graf 4: Vývoj jednotlivých položek tržeb v období 2014–2018 (tis. Kč)	37
Graf 5: Vývoj výsledku hospodaření v období 2014–2018 (v tis. Kč)	38
Graf 6: Altmanovo ZETA skóre	44
Graf 7: Mezipodnikové srovnání – Spider analýza	46
Graf 8: Vývoj indexů tržeb CZ – NACE – Sekce D	55
Graf 9: Struktura tržeb CZ-NACE – Sekce D (v %)	55
Graf 10: Vývoj produkce CZ – NACE D a F (v mil. Kč)	56
Obrázek 1: Vnitřní a vnější potenciál podniku	20
Obrázek 2: Konkurenční síla podniku	24

Rozvaha

Alpiq Generation (CZ) s.r.o.		2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	16 423 754	15 287 342	14 989 380	14 258 001	13 563 527
A	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0
B	DLOUHODOBÝ MAJETEK	15 015 219	13 952 240	13 295 658	12 702 238	12 041 956
B I	Dlouhodobý nehmotný majetek	47 828	9 751	304	16 327	4 826
	Software	1 297	398	161	2 797	4 780
	Ocenitelná práva	0	206	143	88	46
	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	46 531	9 147	0	13 442	0
B II	Dlouhodobý hmotný majetek	14 967 391	13 942 489	13 295 354	12 685 911	12 037 130
	Pozemky	124 551	143 359	143 359	143 359	143 359
	Stavby	4 158 044	4 035 301	3 881 305	3 746 306	3 600 129
	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	10 085 400	9 690 009	9 173 349	8 759 767	8 227 779
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	291 134	73 820	97 341	36 479	65 863
	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	308 262	0	0	0	0
B III	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C	OBĚŽNÁ AKTIVA	1 366 291	1 296 259	1 656 364	1 519 814	1 488 153
C I	Zásoby	545 443	554 723	541 584	468 783	462 034
	Materiál	542 043	554 723	541 584	468 783	462 034
	Poskytnuté zálohy na zásoby	3 400	0	0	0	0
C II	Dlouhodobé pohledávky	165	0	0	0	0
	Jiné pohledávky	165	0	0	0	0
C III	Krátkodobé pohledávky	718 560	518 951	811 488	623 230	412 449
	Pohledávky z obchodních vztahů	377 574	333 754	296 191	289 646	289 647
	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	216 112	111 840	413 625	256 103	0
	Stát – daňové pohledávky	61 206	9 925	41 434	17 519	28 018
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	60 560	60 090	59 300	58 924	85 692
	Dohadné účty aktivní	0	2 059	3	0	8 014
	Jiné pohledávky	3 108	1 283	935	1 038	1 078
C IV	Finanční majetek	102 123	222 585	303 292	427 801	613 670
	Peníze	80	173	244	172	146
	Účty v bankách	102 043	222 412	303 048	427 629	613 524
D	OSTATNÍ AKTIVA – přechodné účty aktiv	42 244	38 843	37 358	35 949	33 418
D I	Časové rozlišení	42 244	38 843	37 358	35 949	33 418
	Náklady příštích období	42 244	38 843	37 358	35 949	33 418

Alpiq Generation (CZ) s.r.o.		2014	2015	2016	2017	2018
	PASIVA CELKEM	16 423 754	15 287 342	14 989 380	14 258 001	13 563 527
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	5 589 598	5 734 551	6 123 616	6 437 933	6 293 800
A.I.	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
A.II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	196 180	200 051	207 184	226 889	243 106
	Zákonný rezervní fond	192 993	196 673	204 053	223 669	239 580
	Statutární a ostatní fondy	3 187	3 378	3 131	3 220	3 526
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	2 344 811	2 411 738	2 549 120	2 917 816	3 216 133
	Nerozdělený zisk minulých let	2 344 811	2 411 738	2 549 120	2 917 816	3 216 133
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	73 607	147 762	392 312	318 228	-140 439
B.	CIZÍ ZDROJE	10 834 155	9 552 791	8 865 764	7 820 068	7 269 727
B.I.	Rezervy	188 288	189 417	184 382	186 479	217 945
	Ostatní rezervy	188 288	189 417	184 382	186 479	217 945
B.II.	Dlouhodobé závazky	9 798 859	8 790 011	7 973 082	6 873 279	6 193 957
	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	8 749 873	7 734 422	6 814 311	5 669 880	5 042 100
	Jiné závazky	0	0	59 852	58 841	39 578
	Odložený daňový závazek	1 048 986	1 055 589	1 098 919	1 144 558	1 112 279
B.III.	Krátkodobé závazky	847 008	573 363	708 300	760 310	857 825
	Závazky z obchodních vztahů	639 922	475 447	592 576	599 506	558 294
	Závazky k zaměstnancům	23 520	12 392	25 582	21 721	21 918
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	12 816	6 970	13 607	11 267	11 643
	Stát – daňové závazky a dotace	58 599	38 622	108	9 878	120
	Přijaté zálohy	5	4	898	1 474	749
	Dohadné účty pasivní	111 355	39 080	31 341	44 176	28 693
	Jiné závazky	791	848	44 188	72 288	236 408
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
C.	OSTATNÍ PASIVA – přechodné účty pasiv	1	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	1	0	0	0	0

Výkaz zisku a ztráty

Položka		2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby za prodej zboží	53 476	52 041	43 970	44 578	43 279
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	26 169	24 716	19 144	21 396	24 251
+	OBCHODNÍ MARŽE	27 307	27 325	24 826	23 182	19 028
II.	Výkony	5 220 748	4 403 633	3 752 989	3 862 223	3 772 527
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 212 632	4 386 571	3 744 278	3 848 951	3 761 431
3.	Aktivace	8 116	17 062	8 711	13 272	11 096
B.	Výkonová spotřeba	2 707 005	2 459 287	1 824 424	2 158 248	2 080 053
1.	Spotřeba materiálu a energie	2 315 114	1 993 361	1 415 765	1 686 185	1 565 318
2.	Služby	391 891	465 926	408 659	472 063	514 735
+	PŘIDANÁ HODNOTA	2 541 050	1 971 671	1 953 391	1 727 157	1 711 502
C.	Osobní náklady	305 269	286 290	322 664	325 471	345 114
1.	Mzdové náklady	224 389	205 575	234 703	235 401	248 182
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	30	0	0	0	0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	71 040	66 731	74 377	75 708	80 666
4.	Ostatní náklady	9 810	13 984	13 584	14 362	16 266
D.	Daně a poplatky	8 640	5 999	-146 535	7 409	6 964
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	1 234 596	1 044 713	761 725	742 002	756 963
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	8 458	2 304	1 251	3 495	925
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 254	2 304	1 251	3 495	925
2.	Tržby z prodeje materiálu	7 204	0	0		
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	413	0	0	143	5
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	413	0	0	143	5
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	17 492	1 129	-4 828	2 097	31 466
IV.	Ostatní provozní výnosy	331 799	163 341	89 515	68 638	139 584
H.	Ostatní provozní náklady	620 012	473 223	423 366	441 109	495 567
+	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	694 885	325 962	687 765	281 059	215 932
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	14 705	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	133 053	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	1 218	55	96 638	52	182
N.	Nákladové úroky	381 818	359 107	247 416	213 416	205 263
XI.	Ostatní finanční výnosy	25 014	233 711	35 460	365 037	16 858
O.	Ostatní finanční náklady	118 018	19 681	134 566	45 862	200 559
•	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-591 952	-145 022	-249 884	105 811	-388 782
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	29 326	33 178	45 569	68 642	-32 411
1.	splatná	0	26 575	2 239	23 003	-131
2.	odložená	29 326	6 603	43 330	45 639	-32 280
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	73 607	147 762	392 312	318 228	-140 439
***	Výsledek hospodaření za účetní období	73 607	147 762	392 312	318 228	-140 439
	Výsledek hospodaření před zdaněním	102 933	180 940	437 881	386 870	-172 850

、

Výpočet Altmanova ZETA skóre

	2014	2015	2016	2017	2018
X1	0,03	0,05	0,06	0,05	0,05
X2	0,02	0,02	0,04	0,04	0,01
X3	0,03	0,04	0,05	0,04	0,00
X4	0,34	0,38	0,41	0,45	0,46
X5	0,32	0,29	0,25	0,27	0,28
ZETA	0,59	0,61	0,65	0,66	0,52