PRACE NAUKOWE UNIWERSYTETU EKONOMICZNEGO WE WROCŁAWIU nr 168
Ekonomia 2011

Sabina Ząbek, Joanna Kott, Zdzisław Szalbierz
Politechnika Wrocławska

WSKAŹNIKOWA OCENA SYTUACJI EKONOMICZNO-FINANSOWEJ ENERGIIPRO SA

Streszczenie: EnergiaPro SA jest jedną z największych i najważniejszych spółek na rynku energii w Polsce. W niniejszym opracowaniu przeanalizowano najważniejsze zmiany, jakie zaszły w sektorze energetycznym na przestrzeni ostatnich lat. Szczególną uwagę skupiono na roku 2007, w którym to nastąpiło uwolnienie rynku energii elektrycznej i oddzielenie obrotu od działalności dystrybucyjnej. Podjęto rozważania w zakresie wskaźnikowej oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej EnergiiPro SA. Na podstawie posiadanych danych ocenie poddano wybrane wskaźniki finansowe, a okresem badawczym objęto lata 2006-2009.

Słowa kluczowe: sytuacja ekonomiczno-finansowa, EnergiaPro SA, analiza.

1. Wstęp

W Polsce jest pięciu głównych operatorów systemu dystrybucji: EnergiaPro SA, Enea SA, działająca na terenie województwa lubuskiego oraz części województw wielkopolskiego, zachodniopomorskiego, dolnośląskiego, kujawsko-pomorskiego, Energa-Operator SA, obejmująca swym zasięgiem część województw: zachodniopomorskiego, pomorskiego, wielkopolskiego, kujawsko-pomorskiego, warmińsko-mazurskiego, mazowieckiego, łódzkiego oraz dolnośląskiego, PGE Polska Grupa Energetyczna SA, działająca na obszarze województw: warmińsko-mazurskiego, mazowieckiego, lubelskiego, podlaskiego, łódzkiego, małopolskiego, świętokrzyskiego, śląskiego, i Enion SA, dostarczający energię elektryczną do województw: śląskiego, łódzkiego, świętokrzyskiego, opolskiego, małopolskiego i podkarpackiego. EnergiaPro SA oraz Enion SA wchodzą w skład w Tauron Polska Energia SA. Krajowi operatorzy systemu dystrybucji co roku przygotowują i publikują na swoich stronach internetowych raporty roczne. Zawierają one m.in. sprawozdania finansowe, takie jak bilans, rachunek zysków i strat, rachunek przepływów pieniężnych za każdy rok obrotowy. Jednym z operatorów, który został poddany analizie ekonomiczno-finansowej w niniejszym opracowaniu, jest EnergiaPro SA. Spółka ta ma ponad 11-procentowy udział w rynku dystrybucji energii w Polsce. Posiada ona koncesję na przesył i dystrybucję energii elektrycznej i obejmuje swym zasięgiem Dolny Śląsk i Opolszczyznę. Obsługuje ponad 1,6 mln odbiorców energii elektrycznej

na obszarze 27 429 km kw.[1] Uzyskane dane finansowe spółki EnergiaPro SA zestawiono z wybranymi wskaźnikami finansowymi operatora Enea SA.

W tab. 1 zestawiono najważniejsze wskaźniki techniczne pozwalające na porównanie dwóch operatorów.

Tabela 1. Porównanie wskaźników technicznych w EnergiiPro SA i Enei SA

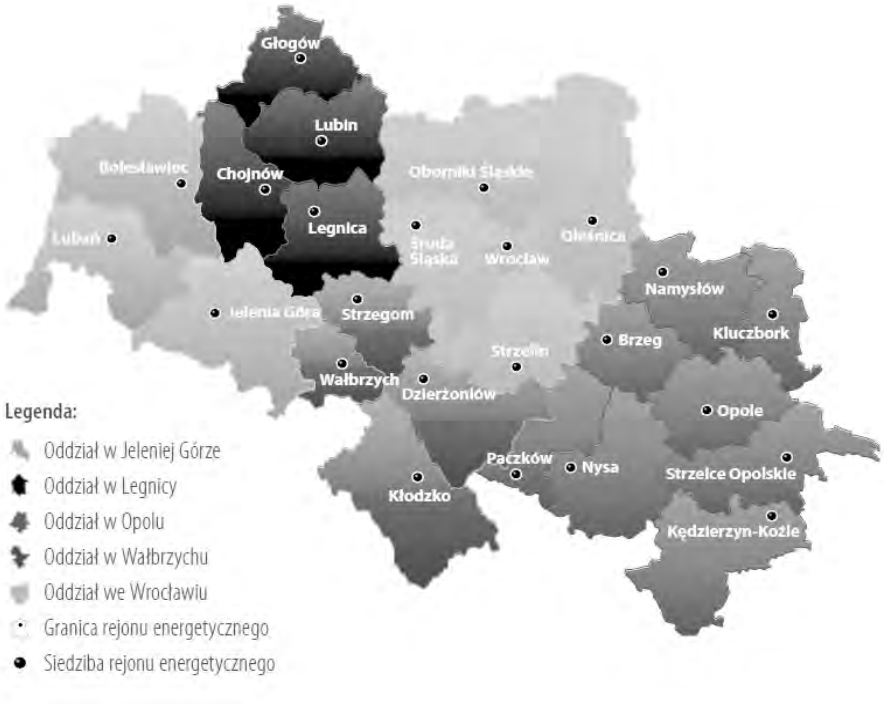
Wyszczególnienie	ENERGIAPRO SA	ENEA SA
Obszar (km^2)	27 429,0	58 193,0
Liczba ludności na obszarze działania (tys. os.)	3802,0	5559,0
Zużycie energii elektrycznej na 1 mieszkańca (kWh/a)	2931,0	2900,0
Liczba odbiorców (tys. odb.)	1664,8	2303,7
Zużycie energii elektrycznej na 1 odbiorcę (MWh/a) – na wysokim napięciu – na średnim napięciu – na niskim napięciu	110 282,0 1240,0 3,05	58 654,0 1219,0 3,38
Gęstość linii elektrycznych (km/km^2)	2,20	1,83
Moc transformatorów (MVA)	1,32	1,45

Źródło: opracowanie własne na podstawie Katalogu Przedsiębiorstw Dystrybucyjnych Elektroenergetyki 2009.

2. Charakterystyka EnergiiPro SA

EnergiaPro SA powstała 1 maja 2004 r. pod nazwą EnergiaPro Koncern Energetyczny SA. Spółka składa się z pięciu dawnych Zakładów Energetycznych z województw dolnośląskiego i opolskiego, które po konsolidacji przyjęły nazwy oddziałów w Jeleniej Górze, Wałbrzychu, Opolu, Legnicy i we Wrocławiu. EnergiaPro GRUPA TAURON SA jest jedną z dwóch spółek dystrybucji energii elektrycznej wchodzących od 9 maja 2007 roku w skład holdingu Tauron Polska Energia wraz z Południowym Koncernem Energetycznym SA, Elektrociepłownią Tychy SA, Elektrownią Stalowa Wola SA oraz Enion GRUPA TAURON SA. Tauron Polska Energia SA jest właścicielem prawie 85% akcji EnergiiPro, około 14% należy do Skarbu Państwa, pozostałe akcje zostały przekazane osobom fizycznym w wyniku procesu fizycznego zbywania akcji spółki na rzecz uprawionych pracowników lub ich spadkobierców[2].

[1] *Raport Roczny*, EnergiaPro SA, 2009.
[2] Tamże.



Rys. 1. Obszary funkcjonowania poszczególnych spółek dystrybucyjnych tworzących EnergięPro SA, z wyszczególnieniem rejonów działalności

Źródło: *Raport Roczny*, EnergiaPro SA, 2008.

W październiku 2005 roku ze struktur Koncernu wydzielono całkowicie obszar działalności związany z wytwarzaniem energii ze źródeł odnawialnych, tzw. zielonej energii. Jeleniogórskie Elektrownie Wodne spółka z ograniczoną odpowiedzialnością jest w całości własnością EnergiiPro SA. Wydzielenie podyktowane było koniecznością unormowania zasad rozliczeń za energię zieloną, której obowiązek zakupu ciążył na Koncernie, oraz dostosowaniem do reguł rynkowych i dyrektyw Unii Europejskiej[3].

Kolejnym etapem restrukturyzacji sektora energetycznego w obszarze działalności EnergiiPro była konsolidacja pionowa, w wyniku której powstał holding o nazwie TAURON. Spółka TAURON Polska Energia SA, wcześniej występująca pod nazwą Energetyka Południe SA, powstała 6 grudnia 2006 r. w związku z realizacją rządowego „Programu dla elektroenergetyki". Program zakładał utworzenie czterech dużych podmiotów gospodarczych, które skonsolidować miały zarówno dystrybutorów, jak i wytwórców energii. Celem konsolidacji było stworzenie podmio-

[3] *Raport Roczny*, EnergiaPro SA, 2006.

tów na tyle silnych, by mogły skutecznie konkurować z innymi europejskimi przedsiębiorstwami na wolnym rynku energii elektrycznej[4].

W lipcu 2007 roku w branży elektroenergetycznej nastąpiło wiele znaczących zmian, m.in. oddzielenie obrotu energią elektryczną od dystrybucji, a co się z tym wiąże – uwolnienie rynku energii elektrycznej. W wyniku tych procesów głównym przedmiotem działalności EnergiiPro GRUPA TAURON SA jako Operatora Systemu Dystrybucyjnego stało się dostarczanie energii elektrycznej do klientów indywidualnych i firm. Kolejnym zadaniem OSD jest umożliwienie podmiotom przyłączonym do sieci dystrybucyjnej w sposób niedyskryminujący korzystanie z dostępu do sieci, a zwłaszcza umożliwienie zmiany sprzedawcy przez odbiorców[5].

W 2008 roku w spółce zakończono proces pełnego uniezależnienia działalności dystrybucyjnej EnergiiPro jako Operatora Systemu Dystrybucyjnego od innych działalności związanych z wytwarzaniem lub obrotem energii elektrycznej. Efektem końcowym tego procesu było uzyskanie statusu Operatora Systemu Dystrybucyjnego na okres od 1 stycznia 2009 do końca 2025 roku. Kolejnym istotnym wydarzeniem w EnergiiPro oraz w całej branży elektroenergetycznej było zakończenie procesu nieodpłatnego zbywania akcji pracowniczych[6].

Rok 2009 przyniósł światowy kryzys gospodarczy, który odczuwalny był również w Polsce. Kryzys spowodował zmniejszenie zapotrzebowania na dostawę energii elektrycznej i znacząco wpłynął na kondycję finansową spółki[7].

3. Sytuacja ekonomiczno-finansowa EnergiiPro SA

Istotną rolę w zarządzaniu podmiotem gospodarczym odgrywa rzetelna i szczegółowa sprawozdawczość finansowa. Pozwala ona na podejmowanie trafnych i optymalnych decyzji, ponieważ dostarcza racjonalnych do nich przesłanek. Sprawozdania stanowią główne źródło informacji o dokonaniach podmiotu, a ich analiza tworzy podstawy do wykrywania ewentualnych nieprawidłowości w funkcjonowaniu jednostki gospodarczej. Ponadto umożliwia ona wykrycie zjawisk stanowiących zagrożenie dla kontynuowania przez jednostkę działalności w przyszłości i wskazanie możliwości przezwyciężenia tych zagrożeń[8].

W analizie sprawozdań finansowych możliwe jest zastosowanie wskaźników o różnorodnej treści oraz odmiennym znaczeniu informacyjno-analitycznym. Wiele wskaźników charakteryzuje ten sam obszar zjawisk ekonomiczno-finansowych[9]. Ocena sytuacji ekonomiczno-finansowej EnergiiPro SA przeprowadzona została na

[4] Tamże.
[5] *Raport Roczny*, EnergiaPro SA, 2007.
[6] *Raport Roczny*, EnergiaPro SA, 2008.
[7] *Raport Roczny*, EnergiaPro SA, 2009.
[8] E. Nowak, *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2008, s. 36.
[9] L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2007, s. 76.

podstawie charakterystyki najbardziej typowych zespołów wskaźników, a mianowicie[10]:

- wskaźników płynności,
- wskaźników zadłużenia,
- wskaźników obrotowości,
- wskaźników rentowności.

Zaprezentowane w niniejszej publikacji wskaźniki finansowe przedstawiają relacje zachodzące między poszczególnymi wielkościami zaczerpniętymi z opublikowanych przez EnergiaPro SA dokumentów sprawozdawczych za lata 2006–2009.

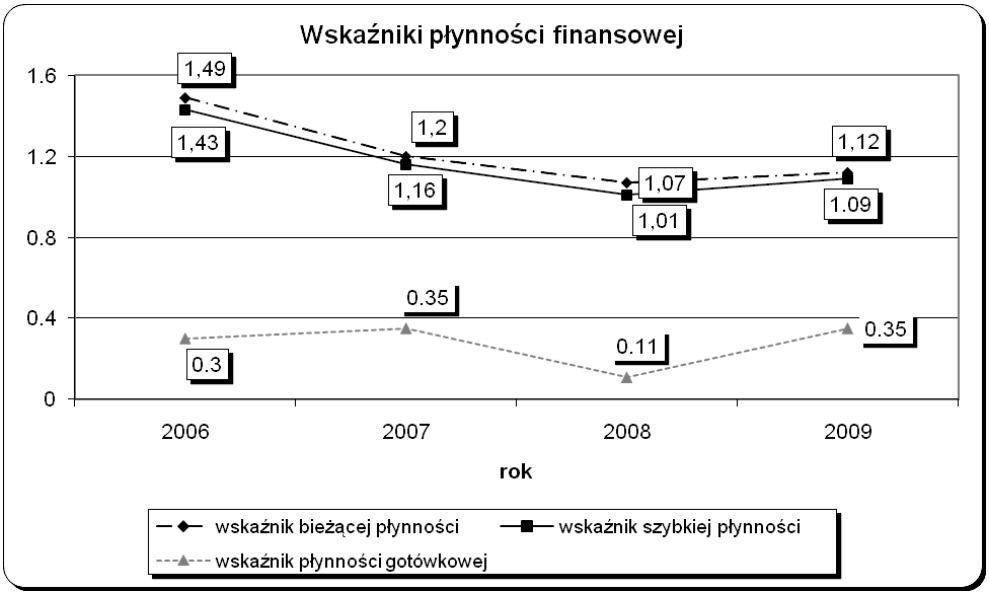
Na początku ocenie zostanie poddana płynność finansowa EnergiiPro SA. Płynność finansowa jest to zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych, tzn. tych, których terminy płatności nie przekraczają jednego roku. W celu zapewnienia płynności finansowej podmiot gospodarczy powinien utrzymywać odpowiednią relację między wpływami i wydatkami środków pieniężnych, w taki sposób aby możliwe było pokrywanie na bieżąco wydatków wpływami. Do oceny płynności finansowej wykorzystano trzy najpopularniejsze wskaźniki, ukazujące relacje między aktywami obrotowymi o różnym stopniu płynności a zobowiązaniami krótkoterminowymi. Zastosowane w niniejszym opracowaniu wskaźniki płynności to: wskaźnik bieżącej płynności, wskaźnik szybkiej płynności oraz wskaźnik płynności gotówkowej. Wartości tych wskaźników dla EnergiiPro SA za lata 2006-2009 zaprezentowano na rys. 2.

W poszczególnych latach funkcjonowania spółki wskaźniki bieżącej oraz szybkiej płynności finansowej wykazywały ten sam trend, od 2006 do 2008 roku malejący, po 2008 roku rosnący. Różnica między wskaźnikiem bieżącej płynności a wskaźnikiem szybkim nie jest wysoka – oznacza to, że podmiot nie zamrażał zbyt dużej ilości środków w zapasach. Pierwszy analizowany wskaźnik, a mianowicie wskaźnik bieżącej płynności, informuje o tym, ile razy aktywa bieżące pokrywają zobowiązania bieżące. Uważa się, że równowaga finansowa przedsiębiorstwa zachowana jest przy poziomie wskaźnika bieżącego 1,2-2,0[11]. Wskaźnik ten dla EnergiiPro SA w latach 2006-2009 wynosił odpowiednio: 1,43; 1,16; 1,01; 1,09. Dla porównania, wskaźnik ten dla świadczącej usługi elektryczne w Polsce Enei SA w tych latach wynosił: 1,3; 1,1; 2,6; 2,7. Oznacza to, że np. w roku 2006 aktywa bieżące Enei SA przewyższały 2,6 razy bieżące zobowiązania. Analizowany wskaźnik w EnergiiPro SA kształtował się na poziomie około 1, co oznacza, że firma nie jest dostatecznie zabezpieczona przed zmianami na rynku i nie posiada dostatecznej ilości środków pieniężnych i innych płynnych aktywów na pokrycie bieżących zobowiązań. Kolejny wskaźnik – płynności szybkiej – ilustruje stopień pokrycia zobowiązań bieżących aktywami o wysokim stopniu płynności. Przyjmuje się, że wartość wskaźnika wy-

[10] J. Ostaszewski (red.), *Finanse*, Difin, Warszawa 2003, s. 279.

[11] Z. Wilimowska, M. Wilimowski, D. Sekretna, *Wybrane zagadnienia rachunkowości i finansów*, Oficyna Wydawnicza PWSZ w Nysie, Nysa 2003, s. 89.

nosząca 1,0[12] jest zadowalająca. Wartość tego wskaźnika dla EnergiiPro SA w analizowanych czasie wynosi ponad 1,0, co oznacza, że spółka może szybko sprostać bieżącym wymaganiom bez narażenia na odsetki karne z tytułu nieterminowo płaconych zobowiązań. Natomiast wskaźnik płynności gotówkowej informuje o tym, jaką część zobowiązań podmiot może spłacić natychmiast gotówką. Wskaźnik ten osiągnął najniższy poziom, tj. 0,11, w 2008 roku, podczas gdy w 2006, 2007 oraz 2009 r. wynosił około 0,3. Oznacza to, że w 2008 r. spółka miała problemy z płynnością finansową.



Rys. 2. Kształtowanie się wskaźników płynności finansowej w EnergiiPro SA w latach 2006-2009

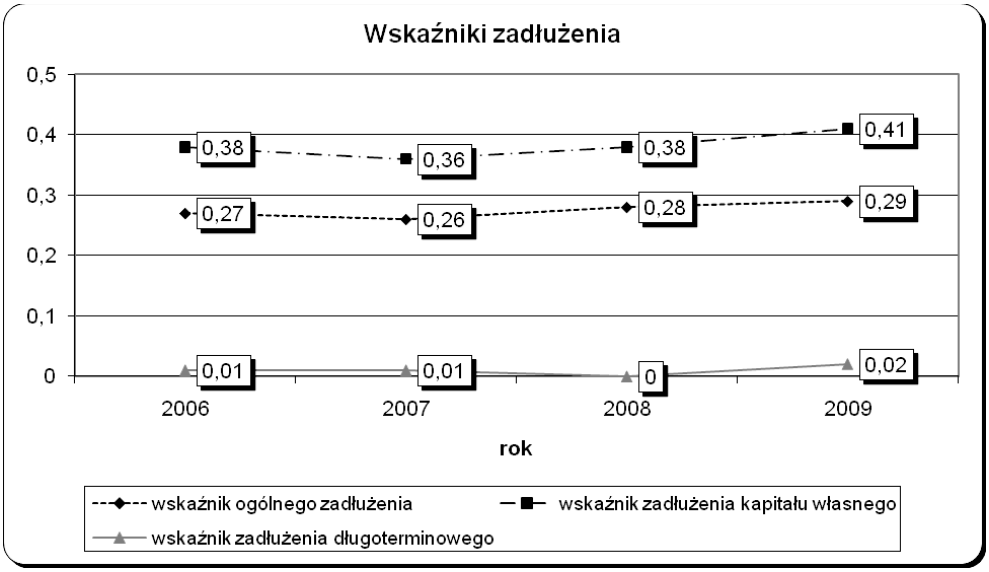
Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych EnergiiPro SA za lata 2006-2009.

Sytuację finansową podmiotu przedstawiają także wskaźniki wypłacalności, nazywane również wskaźnikami zadłużenia. Wskaźniki te wykorzystywane są do badania zdolności przedsiębiorstwa do obsługi zadłużenia[13]. Do zbadania poziomu zadłużenia EnergiiPro SA wykorzystano: wskaźnik ogólnego zadłużenia, wskaźnik zadłużenia kapitału własnego oraz wskaźnik zadłużenia długoterminowego.

Na rys. 3 zaprezentowano wielkości wybranych wskaźników zadłużenia dla EnergiiPro SA.

[12] M. Zaleska, *Ocena ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa przez analityka bankowego*, Warszawa 2002, s. 65.

[13] Z. Wilimowska, M. Wilimowski, D. Sekretna, wyd. cyt., s. 94.



Rys. 3. Kształtowanie się wskaźników zadłużenia w EnergiiPro SA w latach 2006-2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych EnergiiPro SA za lata 2006-2009.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia, określający udział kapitałów obcych w finansowaniu majątku podmiotu, w analizowanej spółce na przestrzenia badanych lat wykazuje trend rosnący. Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym niższa niezależność finansowa podmiotu i wyższe ryzyko przy zaciąganiu kolejnych kredytów. Wartość tego wskaźnika zgodnie z wzorcami zachodnimi powinna się zawierać między 0,57 a 0,67[14]. Wzrost jego poziomu może mieć uzasadnienie w sytuacji, gdy przeciętne oprocentowanie kredytów i pożyczek jest niższe od stopy rentowności aktywów. Uzupełnieniem tego wskaźnika jest wskaźnik zadłużenia kapitału własnego. Pokazuje on stopień zaangażowania zobowiązań w finansowanie działalności przedsiębiorstwa w stosunku do poziomu zaangażowania kapitału własnego. Zadowalający poziom tego wskaźnika zależy od wielkości przedsiębiorstwa. W małych przedsiębiorstwach dopuszczalny jest stosunek kapitału obcego do kapitałów/funduszy własnych wynoszący 3:1, natomiast w średnich i dużych 1:1[15]. Z powyższego wynika, że im mniejsze jest przedsiębiorstwo, tym bardziej może być zadłużone i odwrotnie. W przypadku EnergiiPro SA wysokość kapitałów (funduszy) własnych przewyższa prawie trzykrotnie wysokość posiadanych zobowiązań.

W tab. 2 dla porównania zestawiono wartości wybranych wskaźników zadłużenia dla EnergiiPro SA oraz Enei SA. Kolejny wskaźnik, zwany wskaźnikiem zadłu-

[14] Tamże, s. 95.

[15] M. Zaleska, wyd. cyt., s. 80.

żenia długoterminowego, informuje o tym, jaka część aktywów przedsiębiorstwa finansowana jest zobowiązaniami długoterminowymi[16]. Jego poziom znacząco się różni od poziomu wskaźnika ogólnego zadłużenia. Świadczy to o tym, że udział zobowiązań o dłuższym terminie wymagalności w całości zobowiązań spółki jest niski. Optymalne wartości wskaźnika powinny się zawierać w przedziale 0,5-1,0[17]. Zarówno w przypadku EnergiiPro SA, jak i Enei SA jego wartości wynoszą poniżej 0,5; oznacza to, że spółki operują kapitałem własnym, co może niekorzystnie wpływać na jego rentowność.

Tabela 2. Porównanie wskaźników zadłużenia w EnergiiPro SA i Enei SA w latach 2006-2009

ENERGIAPRO SA	2006	2007	2008	2009
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,27	0,26	0,28	0,29
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,38	0,36	0,38	0,41
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,01	0,01	0,00	0,02
ENEA SA	2006	2007	2008	2009
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,23	0,25	0,31	0,32
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,31	0,33	0,45	0,47
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,16	0,17	0,21	0,28

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych EnergiiPro SA oraz danych finansowych Enei SA za lata 2006-2009.

Dalszej ocenie poddane zostały wskaźniki obrotowości. Tabela 3 zawiera wartości tych wskaźników dla EnergiiPro SA w analizowanych latach.

Tabela 3. Wskaźniki obrotowości w EnergiiPro SA w latach 2006-2009

Wskaźniki	2006	2007	2008	2009
Cykl zapasów w dniach*	2 dni	3 dni	4 dni	2 dni
Cykl należności w dniach**	50 dni	45 dni	63 dni	53 dni
Cykl zobowiązań bieżących w dniach***	55 dni	60 dni	76 dni	72 dni

* Zapasy na koniec okresu/przychody netto ze sprzedaży × 365 dni. ** Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe na koniec okresu / przychody netto ze sprzedaży × 365 dni. *** Zobowiązania krótkoterminowe na koniec okresu / przychody netto ze sprzedaży × 365 dni.

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych EnergiiPro SA za lata 2006-2009.

Wskaźniki obrotowości mają na celu przedstawienie stopnia wykorzystania poszczególnych pozycji aktywów lub ich grup, np. zapasów, należności. Służą one przede wszystkim do pomiaru aktywności podmiotu w zakresie ich wykorzystania,

[16] E. Nowak, wyd. cyt., s. 233.
[17] Z. Wilimowska, M. Wilimowski, D. Sekretna, wyd. cyt., s. 96.

mierzą sprawność jego działania. W niniejszym opracowaniu analizie poddane zostały: wskaźnik cyklu zapasów w dniach, wskaźnik cyklu należności w dniach oraz wskaźnik cyklu zobowiązań bieżących w dniach. Poprzez wskaźnik cyklu zapasów w dniach otrzymujemy informację, ile razy w ciągu roku podmiot odnawia swoje zapasy[18]. Poziom tego wskaźnika zależy od rodzaju działalności podmiotu, dlatego podobnie jak wcześniej jego wartość dla EnergiiPro SA zostanie porównana ze spółką z sektora – Eneą SA. W przypadku EnergiiPro SA cykl zapasów w latach 2006-2009 waha się w przedziale od 2 do 4 dni, natomiast w Enea SA od 3 do 15 dni. Niska wartość tego wskaźnika może oznaczać gromadzenie nadmiernych zapasów. Wskaźnik cyklu należności wyraża liczbę dni od momentu powstania należności do momentu ich ściągnięcia. W Enei SA cykl należności w dniach w analizowanych latach wynosi 42-47 dni, podczas gdy w EnergiiPro SA 45-63 dni. Im szybciej podmiot ściąga należności, tym lepiej – krócej kredytuje swoich odbiorców. EnergiaPro SA w 2009 r. poprawiła ten wskaźnik w porównaniu z rokiem 2008, przez co poprawiła zdolność aktywów do generowania zysku. Wskaźnik cyklu zobowiązań bieżących informuje, po ilu dniach przedsiębiorstwo musi zapłacić za zakupione usługi, towary. Podmiot gospodarczy z reguły dąży do wydłużenia cyklu regulowania zobowiązań, a tym samym do korzystania z kredytu kupieckiego. W przypadku EnergiiPro SA cykl należności jest krótszy od cyklu spłaty zobowiązań, co oznacza, że spółka korzysta z dodatkowej nadwyżki środków pieniężnych.

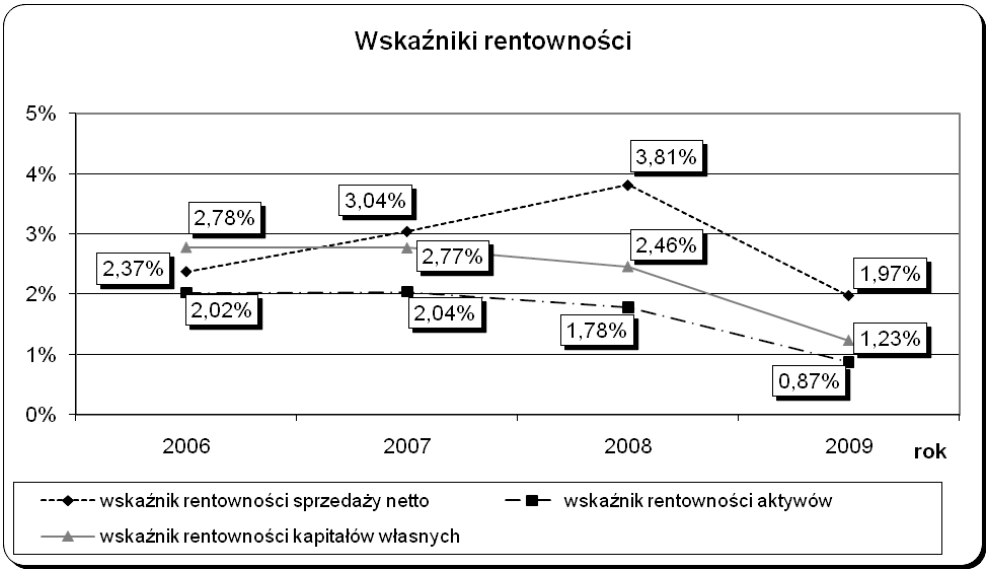
Ostatnie analizowane wskaźniki to: wskaźnik rentowności aktywów (*return on total assets* – ROA), wskaźnik rentowności zaangażowanego kapitału (*return on equity* – ROE) i rentowność sprzedaży netto. Służą one do oceny działalności gospodarczej podmiotu, oceny jego zdolności do generowania zysków z zaangażowanych kapitałów[19]. Poziom tych wskaźników interesuje szczególnie inwestorów chcących dobrze zainwestować posiadane pieniądze. Rysunek 4 przedstawia wskaźniki rentowności dla EnergiiPro SA w badanym czasie.

Pozwalający ocenić efektywność wykorzystania zasobów przedsiębiorstwa, a tym samym efektywność działania kierownictwa, wskaźnik rentowności aktywów swoje maksimum osiągnął w latach 2006-2007. Jego malejąca po 2007 r. tendencja świadczyć może o malejącej efektywności aktywów. Zaznaczyć należy, że poziom tego wskaźnika jest bardzo wrażliwy na zmiany struktury finansowania. W 2007 roku doszło do zmian w strukturach przedsiębiorstwa, dlatego spadek wskaźnika rentowności aktywów może być nimi spowodowany. O niskiej produktywności aktywów EnergiiPro SA świadczy fakt, że osiągnięty w 2009 r. poziom rentowności 0,87% spowodował, że spółka w tym okresie z jednego złotego aktywów uzyskała nieco mniej niż 0,01 zł zysku netto. Poziom wskaźnika rentowności zaangażowanego kapitału, podobnie jak wskaźnika rentowności aktywów, spada. Niski poziom

[18] W. Dębski, *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa, 2005, s. 87-89.

[19] Tamże, s. 96.

wskaźnika rentowności zaangażowanego kapitału nie przyciąga kapitału do spółki i znacznie utrudnia emisję akcji. Wskaźnik ten w 2009 r. wynosił 1,23%. Oznacza to, że z jednej złotówki kapitału własnego uzyskuje się 0,01 zł zysku netto, czyli na całkowity zwrot kapitału właściciel musiałby poczekać 100 lat. Wskaźnik rentowności sprzedaży netto w 2009 r. osiągnął najniższy poziom – 1,97%, co świadczy o tym, że spółka z każdego złotego przychodów ze sprzedaży zarobiła jedynie 0,02 zł zysku netto. Ogólnie w 2009 r. obserwuje się znaczny spadek poziomu wskaźników rentowności, można to tłumaczyć spowolnieniem gospodarczym.



Rys. 4. Kształtowanie się wskaźników rentowności w EnergiiPro SA w latach 2006-2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych EnergiiPro SA za lata 2006-2009.

4. Podsumowanie

Na podstawie przeprowadzonej analizy ekonomiczno-finansowej EnergiiPro SA obejmującej lata 2006-2009 można stwierdzić, że spółka nie jest dostatecznie zabezpieczona przed zmianami na rynku i nie posiada dostatecznej ilości środków pieniężnych i innych płynnych aktywów na pokrycie bieżących zobowiązań.

Udział kapitałów obcych w finansowaniu majątku EnergiiPro SA jest niewielki, przez co jej niezależność finansowa jest większa i mniejsze jest ryzyko przy zaciąganiu kredytów. Spółka jednak operuje głównie kapitałem własnym, co niekorzystnie wpływa na jej rentowność.

EnergiaPro SA powinna efektywniej zarządzać cyklem obiegu pieniądza poprzez dopasowywanie terminu płatności zobowiązań i należności. W 2009 r. nastąpiło pogorszenie wielkości generowanych zysków z zaangażowanych kapitałów. Pogarszające się mierniki oceny efektywności zarządzania spółką powodują, że nie jest ona przedmiotem szczególnego zainteresowania inwestorów. Utrudnia to pozyskanie kapitału, emisję akcji.

Literatura

Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2007.
Dębski W., *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa 2005.
Katalog Przedsiębiorstw Dystrybucyjnych Elektroenergetyki 2009.
Nowak E., *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2008.
Raport Roczny, EnergiaPro SA, 2006.
Raport Roczny, EnergiaPro SA, 2007.
Raport Roczny, EnergiaPro SA, 2008.
Raport Roczny, EnergiaPro SA, 2009.
Ostaszewski J. (red.), *Finanse*, Difin, Warszawa 2003.
Wilimowska Z., Wilimowski M., Sekretna D., *Wybrane zagadnienia rachunkowości i finansów*, Oficyna Wydawnicza PWSZ w Nysie, Nysa 2003.
Zaleska M., *Ocena ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa przez analityka bankowego*, Warszawa 2002.

INDICATOR ASSESSMENT OF ECONOMIC AND FINANCIAL SITUATION OF ENERGIAPRO SA

Summary: EnergiaPro SA is one of the largest and most important companies on the energy market in Poland. This study examines the main changes that took place in the energy sector in recent years. Particular attention is paid to 2007, when there was a release of the electricity market and the separation of turnover from a distribution activity. The paper considers indicator assessment of the economic and financial situation of EnergiaPro SA. Based on the data, selected financial indicators were estimated, and the test period covered the years 2006-2009.