

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

DIPLOMOVÁ PRÁCE

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Finance



Finanční a strategická analýza společnosti

ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Autor diplomové práce: Bc. Veronika Mravcová

Vedoucí diplomové práce: Ing. Anna Staňková, CSc.

Rok obhajoby: 2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „*Finanční a strategická analýza společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.*“ vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne.....

.....

Bc. Veronika Mravcová

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí mé diplomové práce Ing. Anně Staňkové, CSc. za odborné rady, připomínky, vstřícnost a čas věnovaný v průběhu psaní diplomové práce. Dále bych chtěla také poděkovat managementu skupiny TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY- MORAVIA STEEL za poskytnutí potřebných informací.

Abstrakt

Tato diplomová práce je zaměřena na finanční a strategickou analýzu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. Cílem práce je zhodnocení dosavadního finančního zdraví analyzované společnosti a určení perspektiv jejího vývoje. Práce je rozdělena do dvou hlavních kapitol. Obsahem první kapitoly jsou metodické pasáže související s finanční i strategickou analýzou. Druhá kapitola se soustředí na praktickou aplikaci předchozích teoreticky vymezených postupů. Praktická část začíná základními údaji o analyzované společnosti, na kterou dále navazují strategická a finanční analýza. Analyzovaná společnost je také srovnávána s vybranými konkurenty v rámci České republiky i Evropské unie. Na závěr je zhodnocena celková situace společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. pomocí metodologie ratingové agentury Moody's.

Klíčová slova:

ŽDB DRÁTOVNA a. s., finanční analýza, vertikální a horizontální analýzy, poměrové a rozdílové ukazatele; strategická analýza, analýza vnějšího potenciálu, analýza vnitřního potenciálu, SWOT analýza

Abstract

This diploma thesis focuses on a financial and strategic analysis of ŽDB DRÁTOVNA a. s. The aim of this thesis is to evaluate the financial health of the analyzed company and to determine perspectives of its future development. The thesis is divided into two main parts. The first part encompasses the methodology related to the financial and strategic analysis of a company. The second part is devoted to the practical application of the theoretical models. The practical part starts with the fundamental data about the analysed company, followed by the strategic and financial analysis. The analysed company is also compared with selected relevant competitors within both the Czech Republic and the European Union. Finally, the overall situation of ŽDB DRÁTOVNA a. s. is summarized using the Moody's rating methodology.

Keywords:

ŽDB DRÁTOVNA a. s., financial analysis, vertical and horizontal analysis, differential indicators and ratios; strategic analysis, analysis of external and internal potential, SWOT analysis

Seznam použitých zkratek

AKT	aktiva
b. c.	běžné ceny
BěžL	běžná likvidita
b. ú. o.	běžné účetní období
CF	cash flow (peněžní toky)
CZ NACE	klasifikace ekonomických činností v ČR
CZ	cizí zdroje
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ČRA	časové rozlišení aktiv
ČRP	časové rozlišení pasiv
ČSÚ	Český statistický úřad
DBÚ	dlouhodobé bankovní úvěry
D/E	debt to equity (ukazatel celkového rizika)
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DO	doba obratu
EAT	zisk po zdanění
EBIT, ZUD	zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	zisk před úroky, daněmi a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
ECB	Evropská centrální banka
EU	Evropská unie
GDP	gross domestic product
HDP	hrubý domácí produkt

HV	hospodářský výsledek
IČO	identifikační číslo
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
KFM	krátkodobý finanční majetek
KK	korelační koeficient
KS	konečný stav
kt	kilotuny
KZPK	krytí zásob pracovním kapitálem
MFČR	Ministerstvo financí České republiky
MPO	Ministerství průmyslu a obchodu
MSDO	MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s.
NOZ	Nový občanský zákoník
OA	oběžná aktiva
PenL	peněžní likvidita
PK	pracovní kapitál
PohL	pohotová likvidita
PPL	provozní pohotová likvidita
PS	počáteční stav
R^2	násobné R u regresní analýzy
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SZ	sociální zabezpečení
t	běžné období
(t-1)	předchozí období
tis. Kč/CZK	tisíc korun českých

TND	tažírna nepatentovaného drátu/ tažený nepatentovaný drát
TPD	tažírna patentovaného drátu/ tažený patentovaný drát
TŽ- MS	skupina TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY- MORAVIA STEEL
U	úroky
VK	vlastní kapitál
VR	ukazatel věřitelského rizika
Výn	výnosy
ZP	zdravotní pojištění
ZS	změna stavu
ŽDB	ŽDB DRÁTOVNA a. s

Obsah

1	METODICKÁ ČÁST.....	2
1.1	STRATEGICKÁ ANALÝZA	2
1.1.1	Úvod ke strategické analýze	2
1.1.2	Význam strategické analýzy	3
1.1.3	Analýza vnějšího potenciálu	4
1.1.4	Analýza vnitřního potenciálu.....	5
1.1.5	Zhodnocení perspektivnosti podniku a prognóza tržeb.....	6
1.1.6	SWOT analýza	7
1.2	FINANČNÍ ANALÝZA	7
1.2.1	Úvod k finanční analýze	7
1.2.2	Důležitost a úskalí finanční analýzy	8
1.2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	8
1.2.4	Kvantitativní metody testování	9
1.2.5	Horizontální analýza.....	9
1.2.6	Vertikální analýza.....	10
1.2.7	Rentabilita	10
1.2.8	Likvidita	13
1.2.9	Zadluženost	16
1.2.10	Aktivita	17
1.2.11	Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků	20
1.2.12	Závěr finanční analýzy.....	20
2	PRAKTICKÁ ČÁST	22
2.1	ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI.....	22
2.1.1	Profil společnosti	22
2.1.2	Významné historické milníky.....	23
2.1.3	Vlastnická struktura	23
2.1.4	Výrobní portfolio	24
2.1.5	Vybrané hospodářské ukazatele.....	27
2.2	STRATEGICKÁ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ŽDB DRÁTOVNA a. s.	28
2.2.1	Analýza vnějšího potenciálu	28
2.2.2	Odhad velikosti relevantního trhu	33
2.2.3	Analýza atraktivity trhu	35
2.2.4	Prognóza vývoje trhu	42

2.2.5	Analýza vnitřního potenciálu.....	48
2.2.6	Perspektivnost podniku.....	60
2.2.7	SWOT analýza	60
2.3	FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ŽDB DRÁTOVNA a. s.	62
2.3.1	Horizontální analýza aktiv	62
2.3.2	Horizontální analýza pasiv.....	69
2.3.3	Vertikální analýza aktiv	75
2.3.4	Vertikální analýza pasiv.....	77
2.3.5	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	80
2.3.6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	88
2.3.7	Analýza peněžních toků (cashflow).....	90
2.3.8	Ukazatele finanční analýzy	92
3	ZÁVĚR	113
4	ZDROJE	118
4.1	LITERATURA.....	118
4.2	ELEKTRONICKÉ ZDROJE	118
5	SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ	121
6	PŘÍLOHY	125

Úvod

Cílem této diplomové práce je zhodnocení dosavadního finančního zdraví analyzované společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s., včetně zjištění perspektiv jejího budoucího vývoje. Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. bezpochyby patří mezi hutní podniky s nejdelší výrobní tradicí v České republice.¹ Portfolio jejich výrobků nezahrnuje jen dráty různých průměrů požadované kvality a výrobky z drátů, ale také průvlnky, ocelové kordy či lana. Společnost je schopna konkurovat jak firmám v tuzemsku, tak i v zahraničí (především na trzích Evropské unie). Firma ŽDB DRÁTOVNA a. s. je součástí silné ocelářské skupiny TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY- MORAVIA STEEL (TŽ- MS).

Téma diplomové práce jsem si zvolila z více důvodů. Již ve své bakalářské práci jsem se zaměřila na finanční analýzu společnosti HŽP a. s., patřící rovněž do skupiny TŽ- MS. Nyní bych chtěla finanční analýzu aplikovat na další z mnoha společností ve skupině TŽ- MS, a to právě na podnik ŽDB DRÁTOVNA a. s. s tím, že bych finanční analýzu doplnila rovněž o strategickou analýzu, včetně tzv. SWOT analýzy. Tato diplomová práce mi umožní aplikovat vědomosti nabyté během studia hlavního oboru *Finance* a vedlejší specializace *Oceňování podniku a jeho majetku*.

Diplomová práce je rozdělena do dvou hlavních kapitol. První kapitola je zaměřena na teoretické vymezení jednotlivých analýz. Pozornost bude nejprve zaměřena na strategickou analýzu, neboť se domnívám, že by bylo vhodnější firmu prvně vymezit z hlediska předmětu činnosti, určit relevantní trhy, na kterých se společnost pohybuje, představit její hlavní konkurenty, a až poté se zaměřit na analýzu jejího finančního zdraví. Jednotlivé podkapitoly obsahují jednak stručné teoretické uvedení a důležité prvky analýz, jednak také vzorce nezbytné především pro výpočty jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Druhá kapitola je zaměřena již prakticky a obsahuje „analýzy s konkrétními čísly“ na vybraném podniku. Na představení analyzované společnosti dále navazuje strategická a finanční analýza. Strategická analýza je rozčleněna na analýzu vnějšího a vnitřního potenciálu a měla by souhrnně přinést odpovědi na otázky perspektivnosti budoucího vývoje společnosti a případně vyzdvihnout určitou podstatnou konkurenční výhodu společnosti. Součástí je rovněž SWOT analýza silných a slabých stránek společnosti, příležitostí a hrozeb. Finanční analýza obsahuje horizontální i vertikální analýzy rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cashflow, analýzy prostřednictvím rozdílových i poměrových ukazatelů včetně komentářů. Analyzovaná společnost je také srovnávána s vybranými konkurenty v rámci České republiky i na evropské úrovni. Na závěr je celková situace společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. zhodnocena pomocí metodologie ratingové agentury Moody's. Analýzy se týkají pětiletého sledovaného období 2012- 2016. Při zpracování jsem vycházela zejména z veřejně dostupných zdrojů, popřípadě z interních zdrojů společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

¹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016.

1 METODICKÁ ČÁST

1.1 STRATEGICKÁ ANALÝZA

1.1.1 Úvod ke strategické analýze

Co je to podniková² strategie? Za podnikovou strategii bývá považován soubor kroků, které firemní manažeři podstupují, aby překonali konkurenční společnosti a dosáhli vynikající ziskovosti. Cílem dobře vyvážené strategie není pouze krátkodobý konkurenční úspěch a krátkodobé zisky, ale spíše jakýsi trvalý úspěch, který může dlouhodobě podporovat růst a zajistit budoucnost společnosti. Dosažení tohoto cíle vyžaduje manažerskou aplikaci ucelené řady dobře zvažovaných rozhodnutí o tom, jak mezi konkurencí uspět. Jedná se o následující rozhodování:

- *Jak přilákat a uspokojit potřeby zákazníků.*
- *Jak soutěžit s rivaly.*
- *Jak umístit firmu na trh a využít atraktivních tržních příležitostí k růstu firmy.*
- *Jak reagovat na měnící se ekonomické a tržní podmínky.*
- *Jak řídit každou funkční část podniku (výzkum a vývoj, činnosti dodavatelského řetězce, výrobu, prodej a marketing, distribuci, finance a lidské zdroje).*
- *Jak dosáhnout cílové výkonnosti společnosti.*

Ve většině průmyslových odvětví mají společnosti značnou svobodu při výběru strategie. Některé společnosti se tak snaží dosáhnout nižších nákladů než konkurenti, zatímco jiné se zaměřují na nadřazenost produktu, lepší zákaznický servis nebo vyšší kvalitu, na kterou konkurenti nemohou odpovědět. Některé společnosti se rozhodnou pro široké produktové řady, zatímco jiné soustředí svou energii na užší specializovanější sortiment. Někteří konkurenti záměrně omezují své působení na místním nebo regionálním trhu; jiní se rozhodnou konkurovat na vnitrostátní úrovni, v mezinárodním měřítku (několik zemí) nebo celosvětově (celosvětově nebo většinu hlavních světových trhů). Strategie spočívá v tom, že se firma odlišuje od své konkurence- je třeba dělat co, co konkurence nedělá, nebo ještě lépe řečeno, co konkurence není schopna dělat.³

Formulace strategie podniku, jež by měla vést k dosažení určité konkurenční výhody, by měla mít svůj základ v hledání souvislostí mezi firmou a jejím okolím. Tvorba strategie je velmi složitým procesem, který by měl vycházet ze systematických analýz, v rámci kterých se identifikují a analyzují externí faktory, které na podnik působí, a zároveň se konfrontují se schopnostmi a zdroji daného podniku. Výchozí diskem formulace podnikové strategie jsou výsledky právě strategické analýzy. Zatímco finanční analýza vychází z minulých dat, pro strategickou analýzu je podstatná budoucnost. Je třeba odhadovat budoucí trendy a jevy, které mohou v průběhu dalších období nastat. Z tohoto důvodu je potřeba se snažit o co nejkvalitivnější analýzy dosavadních trendů, dále získat data a potřebné informace pro prognózy budoucího vývoje a oddělit krátkodobé jevy od dlouhodobých trendů.

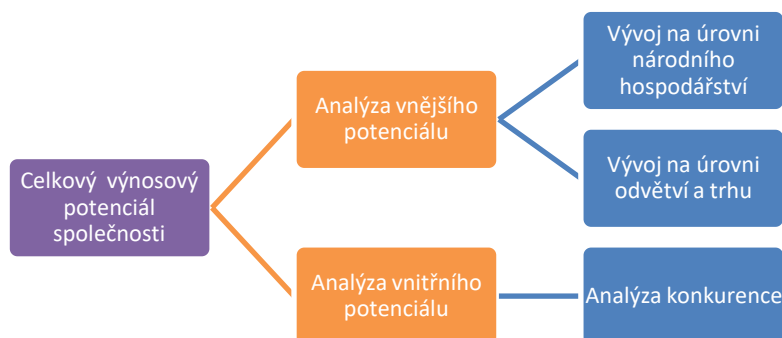
² Přesto, že NOZ nahradil pojem podnik pojmem obchodní závod, budu ve své práci nadále využívat i původní název podnik.

³ THOMPSON, Arthur A., PETERAF, Margaret A., GAMBLE, John E., STRICKLAND III, A. J. CRAFTING AND EXECUTING STRATEGY: THE QUEST FOR COMPETITIVE ADVANTAGE, CONCEPTS AND CASES. TWENTIETH EDITION. New York: McGraw-Hill Education, 2016. ISBN 978-0-07-772059-9.

Následně se určí faktory, které mají na strategii podniku vliv, a kvantifikuje se, jaký vliv by mohly mít i na budoucí vývoj podniku.⁴

Hlavním záměrem strategické analýzy je stanovit výnosový potenciál společnosti jako celku, který závisí na vnějším a vnitřním potenciálu. Vnější potenciál máme na mysli šance a rizika, která přináší vývoj odvětví a relevantního trhu (podnikatelské prostředí) v rámci kterého analyzovaná společnost působí. Naopak to, jestli je společnost schopna těchto šancí z vnějšku využít, a čelit hrozcím vnějším rizikům, spadá již do vnitřního potenciálu a shrnuje tímto silné a slabé stránky společnosti. Analýza vnitřního potenciálu vkládá rovněž důraz na hledání určité znatelné konkurenční výhody, kterou firma disponuje a zároveň zkoumá konkurenční společnosti působící na daném trhu.⁵

Obrázek 1- Celkový výnosový potenciál společnosti



Zdroj: MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 56; vlastní zpracování.

1.1.2 Význam strategické analýzy

Strategická analýza by měla především poskytnout odpovědi na následující otázky:

- *Jaké jsou dlouhodobé perspektivy společnosti?*
- *Jaký lze očekávat tržní vývoj, vývoj konkurence a zejména vývoj tržeb analyzované společnosti?*
- *Jakým rizikům musí analyzovaná společnost čelit?*

Posouzení dlouhodobých perspektiv společnosti by mělo být prvně založeno na závěrech právě plynoucích ze strategické analýzy, kterou bychom až následně měli doplnit o závěry získané finanční analýzou. Již strategická analýza reflektuje potenciál podniku a s tím spojenou odpověď na otázku perspektivnosti ohledně budoucího, teoreticky nekonečného, pokračování v podnikatelské činnosti, tzv. going concern principu. Pokud přijmeme předpoklad alespoň několikaletého trvání společnosti, je vhodné odhadnout, jak se společnosti budou do budoucna vyvíjet tržby. Analytik, případně

⁴ SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-367-1.

⁵ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 56.

oceňovatel, by také neměl opomenout případná rizika spojená s mírou konkurence v odvětví, stabilitou odbytu, či rizika plynoucí z finanční analýzy.⁶

Jednotlivé kroky strategické analýzy:

1. Analýza a prognóza vymezeného relevantního trhu (vnější potenciál)
2. Analýza konkurenčních společností a vnitřního potenciálu analyzované společnosti
3. Prognóza vývoje tržeb analyzované společnosti.

1.1.3 Analýza vnějšího potenciálu

Analýza vnějšího potenciálu zahrnuje vymezení relevantního trhu, kterého je analyzovaná společnost součástí. I přes komplikace spojené s jistými nejednoznačnostmi (jak stanovit relevantní trh s ohledem na dostupná data o tomto trhu a posouzení jeho atraktivity), bychom měli být schopni vymezit trh:⁷

- z věcného hlediska (produktu)
- z územního hlediska (na úrovni regionu, ČR, dalších zemí)
- z hlediska zákazníků
- z hlediska konkurentů

Základní data o relevantním trhu

Relevantní trh může být vyjádřen v hmotných nebo v hodnotových jednotkách. V rámci odhadu velikosti relevantního trhu můžeme vycházet z velikosti poptávky (statistiky o spotřebě určitého produktu, o prodeích v určitém odvětví aj.), kterou je účelné doplnit taktéž o vývoj cen. Na základě analýzy minulého vývoje tempa růstu trhu můžeme odhadnout jeho budoucí směřování, což lze použít jako základnu pro rozhodování ohledně prognózy budoucího růstu tržeb společnosti. Následovat by taktéž měla segmentace námi vymezeného relevantního trhu, pokud se podnik specializuje jen na určitý segment, poněvadž se jednotlivé složky trhu vyvíjejí odlišně.⁸

Atraktivita trhu

K analýze atraktivity relevantního trhu z hlediska podrobnějšího kvalitativního hodnocení by mohly nemalou mírou přispět také stanoviska expertů, pokud již sám analytik (oceňovatel) není odborníkem na dané odvětví. Prostřednictvím analýzy atraktivity trhu by se mělo dospět k detailnějšímu poznání šancí a rizik na daném trhu, což se následně promítne do očekávaného vývoje trhu a tržního podílu analyzované společnosti v budoucnu. Analýzou atraktivity trhu rozumíme stanovení hlavních faktorů ze strany poptávky a možností prodeje. Jedná se o kritéria, kterými jsou například růst trhu, velikost trhu, konkurenční síla, průměrná výnosnost, možnost výrobní substituce, bariéry vstupu do odvětví, citlivost odvětví na konjunkturu, zákaznická struktura a vlivy prostředí. Analýza atraktivity

⁶ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 57- 58.

⁷ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 59.

⁸ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 59- 61.

trhu by měla sloužit jako jeden z podkladů pro odhad perspektiv analyzované společnosti a zároveň jako faktor pro zhodnocení teoretického růstu tržeb.⁹

Prognóza vývoje trhu

Prognózu vývoje trhu jako celku, případně jeho segmentů, lze určit vícero způsoby. Vlastní prognózy by měly vycházet z analýzy podstatných faktorů, jež mají vliv na vývoj trhu. Tyto faktory lze modifikovat v závislosti na konkrétní situaci. Jednu skupinu faktorů, mající vliv na trh, tvoří národohospodářské faktory. Jedná se o vývoj HDP, spotřeby, celkové průmyslové výroby apod., které bývají zpracovávány veřejnými oficiálními institucemi (ČSÚ, MPO, MFČR, ČNB aj.) a bývají tedy běžně dostupné. Abychom mohli prognózu národohospodářských faktorů využít pro prognózu vývoje trhu, je mezi nimi nutná alespoň určitá prokazatelná statistická závislost. Druhou skupinu faktorů tvoří tzv. obecné faktory poptávky (příjmy na obyvatele, ceny, počet obyvatel a demografie) a třetí skupina zahrnuje specifické faktory, jakými jsou např. spotřební zvyklosti a módní trendy.

Teoreticky nejvhodnější by byla marketingová studie konkrétního relevantního trhu. V případě, že studii není možné objednat, by měl analytik vybrat a testovat jednotlivé faktory sám. Tyto faktory zvolí na základě vlastního uvážení a vzhledem k dostupným datům a možnostem kvantifikace. Mezi obecně doporučované postupy se řadí extrapolace dosavadních časových řad vývoje tržeb trhu, regresní analýzy (jednoduché či vícenásobné), či odhady dle srovnání se zahraničím. Výsledná prognóza trhu pak bude jistou kombinací mezi intuicí analytika, regresní či jinou statistickou analýzou, a případně podložená prognózami profesionálních poradenských firem či marketingovými studiemi, které jsou zdaleka nepřesnější.¹⁰

1.1.4 Analýza vnitřního potenciálu

Hlavním výstupem analýzy vnitřního potenciálu podniku, jinými slovy analýzy jeho konkurenční síly, by měl být odhad vývoje tržních podílů analyzované společnosti do budoucna. Této prognóze tržních podílů předchází vymezení tržních podílů analyzovaného podniku za předcházející období, dále specifikace konkurenčních společností, analýza vnitřního potenciálu a identifikace podstatných podnikových faktorů určujících jeho konkurenční sílu.¹¹

Velikost dosavadního tržního podílu analyzované společnosti a jeho vývoje v minulosti lze stanovit ve fyzických jednotkách, což je ale v praxi velmi komplikované, a proto se častěji přistupuje ke korunovému vyjádření. Následně je nutné shromáždit data ohledně hospodaření hlavních konkurentů jako podkladů pro zhodnocení konkurenční síly. Cenné informace mohou poskytnout databáze (např. Amadeus), odborníci zaměřeni na dané odvětví či články pro odbornou veřejnost. Na základě těchto informací můžeme odhadnout relace mezi tržním podílem analyzované společnosti a tržním podílem jeho hlavních konkurentů. Návazně bychom v rámci analýzy vnitřního potenciálu měli být schopni posoudit, v jaké míře je společnost připravena využít budoucí šance, které jí nabízí rozvíjející se trh, a v jaké míře je společnost naopak schopna čelit svým konkurentům a potenciálním hrozbám. Následně bychom z rozboru konkurenční síly analyzované společnosti měli stanovit

⁹ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 63- 64 a 67.

¹⁰ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 68- 69.

¹¹ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s.74.

konkurenční strategii, určitou konkurenční výhodu, a zhodnotit celkovou konkurenční sílu této společnosti. Základní metodou, která se zaměřuje na schopnost udržet, respektive schopnost zvyšovat tržní podíl, je fundamentální analýza zkoumající hlavní faktory, které podstatně ovlivňují vývoj tržních podílů. Výběr těchto hlavních faktorů závisí na analytických úvahách, na názorech zaměstnanců a pracovníků, a je nutné volit takové faktory, jejichž vývoj lze jednak analyzovat a jednak návazně na to také predikovat.¹² Účelným se jeví dělení těchto hlavních faktorů na přímé (zřejmé pro zákazníky) a nepřímé (podpůrné, vytvářející zázemí pro podnikatelskou činnost). Výčet jednotlivých faktorů je zobrazen v následující tabulce.

Tabulka 1- Rozdělení na přímé a nepřímé faktory

Přímé faktory	Nepřímé faktory
Kvalita a technická úroveň výrobků	Kvalita managementu - <i>schopnost tvořit vize, strategie, prognózy, plány</i>
Cenová úroveň	Výkonný personál - <i>kvalifikace, fluktuace, vývoj osobních nákladů</i>
Intenzita reklamy	Inovační síla, výzkum a vývoj - <i>schopnost tvořit nové produkty</i>
Výhody místa (dostupnost)	Dlouhodobý majetek a investiční politika - <i>přiměřenost kapacit a investice, údržba</i>
Propracovaná distribuce	Finanční situace - <i>výstup z finanční analýzy</i>
Image firmy, servis a služby	

Zdroj: MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 89- 90.

Výsledkem by mělo být zhodnocení konkurenční síly společnosti, které by mělo sloužit jako podklad pro prognózu tržeb. Po přidělení bodů jednotlivým faktorům a jejich součtu, následuje celkové procentní ohodnocení, které nás informuje o tom, zda si podnik pravděpodobně udrží stávající podíl na trhu, či zda bude svou pozici spíše ztrácet, či získávat. Očekávaným výstupem by měl poté být odhad budoucího očekávaného vývoje tržního podílu analyzovaného podniku.¹³

1.1.5 Zhodnocení perspektivnosti podniku a prognóza tržeb

Perspektivnost podniku je obecně dána konkurenční silou společnosti a atraktivností trhu, na kterém firma působí. Čím větší konkurenční síla a čím vyšší atraktivita trhu, tím má podnik jednoznačnější perspektivu. Naopak čím menší je konkurenční síla a čím nižší je atraktivita trhu, tím menší, ba skoro nulovou perspektivu podnik má.

Z analýz vnějšího i vnitřního potenciálu, včetně konkurenční síly podniku, a také z analýzy minulých časových řad podnikových tržeb a jejich extrapolace, bychom měli vyvodit prognózu tržeb. Odhad tempa růstu tržeb analyzované firmy získáme vynásobením tempa růstu trhu (z analýzy vnějšího potenciálu) a tempa růstu tržního podílu (z analýzy vnitřního potenciálu). Zároveň je třeba zanalyzovat dosavadní růst tržeb a udělat extrapolaci růstu těchto tržeb. Liší-li se výrazně odhad

¹² MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 75-79.

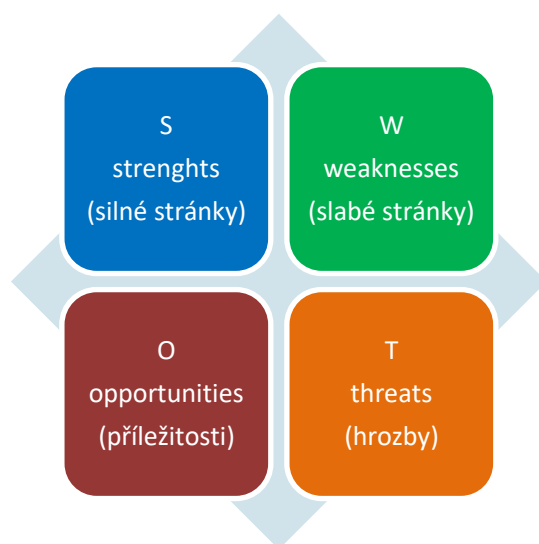
¹³ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 80.

tempa růstu tržeb od růstu tržeb získaného extrapolací, je třeba výsledky buďto náležitě zdůvodnit, nebo poupravit.¹⁴

1.1.6 SWOT analýza

SWOT analýza je velmi frekventovanou analýzou zaměřenou na zkoumání klíčových vnitřních a vnějších faktorů, které mohou mít vliv na úspěch společnosti/projektu/produktu apod. V rámci SWOT analýzy jde o ujasnění si silných a slabých stránek společnosti (vnitřní faktory) a identifikaci příležitostí a hrozeb přicházejících naopak z vnějšku. Po identifikaci těchto faktorů je následně klíčová podpora a zaměření se na silné stránky, snaha o redukci slabých stránek a úsilí v hledání nových příležitostí a předcházení hrozbám. Vzhledem ke své univerzálnosti a jednoduché struktuře má SWOT analýza v praxi široké využití.¹⁵

Obrázek 2- SWOT analýza



Zdroj: Fučík & partneři [online]. [cit. 2018-07-09]. Dostupné z: <http://www.fucik.cz/publikace/swot-analyza/>

1.2 FINANČNÍ ANALÝZA

1.2.1 Úvod k finanční analýze

Prvořadým úkolem finanční analýzy je společně s finančním plánováním přispět ke zhodnocení finančního zdraví (bonity) společnosti. Charakteristickým rysem finančně zdravé společnosti je její odolnost vůči provozním (obchodním, výrobním), investičním a jiným rizikům, jenž by se mohly stát spouštějícím impulzem potenciálního defaultu. Kvalitu financí podniku lze měřit například z hlediska krátkodobé likvidity (schopnosti firmy splácet své aktuálně splatné závazky), dlouhodobé solventnosti a rentability vlastního kapitálu. V případě, že výsledky výpočtů zvolených finančních ukazatelů nejeví

¹⁴ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 93- 94.

¹⁵ ManagementMania [online]. [cit. 2018-07-09]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

znaky finanční tísně, můžeme předpokládat, že by v průběhu nejbližšího časového období nemělo dojít k úpadku společnosti.¹⁶

1.2.2 Důležitost a úskalí finanční analýzy

Podstatou systematické finanční analýzy je tedy ohodnotit finanční pozici společnosti dle vývoje základních finančních ukazatelů- především likvidity, solventnosti, rentability, zadluženosti a aktivity. Existuje celá řada modelů, které jsou schopny syntetizovat dílčí ukazatele v rámci predikčních modelů a na závěr analýzy vyústit v jeden výstup. Predikční modely zahrnují bankrotní modely (Beaverova profilová analýza, Altmanovo Z-skóre, index důvěryhodnosti IN95, IN99, IN01) a bonitní modely (Kralicekův Quicktest, Tamariho model).¹⁷

Zásadním problémem, jenž je s tímto v zásadě jednoduchým výsledkem spjat je, že společnosti jsou natolik různorodé z hlediska podnikatelské činnosti, nastavených obchodních a jiných podmínek a politik, že jedno číslo, či závěr formulovaný jednou větou, není jako konečný výstup ani zdaleka dostačující. Problémem dat čerpaných z účetnictví může být také fakt, že neodráží aktuální tržní hodnotu a je třeba historické účetní položky převést pomocí odhadu na reálná data (např. zásoby upravit koeficientem prodejnosti). Data o společnosti získaná ze zveřejněných výročních zpráv mohou rovněž obsahovat chyby, či jistá zkreslení, kterým by se však dalo předejít analyzováním společnosti, jež má auditované finanční výkazy. Dalším nedostatkem finanční analýzy je v neposlední řadě i aktuálnost dat. Externí uživatel či finanční analytik se mnohdy může dopustit chyby z hlediska vysloveného konečného verdiktu nad společností, neboť jeho analýzy stojí na neaktuálních, často déle než jeden rok starých dostupných datech. Zanalyzováním minulého průběhu fungování společnosti může odhadnout meze, ve kterých se očekává budoucí směřování firmy; na druhou stranu ale také nemusí vůbec předurčovat vývoj budoucí. Z tohoto důvodu je nezbytně nutným krokem pro závažnější finanční analýzy přístup k podrobnějším a detailnějším informacím. Analytikova pozornost by se měla zaměřit především na řízení provozní činnosti, ale neopomínat ani investiční a finanční činnost, jenž bezprostředně souvisí s nadcházející dynamikou vývoje společnosti. Závěrem je kromě promyšleně sestavených finančních ukazatelů a jejich kalkulace mnohem důležitější právě interpretace výsledků, jež je založena na zkušenostech a tedy subjektivním úsudku analytika.

V praxi doposud neexistuje jednoznačný návod na správné sestavení a užití jednotlivých ukazatelů, a analytikovi je tedy ponechána jistá volnost při výběru indikátorů a užití přijatelných hodnot jako kritérií pro závěrečné vyhodnocení.¹⁸

1.2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Přesnost finanční analýzy je především založena na kvalitních informačních zdrojích. V průběhu analýzy finančního hospodaření společnosti vycházíme v nejpodstatnější míře z veřejně dostupných (nejlépe auditovaných) výročních zpráv společnosti (účetní závěrky a přílohy) za daná sledovaná období. Důležité je zanalyzovat stavy majetku, strukturu dluhů, výši vlastního kapitálu, hodnoty výnosů a nákladů i příjmy a výdaje získané z účetnictví. Účetní výkazy jsou již do značné míry

¹⁶ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 9- 13, 19-20 a 23-26.

¹⁷ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. ASPI Publishing, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8, s. 190-201.

¹⁸ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 9-19.

předpřipraveny pro účely finančního řízení i pro finanční analýzu. Je nezbytné rozlišovat jednotlivé kategorie majetku (dlouhodobý a oběžný majetek), ale také likviditu jeho jednotlivých složek (dlouhodobý a krátkodobý majetek dle doby splatnosti nad jeden rok a méně než rok).¹⁹

Datovou (údajovou) základnu je vhodné doplnit detailnějšími údaji poskytnutými manažery společnosti, kteří by tímto pomohli finančnímu analytikovi v hlubším náhledu na danou společnost a tím i k lepšímu vykreslení celkového obrazu společnosti. Cenným doplňkovým zdrojem informací, jsem také internetové stránky společnosti. Je-li daná společnost také emitentem cenných papírů, nalezneme potřebná data také ve zprávách emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů nebo v burzovním zpravodajství. Komplexnější zdroje dat mohou dále představovat placené databáze Albertina, MagnusWeb či Amadeus, které obsahují základní informace o společnosti a vlastnické struktury, finanční výkazy, vybrané ukazatele finanční analýzy doplněné o grafy týkající se českých i zahraničních firem.

1.2.4 Kvantitativní metody testování

Ukazatele finanční analýzy jsou v první řadě založeny na datech z účetních výkazů. Základní dělení metod, technik testování, je na absolutní a relativní metody. Metoda absolutní je založena přímo na analýze jednotlivých položek účetních výkazů v číselném (peněžním) vyjádření (extenzivní ukazatele). Tyto absolutní ukazatele jsou vhodné pro srovnání v rámci podniku, avšak se příliš nedoporučují pro mezipodnikové srovnání, neboť nezohledňují velikosti jednotlivých podniků.

$$\text{absolutní změna} = x(t) - x(t - 1)$$

kde x je hodnota položky účetních výkazů, (t) je běžné období a $(t - 1)$ je předchozí období

Naopak metoda relativní se zaměřuje na vztah dvou různých položek, resp. jejich číselných hodnot (intenzivní ukazatele).

$$\text{relativní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{x(t - 1)} * 100 (\%)$$

kde x je hodnota položky účetních výkazů a $(t - 1)$ je předchozí období

Tyto ukazatele jsou samozřejmě vhodnější pro vzájemné porovnávání podniků mezi sebou v rámci odvětví. Významnou roli v rámci relativních ukazatelů mají poměrové ukazatele, jež jsou základním stavebním kamenem finanční analýzy. V principu se jedná o podílový ukazatel, který obsahuje v čitateli i jmenovateli položky výkazů, mezi kterými existuje jistá obsahová souvislost.

Mezi hojně využívané základní analytické nástroje se řadí horizontální analýza časově seřazených účetních výkazů a vertikální (poměrová) analýza.

1.2.5 Horizontální analýza

Horizontální analýza je jednou z technik, kterou by měla každá finanční analýza bezpochyby začínat. Metoda spočívá v kvantifikaci meziročního rozdílu (absolutního nebo relativního) dvou hodnot stejné

¹⁹ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 33-35.

položky, ale ve dvou různých časech. Kvantifikací zjistíme buďto přírůstky nebo úbytky dané položky v čase a z výroční zprávy bychom měli být schopni dovodit příčiny těchto změn.²⁰

1.2.6 Vertikální analýza

V rámci vertikální analýzy sledujeme strukturu položek finančních výkazů vztažených k určité smysluplné veličině, kterou může být v případě rozvahy bilanční suma, či v případě výkazu zisku a ztráty tržby.²¹ Vertikální analýza rozvahy souvisí s finanční stabilitou, která je dalším důležitým faktorem analýzy a zaměřuje se na vyváženost struktury podnikových aktiv a pasiv. Důležité pravidlo, které by společnosti měly dodržovat, se nazývá tzv. zlaté bilanční pravidlo financování, které říká, že by měl být dlouhodobý majetek financován dlouhodobým kapitálem (vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy sestávající se z dlouhodobých bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků). Pravidlo je vyjádřeno ukazatelem krytí dlouhodobého majetku.

Krytí dlouhodobého majetku

$$\text{krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

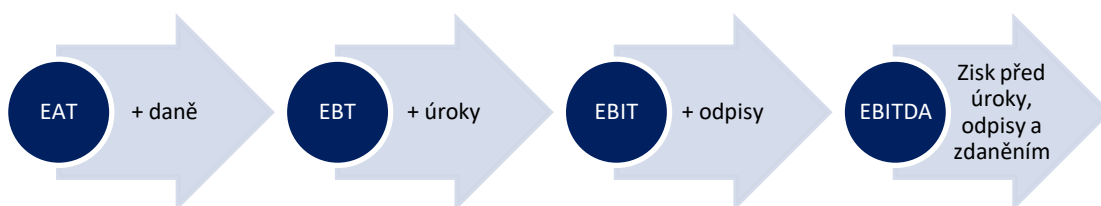
Očekává se, že hodnota ukazatele krytí dlouhodobého majetku by měla být vyšší než 1,0. Pokud má společnost krytí dlouhodobého majetku značně vyšší než 1,0, je podnik tzv. překapitalizovaný.²²

1.2.7 Rentabilita

Ukazatele rentability, resp. výnosnosti, vyjadřují míru schopnosti, efektivnosti, dosahovat určité úrovně zisku z vloženého kapitálu. Ukazatele kvantifikujeme podílem určité ziskové kategorie ke kapitálovému vstupu (celkový kapitál, vlastní kapitál, dlouhodobý kapitál, tržby).

V závislosti na účelu finanční analýzy pracujeme s odlišnými ziskovými kategoriemi. Lze vycházet z výsledku hospodaření za účetní období (EAT), ze kterého připočtením daní získáme zisk před zdaněním (EBT), ke kterému když připočteme nákladové úroky, dostaneme zisk před úroky a zdaněním (EBIT), a s připočtením odpisů vyplyne zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA).²³

Obrázek 3- Schéma ziskových kategorií



Zdroj: KISLINGEROVÁ A KOL., Eva. *Manažerské finance*; vlastní zpracování.

²⁰ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 54- 55 a 60.

²¹ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. ASPI Publishing, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8, s. 190-42. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 120.

²² GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 120.

²³ KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9, s. 69.

Rentabilita slouží k rozhodovacím procesům, které hledají odpověď na otázku, zda bylo dosaženo vynaložením určité částky ekonomického přínosu, uspokojivé výnosnosti. Propočet je nutný především u dlouhodobějších rozhodnutí (investiční projekty), či pro řízení jednotlivých vnitropodnikových jednotek. Ačkoliv je snaha o dosažení maximálního zisku podniku důležitá, je nutné sledovat, zda podnik negeneroval příliš vysoký zisk za cenu přeúvěrování, podinvestování či nadměrného snížení jiných nákladů, které by do budoucna mohly vyústit ve finanční potíže. Na druhou stranu příliš opatrné podniky, které svou činnost financují především z vlastních zdrojů anebo udržují příliš vysoký objem peněžních prostředků z důvodů snížení rizika, se připravují o vyšší výnosnost. Základním předpokladem budoucího úspěchu společnosti tak je najít určitou nepřijatelnější míru rentability vzhledem k likviditě, zadluženosti, solventnosti atp. Zvolit takovou optimální strukturu zdrojů, která bude pro podnik přínosem a zvýší její konkurenceschopnost.²⁴

Rentabilita celkového kapitálu (return on assets ROA)

Rentabilita celkového kapitálu, resp. rentabilita aktiv nám podává informaci o výdělkové schopnosti majetku společnosti. Při kvantifikaci ROA bychom měli vycházet ze zisku před úroky a zdaněním (ZUD, EBIT), neboť se jedná o rentabilitu celkového kapitálu počítanou ve vztahu k vlastníkům i k věřitelům. Zisk po zdanění plyne vlastníkům, daň z příjmu státu a úroky z úročených dluhů věřitelům. Ukazatel tedy dává do poměru EBIT a celková aktiva investovaná do podnikatelské činnosti bez ohledu na zdroje financování.²⁵ Takto konstruovaný ukazatel ROA je vhodný především pro porovnání zahraničních podniků s tuzemskými podniky a pro srovnání podnikových výsledků v čase.²⁶

Abychom blíže mohli specifikovat faktory, které ovlivnily ROA, je třeba dále přistoupit k pyramidovému rozkladu rentability na příčinné ukazatele. ROA lze takto rozložit na rentabilitu tržeb (zisková marže, ziskové rozpětí) a obrat celkových aktiv. Z uvedeného rozkladu (tzv. Du Pont analýzy) vyplývá, že jak rentabilita tržeb, tak i obrat celkových aktiv, zvyšují ROA. Zvyšující se rentabilita tržeb společnosti může být vyvolána lepší kontrolou nákladů a hospodárností s dostupnými prostředky. Zvyšující se obrat celkových aktiv může být zase předzvěstí efektivnějšího využívání majetku společnosti. Odpovídající výše provozního ziskového rozpětí a stejně tak i obratu aktiv se zpravidla odvíjí od odvětví, ke kterému společnost náleží. Jiných hodnot bude dosahováno v těžkém průmyslu, kde podniky mají vysoký objem dlouhodobého majetku (vyšší rentabilita tržeb, nižší obrat aktiv) a jiných hodnot budou dosahovat firmy ve spotřebním průmyslu (nižší rentabilita tržeb, vyšší obrat aktiv).²⁷

$$ROA = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

²⁴ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 78- 79.

²⁵ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, s. 57.

²⁶ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 81- 85.

²⁷ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 87- 88.

Rentabilita tržeb (return on sales ROS)

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost společnosti dosahovat při určité úrovni tržeb daného zisku. Jinými slovy zjišťujeme, kolik je firma schopna vyprodukovat zisku (efektu) na 1 Kč tržeb. V praxi se ukazateli ROS říká také ziskové rozpětí a může sloužit ke stanovení ziskové marže.²⁸ Ukazatel ROS se zpravidla vyskytuje ve dvou podobách- buďto vycházíme ze zisku před úroky a zdaněním (ZUD), kdy vyloučíme především úrokové vlivy (použití při rozkladu ROA), nebo vycházíme ze zisku po zdanění a vypočteme čisté ziskové rozpětí, které vstupuje do rozkladu ROE. Jednou z výhod ukazatele ROS je, že v čitateli a jmenovateli srovnává tokové veličiny.

$$\text{ziskové rozpětí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}}$$

$$\text{čisté ziskové rozpětí} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity ROE)

Ukazatel ROE je velmi pečlivě sledován vlastníky i managementem společnosti, neboť vyjadřuje, jak efektivně dochází k reprodukci vloženého kapitálu vlastníky společnosti. Z tohoto důvodu vycházíme při kalkulaci ROE z již zdaněného zisku (EAT). Podnikoví investoři srovnávají dosažitelný výnos s podstupovaným rizikem, čili zda je jimi vložený kapitál náležitě zhodnocován. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší, než potenciálně dosažitelný výnos z jiné investice, avšak se stejným rizikem.

Problém tohoto ukazatele se projeví v situaci, když je vlastní kapitál společnosti opravdu nízký a ukazatel ROE vychází tím pádem velmi vysoký. Ukazatel rovněž ztrácí vypovídací schopnost, pokud společnost realizovala ztrátu běžného účetního období a zároveň má záporný také vlastní kapitál. V tomto případě by ukazatel ROE byl kladný, ačkoliv se jedná o ztrátový podnik.

Rentabilitu vlastního kapitálu lze rozložit na rentabilitu tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páku. Finanční páka je zároveň jedním z ukazatelů míry zadluženosti a z níže uvedeného vztahu je zřejmé, že čím vyšší zadluženost společnosti, tím vyšší je ROE. Vyšší finanční páka však zvyšuje ROE v případě, kdy je společnost schopna vygenerovat z vypůjčených prostředků více, než kolik je úroková sazba placená za vypůjčené prostředky.²⁹

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (return on capital employed ROCE)

Ukazatel ROCE představuje další měřítko výkonnosti společnosti, které dává do poměru výnosy pro vlastníky (zdaněný zisk) i pro věřitele (zdaněné úroky) a do jmenovatele dlouhodobý investovaný

²⁸ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza- metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1, s. 56.

²⁹ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 85- 86 a 91- 93.

kapitál majitelů i věřitelů. Ukazatel ROCE je vhodný pro mezipodnikové srovnání a své využití nachází spíše u větších průmyslových firem.³⁰

$$ROCE = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} * (1 - \text{daň})}{\text{vlastní kapitál} + \text{rezervy} + \text{dl. závazky} + \text{dl. bank. úvěry}}$$

1.2.8 Likvidita

Ukazatelé likvidity hodnotí potenciální platební schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Zásadním problémem je zajištění „správné“ míry likvidity, která umožní společnosti splácet závazky, nechat si dostatečnou rezervu v případě neočekávaných událostí, ale zároveň nedržet natolik vysokou likviditu, která by naopak blokovala schopnost efektivnějšího využití prostředků.

V obecném slova smyslu se likvidností myslí schopnost aktiv (zásob, krátkodobých pohledávek, KFM) přeměnit se do peněžní podoby (zpravidla do jednoho roku) nutné ke splacení závazků. Tradiční ukazatelé likvidity využívají údaje z rozvahy (stavové veličiny), kdy do čitatele vstupuje různě likvidní majetek, který má posloužit ke krytí krátkodobých dluhů (krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů) ve jmenovateli.³¹

Peněžní likvidita (cash ratio)

Peněžní likvidita v čitateli zlomku zahrnuje likvidní prostředky 1. stupně. Jedná se o KFM, který je už nyní v peněžní podobě a dal by se použít pro splacení závazků nejrychleji. Jedná se však o velice nestálou veličinu, kterou lze manipulovat a proto je vypovídající schopnost peněžní likvidity nižší.³² Literaturou doporučená hodnota peněžní (též okamžité) likvidity je 0,2, nicméně v praxi může být peněžní likvidita i rovna nule, když by společnost čerpala kontokorentní úvěr.³³

$$PenL = \frac{\text{krátk. finanční majetek}}{\text{krátk. závazky} + \text{krátk. bank. úvěry}}$$

Pohotová likvidita (quick ratio)

Pohotová likvidita pracuje v čitateli s likvidními prostředky 1. a 2. stupně. Kromě výše zmíněného KFM přidává ještě krátkodobé pohledávky, s jejichž inkasem společnost v nejbližší době počítá, případně by se daly dříve prodat (eskontovat). Čím vyšší hodnota pohotové likvidity, tím je úhrada krátkodobých závazků jistější i v případě problémů s inkasem pohledávek. Nevýhodou tohoto ukazatele v českých podmínkách je zahrnutí krátkodobých bankovních úvěrů do jmenovatele. Nespočet českých podniků totiž využívá pro dlouhodobé potřeby krátkodobé bankovní úvěry, které tímto nahrazují nedostupný dlouhodobý bankovní úvěr.³⁴

³⁰ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 85- 86.

³¹ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 112.

³² GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 112- 115.

³³ MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: EKOPRESS, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1, s. 290.

³⁴ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 112- 115.

$$PohL = \frac{\text{krátk. pohledávky} + \text{krátk. finanční majetek}}{\text{krátk. závazky} + \text{krátk. bank. úvěry}}$$

Literatura přichází s obecně doporučovanými hodnotami likvidity, avšak v českých podmínkách podniky často nedosahují ani prahové hodnoty 1,0, což by dle Marka³⁵ odpovídalo agresivní strategii řízení likvidity.

Tabulka 2- Hodnoty pohotové likvidity

Strategie	Hodnota pohotové likvidity
Konzervativní	Nad 1,5
Průměrná	1,0-1,5
Agresivní	Pod 1,0

Zdroj: MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*; vlastní zpracování.

Běžná likvidita (current ratio)

Běžná likvidita pracuje v čitateli navíc i s likvidními prostředky 3. stupně, které zahrnují zásoby. Zásoby by se daly také zpeněžit v dohledné době do jednoho roku, případně dříve, ale pravděpodobně s realizovanou ztrátou. Čím je hodnota běžné likvidity vyšší, tím nižší je případné riziko platební neschopnosti, neboť je část oběžných aktiv kryta také dlouhodobými zdroji. Slabinou ukazatele běžné likvidity je obsažení kompletních zásob v čitateli, neboť každá společnost, ať už výrobní či obchodní, má různé technologické procesy a momentální stav zásob tak závisí především na cenových podmínkách a výrobní náročnosti toho kterého podniku.³⁶

$$BěžL = \frac{\text{krátk. pohledávky} + \text{krátk. finanční majetek} + \text{zásoby}}{\text{krátk. závazky} + \text{krátk. bank. úvěry}}$$

V literatuře jsou stanoveny jisté hraniční hodnoty likvidity, avšak jejich meze bychom měli brát s rezervou vzhledem k předchozím myšlenkám zdůrazňujícím odlišnosti jednotlivých podniků, jednotlivých odvětví.³⁷

Tabulka 3- Hodnoty běžné likvidity

Strategie	Hodnota běžné likvidity
Konzervativní	Nad 2,5
Průměrná	1,5-2,5
Agresivní	Pod 1,5

Zdroj: MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*; vlastní zpracování.

Komplikacím spojeným s tradičními ukazateli likvidity bychom se mohli vyhnout v případě využití ukazatelů krytí zásob pracovním kapitálem a provozní pohotovou likviditou.

³⁵ MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: EKOPRESS, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1, s. 289.

³⁶ GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 112- 116.

³⁷ MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: EKOPRESS, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1, s. 280.

Provozní pohotová likvidita (operating acid-test ratio)

Tento ukazatel odstraňuje nedostatky spojené s ukazatelem pohotové likvidity, neboť ze jmenovatele odstraňuje krátkodobé bankovní úvěry, u kterých je obtížné rozlišit kontokorentní úvěr od revolvingového, a řadíme je tedy do finanční činnosti. Ukazatel tímto klade důraz pouze na krátkodobé závazky, které se považují za krátkodobé závazky provozního charakteru vzniklé spontánně v rámci podnikatelské činnosti, stejně tak jako krátkodobé pohledávky a KFM (čítatel). Z ukazatele provozní pohotové likvidity vyplývá, s jakou pravděpodobností nedojde v dohledné budoucnosti (zpravidla do 1 roku) k finanční tísní způsobené tím, že společnost nebude schopna z provozních příjmů krýt provozní výdaje. Hodnota provozní pohotové likvidity 1,2 se považuje za hraniční hodnotu a říká, že krátkodobé pohledávky a KFM stačí na úhradu krátkodobých závazků společnosti a ještě je zde zahrnuta rezerva pro případné nesplacení části krátkodobých pohledávek v době splatnosti.³⁸

$$PPL = \frac{\text{krátk. pohledávky} + \text{krátk. finanční majetek}}{\text{krátk. závazky}}$$

Pracovní kapitál (working capital)

Pracovní kapitál má s likviditou rovněž úzkou souvislost a na rozdíl od předchozích ukazatelů se řadí mezi rozdílové ukazatele. Výpočet pracovního kapitálu pro potřeby finanční analýzy je následující.

$$PK = \text{oběžná aktiva} - (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$$

Pracovní kapitál vyjadřuje, jaká část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými finančními zdroji (vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje). Pracovní kapitál lze rovněž chápat jako část prostředků, které by firmě dovolily omezeně pokračovat v její činnosti v případě, že by byla nucena splatit část nebo všechny krátkodobé závazky.³⁹

Krytí zásob pracovním kapitálem

Ukazatel krytí zásob pracovním kapitálem lze použít jako náhradu za ukazatel běžné likvidity. Vycházíme z myšlenky, že dlouhodobé zdroje by měly pokrýt minimálně trvale se obracející část zásob. Z uvedeného vyplývá, že by došlo ke snížení rizika, neboť v případě platebních potíží firma nebude nucena prodávat trvale potřebnou část oběžného majetku a ohrozit tímto chod společnosti. Pokud připustíme, aby se část zásob financovala z krátkodobých zdrojů, můžeme za přijatelnou hodnotu považovat i hodnotu nižší než 1,0, např. 0,5. Nicméně čím vyšší hodnota ukazatele krytí zásob pracovním kapitálem, tím nižší bude riziko, neboť na krytí krátkodobých pohledávek, případně KFM se podílí také dlouhodobý kapitál, což je žádoucí právě u výrobních podniků.⁴⁰

³⁸ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 116- 117.

³⁹ RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza- metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1, s. 51.

⁴⁰ GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 118- 119.

$$KZPK = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{zásoby}}$$

1.2.9 Zadluženost

Dobře fungující společnost je, mimo jiné, také schopna odhadnout optimální míru zadluženosti. Poměr vlastního kapitálu k cizím zdrojům se samozřejmě u každé společnosti liší a odvíjí se od konkrétního podniku, který působí v rámci daného odvětví. Jsou firmy, které se zadlužují relativně méně z důvodu snížení potenciálních rizik, což ale na druhou stranu způsobuje nedostatečné využití výhod plynoucích z cizích zdrojů a snižování výnosnosti. Existují obecná kritéria, jež nám pomáhají zpětně zjistit, zda bylo financování se cizími zdroji výhodné, či nikoliv.

Ziskový účinek finanční páky (equity multiplier)

Součinem úrokové redukce zisku (zisk před zdaněním/zisk před úroky a zdaněním) a finanční páky (aktiva/vlastní kapitál) dostáváme ziskový účinek finanční páky, který nám říká, jak je rentabilita vloženého kapitálu vlastníky posílena vypůjčenými prostředky (dluhovým kapitálem). Pokud je součin vyšší než 1, pak má využití cizích zdrojů pozitivní vliv na ROE.⁴¹

$$\text{ziskový účinek finanční páky} = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{zisk před úroky a zdaněním}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} > 1$$

Finanční páka (financial leverage)

O finanční páce jsem hovořila již v rámci rozkladu rentability vlastního kapitálu. Zadluženost může působit pozitivně na výnosnost podniku, jelikož použití cizích zdrojů je pro podnik obecně levnější než využití dražších vlastních zdrojů, a dále může společnost uplatit daňový štít díky započítání úroků z úvěrů do nákladů. Finanční páku vypočteme poměrem celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí (interest coverage)

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát převyšuje zisk před úroky a zdaněním nákladové úroky, tedy jaké dluhové zatížení je pro firmu únosné. Krajní přijatelnou hodnotou by v České republice mohla být hodnota 5,0, (některé literatury uvádějí i 3,0).⁴²

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{nákladové úroky}}$$

Ukazatel celkového rizika (debt /equity ratio D/E)

Tento ukazatel lze vyjádřit jako poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu, a odpovídá na otázku, do jaké míry je vlastní kapitál zadlužen. Výsledná hodnota nám říká, kolik by se z jedné jednotky

⁴¹ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 93- 94.

⁴² GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 126.

vlastního kapitálu odčerpalo na zaplacení dluhů. Pokud vyjde tento poměr D/E nižší než 1, lze zjednodušeně konstatovat, že by vlastní kapitál na úhradu dluhů postačoval. Hodnoty tohoto poměru se však většinou odvíjejí od odvětví a konkrétní situace společnosti, a proto ani poměr D/E vyšší než 1, nemusí znamenat potenciální ohrožení podniku.⁴³

$$D/E = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Věřitelské riziko (debt ratio)

Ukazatel věřitelského rizika se konstruuje jako podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům. S ohledem na zlaté bilanční pravidlo financování, by měl tento podíl teoreticky dosahovat 50 %. Výsledná hodnota vyšší než 50 % představuje vyšší zadluženost, která však nemusí být prvkem finanční nestability v případě, že je společnost schopna zhodnotit kapitál ve větší míře, než kolik činí úroková míra z cizích zdrojů, což má pozitivní vliv na ROE. Naopak podíl nižší než 50 % značí nižší zadluženost, ale i nižší efekt z využití finanční páky.⁴⁴ Ukazatel věřitelského rizika je vhodný především pro meziroční srovnání v rámci jedné firmy.

$$VR = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva}}$$

Doba splácení čistých dluhů (net debt payment period)

Ukazatel doby splácení čistých dluhů (cizí zdroje po odpočtu rezerv a KFM je reprezentantem solventnosti, která se zabývá tím, zda bude podnik schopen uhradit úbytek svých dluhů, stejně tak i úroky z těchto dluhů vyplývající, včas a v plné výši, aniž by se musel odprodávat majetek. Doba splácení čistých dluhů (v letech) tedy vyjadřuje, po jaké době by byly splaceny všechny dluhy v případě, že by se příslušné peněžní toky (zisk po zdanění a odpisy) v neměnné výši (úroveň běžného účetního období) použily pouze ke splácení čistých dluhů. Obecně se v České republice stanovuje hodnota 3,5 roku za krajní přijatelnou hodnotu.⁴⁵

$$\text{doba splácení čistých dluhů} = \frac{\text{čisté dluhy}}{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}}$$

1.2.10 Aktivita

Ukazatelé aktivity měří schopnost společnosti využít vložené prostředky, tedy jestli se společnosti daří efektivně hospodařit s aktivy. Pokud se dle analýzy zjistí, že má podnik více aktiv, než je efektivní, pak mu vznikají dodatečné náklady a podnik generuje nižší zisk. Pokud má podnik naopak nedostatek aktiv, pak přichází o dodatečně realizované potenciální výnosy. Tyto ukazatele se vyjadřují prostřednictvím rychlosti obrátu nebo dobou obrátu ve dnech.⁴⁶ Rychlost obrátu (obrat) nás informuje o tom, kolikrát se daná položka (skupina položek) transformuje do jiné položky (skupiny

⁴³ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 144.

⁴⁴ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 142- 143.

⁴⁵ GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 125.

⁴⁶ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, s. 60.

položek) za určitý časový interval, zpravidla jeden rok. Doba obratu ve dnech vyjadřuje časový interval nutný k provedení jednoho obratu a také poukazuje na to, jak je vložený kapitál relativně vázán ve formě vybraného aktiva společnosti.⁴⁷

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)

Ukazatel obratu celkových aktiv nás informuje, kolikrát se obrátí aktiva za určitý časový interval (zpravidla 1 rok). V případě, kdy je obrat aktiv (intenzita jejich využití) společnosti nižší než průměrný obrat aktiv v odvětví, měla by společnost usilovat buďto o zvýšení tržeb (čitatel), nebo uvažovat o prodeji určitých aktiv (jmenovatel).⁴⁸

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

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv vyjadřuje období v letech, za které je z tržeb (výsledek užití aktiv) možné obnovit celková aktiva (za předpokladu neměnného objemu tržeb). Výsledné hodnoty je vhodné rovněž srovnat s odvětvovými průměry. Vyšší dosahované doby obratu aktiv nebo jejich meziroční růst, mohou být signálem nízkého, či zhoršujícího se využití kapacit ve výrobě.⁴⁹

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}/365}$$

Obrat zásob (inventory turnover ratio)

Tento ukazatel nás informuje o intenzitě využití zásob, neboli kolikrát jsou v průběhu roku zásoby společnosti prodány a zase uskladněny. Ukazatel však provází řada nedostatků- zatímco tržby jsou vyjádřeny v tržní ceně, zásoby jsou v historických pořizovacích cenách, což často způsobuje nadhodnocené obraty. Dalším nedostatkem je, že poměruje tržby jako tokovou veličinu se zásobami, které jsou vyjádřeny k určitému datu. Pokud společnosti vychází vysoký obrat zásob ve srovnání s průměrem v odvětví, pak společnost pravděpodobně nedrží nadbytečné a nelikvidní zásoby. Tento vysoký obrat zásob by měl zároveň korespondovat s ukazatelem běžné likvidity. Naopak, má-li společnost nízkou hodnotu obratu zásob a abnormálně vysoký ukazatel likvidity, pak se můžeme domnívat, že podnik drží zastaralé zásoby s nižší reálnou hodnotou oproti účetní hodnotě.⁵⁰

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

⁴⁷ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. ASPI Publishing, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8, s. 81.

⁴⁸ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, s. 61.

⁴⁹ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 157.

⁵⁰ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, s. 62.

Doba obratu zásob (stock turnover ratio)

Ukazatel doby obratu zásob nás informuje o průměrném počtu dní, během nichž podnik váže zásoby v podnikání do doby, než jsou spotřebovány (materiál a suroviny), nebo prodány (zásoby vlastní výroby).⁵¹

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

Doba obratu pohledávek (average collection period)

Doba obratu pohledávek udává počet dní, během kterých je v pohledávkách zadrženo peněžní inkaso z každodenních tržeb. Jedná se o průměrnou dobu, po kterou musí podnik čekat na inkaso platby spojené s již realizovanými tržbami. Doba inkasa pohledávek je vhodné srovnat s běžnou splatností faktur, kterou má podnik nastavenou s obchodními partnery. Vychází-li doba obratu pohledávek analyzované společnosti delší, než je běžná doba splatnosti faktur, neplatí obchodní partneři (odběratelé) své faktury včas.⁵²

$$\text{doba obratu pohledávek z obch. vztahů} = \frac{\text{pohledávky z obch. vztahů}}{\text{tržby}/365}$$

Doba obratu závazků (payables turnover ratio)

Doba obratu (splácení) závazků naopak udává, jak dlouho společnosti v průměru trvá, než zaplatí své faktury dodavatelům. Podává tak informaci o platební morálce společnosti. Teoreticky optimální je tendence zvyšovat dobu obratu závazků, neboť se tímto prodlužuje doba využití obchodního úvěru. V případě že prodloužení doby splatnosti není spojeno se sankcemi za nedodržení termínů splatnosti či ke zvýšení nákladů, jedná se o levný a snadno dostupný zdroj financování.⁵³

$$\text{doba obratu závazků z obch. vztahů} = \frac{\text{závazky z obch. vztahů}}{\text{tržby}/365}$$

Obchodní deficit

Obchodní deficit je vyjádřen jako rozdíl doby inkasa pohledávek z obchodních vztahů a doby splácení závazků z obchodních vztahů. Pokud je obchodní deficit kladný (splácení pohledávek trvá delší dobu než splácení závazků), znamená to, že společnost úvěruje své odběratele a měla by počítat s vyšší potřebou dalších finančních zdrojů. Naopak, pokud je obchodní deficit záporný (společnost inkasuje rychleji peníze za pohledávky, než splácí své závazky), pak se dodavatelé podílejí na financování provozu firmy (dodavatelský úvěr) a společnosti se tak zvyšuje volný peněžní tok.⁵⁴

$$\text{obchodní deficit} = DO \text{ pohledávek z obch. vztahů} - DO \text{ závazků z obch. vztahů}$$

⁵¹ SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, s. 62.

⁵² SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, s. 63.

⁵³ KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 156- 157.

⁵⁴ HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. ASPI Publishing, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8, s. 87.

1.2.11 Poměrové ukazatele na bázi peněžních toků

Poměrové ukazatele, které mají základ v peněžních tocích, mívají v určitých situacích lepší vypovídací schopnost, než ukazatele založené na položkách rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Nespornou výhodou je zahrnutí všech toků (nejen provozních, ale i toků z meziročních změn jednotlivých položek v rozvaze), dále pak zaměření se na příjmy a výdaje (vhodné pro analýzu finančních rizik), anebo nemožnost účetní manipulace tak, jak je tomu v případě zisku.⁵⁵

Cash likvidita

Finanční situace podniku může být vyjádřena pomocí ukazatele cash likvidity. Společnost by měla být schopna pokrýt z čistého peněžního toku z provozní činnosti provozní krátkodobé závazky (prahová hodnota 1,0), nicméně stanovisko je opět v rukou finančního analytika, neboť z provozních příjmů již byly uhrazeny krátkodobé závazky běžného roku a nadto by společnost měla splatit z provozních příjmů také krátkodobé závazky příštího roku.⁵⁶

$$\text{cash likvidita} = \frac{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{provozní krátkodobé závazky}}$$

Cash provozní výkonnost

Likviditu lze na bázi peněžních toků měřit také ukazatelem cash provozní výkonnost. Za krajní přijatelnou hodnotu literatura považuje hodnotu 0,09, neboť tržby většinou dobře nahrazují provozní příjmy.⁵⁷

$$\text{cash provozní výkonnost} = \frac{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{tržby}}$$

1.2.12 Závěr finanční analýzy

Pomocí modelů predikce finanční tísně lze dojít k závěrům plynoucím z finanční analýzy.

Zástupcem bonitních modelů je jednoduchý, snáze aplikovatelný, rozšířený Kralicekuv Quicktest, jenž nám podává informaci o tom, zda se podnik nachází v dobré finanční kondici.⁵⁸ Zhodnocení celkové finanční situace se kalkuluje prostým průměrem přidělených bodů za ukazatele zadluženosti (vlastní kapitál/aktiva), solventnosti (dluhy bez KFM/nezdaněné cashflow), rentability (zisk před úroky a zdaněním/aktiva) a likvidity (nezdaněné cashflow/provozní výnosy).⁵⁹

Mezi bankrotní modely, které se zaměřují na poskytnutí včasných varování před hrozícím úpadkem, tedy zda-li podnik ohrožuje budoucí finanční tíseň, spadá také index IN05 manželů Neumaierových,

⁵⁵ GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 143.

⁵⁶ GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 141.

⁵⁷ GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 142.

⁵⁸ KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-71797-13-5, s. 74.

⁵⁹ ŠMÍDOVÁ, Radana. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. Praha: Oeconomica, 2014. ISBN 978-80-245-2051-3, s. 47.

který byl zkonstruován pro české prostředí. Index vznikne sumací ukazatelů zadluženosti, solventnosti, rentability, likvidity a aktivity, které mají přiřazeny jednotlivé váhy.⁶⁰

$$0,13 * \frac{AKT}{CZ} + 0,04 * \frac{ZUD}{U} + 3,97 * \frac{ZUD}{AKT} + 0,21 * \frac{Výn}{AKT} + 0,09 * \frac{OA}{krátk. závazky + KBÚ}$$

⁶⁰ NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Evropské finanční systémy* [online]. Brno, 2005 [cit. 2018-05-03]. Dostupné z: <https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

2 PRAKTICKÁ ČÁST

2.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI



2.1.1 Profil společnosti

Název společnosti:	ŽDB DRÁTOVNA a. s.
Datum vzniku a zápisu:	1. srpna 2012
Spisová značka:	B 4510 vedená u Krajského soudu v Ostravě
Sídlo:	Jeremenkova 66, Pudlov, 735 51 Bohumín, Česká republika
Identifikační číslo:	294 00 066
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	2 000 000,- Kč, splaceno ze 100 %
Akcie:	2 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč
Předmět podnikání:	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona; zámečnictví, nástrojářství; obráběčství; hostinská činnost; výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení; montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení; poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci; provádění staveb, jejich změn a odstraňování; podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady; silniční motorová doprava; pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor
Statutární orgán:	Předseda představenstva: Ing. Petr Adamek Místopředseda představenstva: Ing. Ladislav Škvřna, MBA Člen představenstva: Ing. Jan Macháč, MBA ⁶¹

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. se nepochybně řadí mezi hutní podniky s nejdelší výrobní tradicí na území České republiky. Poskytuje kvalitní výrobky a špičkové služby v souladu s heslem „*Železná tradice kvality*“.⁶² Společnost by nadále chtěla modernizaci svých technologických celků přispívat ke zvyšování objemu výroby, rozšiřování produktového portfolia, snižování nákladů výroby při

⁶¹ *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=88782&typ=PLATNY>

⁶² *Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 4 a 7.*

současném zvyšování kvality výrobků a procesů, čímž by zvýšila svou konkurenceschopnost na trhu taženého drátu a drátěných výrobků.⁶³

2.1.2 Významné historické milníky

V roce 1885 založili Albert Hahn a Heinrich Eisner v Bohumíně rourovnu. V roce 1896 postavila Moravskoslezská akciová společnost pro drátěný průmysl v Bohumíně drátovnu a tímto se začala psát historie společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. V roce 1906 byla uvedena do provozu linka pro výrobu pozinkovaného drátu – jednalo se o první linku tohoto druhu v Evropě. Dále následovalo zahájení výroby ocelových lan z nízkouhlíkových ocelí a mědi (1913), zahájení výroby patentovaného drátu (1927), drátu z martenzitické oceli a z oceli pro jehly a byla zahájena výroba pružin (1949). V roce 1958 proběhlo spojení původně dvou oddělených společností do jedné s novým názvem Železářny a drátovny Bohumín. V roce 1978 společnost zavedla výrobu ocelových kordů a patních lanových kordů do pneumatik.⁶⁴ Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. vznikla rozhodným dnem 1. ledna 2012 jako nástupnická společnost rozdělením oddělením společnosti ŽDB GROUP a. s. (vznik tří nových akciových společností- ŽDB DRÁTOVNA a. s., VIADRUS a. s. a MS UTILITIES & SERVICES a. s.)⁶⁵

Obrázek 4- Historický pohled na areál společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.



Zdroj: Internetové stránky společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

2.1.3 Vlastnická struktura

Od 1. října 2012 je obchodní společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. dceřinou společností TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN, a. s., IČ: 180 50 646, Průmyslová 1000, Staré Město, 739 61 Třinec, která je jejím stoprocentním vlastníkem. TŘINECKÉ ŽELEZÁŘNY, a. s., jakožto rozhodující dodavatel vstupního materiálu- válcovaného drátu pro společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s., se tak spojily se svým odběratelem. Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. se tímto stala součástí největší české ocelářské skupiny TŘINECKÉ ŽELEZÁŘNY- MORAVIA STEEL (TŽ- MS), což jí výrazně umožnilo posílit pozici na trhu taženého drátu a drátěných výrobků. Spoluprací s mateřskou společností a sesterskými společnostmi v oblastech obchodu, účetnictví, IT, výzkumu a technického rozvoje se skupina TŽ-MS snaží dosáhnout maximálních synergických efektů.⁶⁶

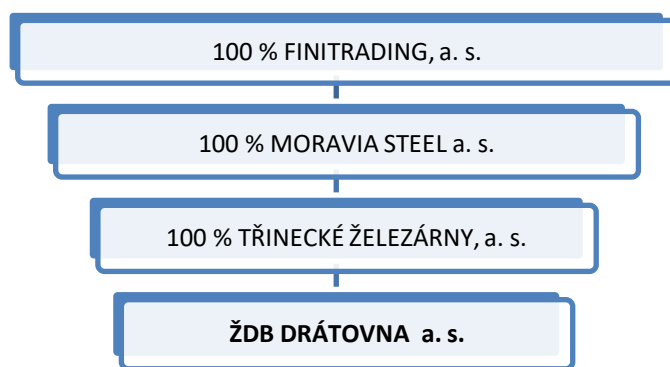
⁶³ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012: s. 2 a 6.

⁶⁴ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 4.

⁶⁵ Veřejný rejstřík a Sbírka listin [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=88782&typ=PLATNY>

⁶⁶ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013: s. 2.

Obrázek 5- Schéma vlastnické struktury



Zdroj: elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

2.1.4 Výrobní portfolio

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. vlastní několik provozů s ucelenou výrobní technologií.⁶⁷ Široké produktové portfolio je právě jednou z nesporných výhod společnosti.⁶⁸

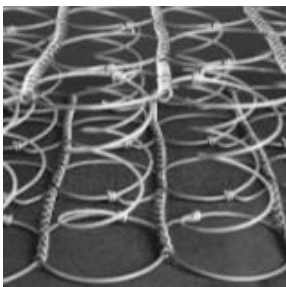
VÝROBNÍ PROVOZY:

- **Tažirna patentovaného drátu (TPD)**

- Provoz TPD vyrábí největší objem patentovaných drátů v České republice. Z hlediska objemu produkce tažených drátů za studena z vysokouhlíkové oceli náleží také mezi největší evropské hráče na tomto trhu.

- Výrobky: lanové dráty holé a pozinkované, pružinové dráty holé a pozinkované, pružinové dráty pro nábytkářské účely, předepjaté dráty do betonu pro výrobu kolejového svršku (uplatnění zejména v sousedních zemích díky modernizacím⁶⁹), kartáčníkové dráty, dráty na ocelový písek a dráty pro elektrovodná lana.⁷⁰

Obrázek 6- Výrobky provozu TPD

Lanové dráty holé a pozinkované	Pružinové dráty holé a pozinkované	Pružinové dráty pro nábytkářské účely
		

Zdroj: Internetové stránky společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

⁶⁷ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 7.

⁶⁸ TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

⁶⁹ TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

⁷⁰ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 8.

- **Tažírna nepatentovaného drátu (TND)**

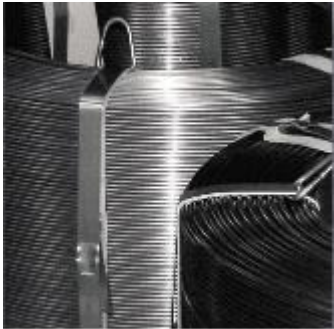
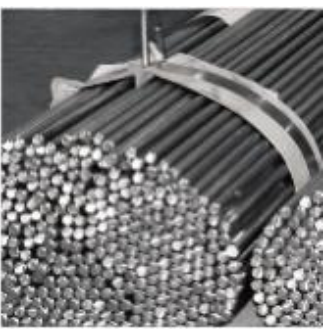
- Na provozu TND probíhá výroba tažených drátů za studena z nízkouhlíkové oceli, která si za více než stoletou historii vybudovala silnou pozici na trhu. Provoz TND se tímto řadí mezi největší výrobce tohoto drátu v České republice a je schopen konkurovat i většině evropských výrobců.

- Výrobky: dráty pro petchování za studena pro výrobu šroubů a spojovacích součástí, lesklé tažené dráty, profilové dráty a tvrdé tažené ocelové dráty dodávané ve svitcích nebo v tyčích, dráty pro výrobu ložisek.

- **Průvlakárna- provoz součástí TND**

- Výroba průvlaků z vysoce kvalitních směsí slinutých karbidů k tažení ocelových drátů za sucha a za mokra.⁷¹ Průvlakky jsou vyráběny jednak pro potřeby Drátovny, jednak pro TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s., Metalurgii Radomsko a D&D Drótáru.⁷²

Obrázek 7- Výrobky provozu TND

Lesklý mokře tažený drát	Tvrdý tažený ocelový drát	Tvrdý tažený ocelový drát v tyčích
		

Zdroj: Internetové stránky společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

- **Ocelové kordy**

- Provoz Ocelové kordy byl založen až v roce 1978 a jedná se tak o nejmladší provoz společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

- Výrobky: ocelové výztužné prvky do osobních a nákladních pneumatik, dráty do vysokotlakých hadic, pomosazené dráty a kartáčnické zvlhňovací dráty.⁷³

Obrázek 8- Výrobky provozu Ocelové kordy

Ocelové kordy	
	

Zdroj: Internetové stránky společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

⁷¹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 7.

⁷² TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

⁷³ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 8.

- **Lanárna**

- Největším producentem ocelových lan na území České republiky je právě provoz Lanárna společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. Od svého založení v roce 1950 provoz Lanárna zajišťoval výrobu důlních a těžních lan pro těžební průmysl v blízkém okolí. Později došlo k rozšíření výrobního sortimentu a v současnosti je více než 85 % lan exportováno především do zemí EU.

- Výrobky: těžní a důlní lana pro těžební průmysl, lana pro vleky a lanové dráhy, jeřábová lana, lana pro stavební průmysl, rybářská lana, lana tvárněná, lana s oky, pramenná lana pro vodiče venkovního vedení a speciální lana.⁷⁴ Naopak výroba lan pro naftařský průmysl dlouhodobě klesá.⁷⁵

Obrázek 9- Výrobky provozu Lanárna

Lana	Ocelové lano pro lanovou dráhu na Lomnický štít
	

Zdroj: Internetové stránky společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a portál TATRY.CZ

- **Pérovna**

- Provoz Pérovna je nejmenším provozem Drátovny a zajišťuje výrobu pružin z drátu (průměr 0,2 mm- 11,8 mm) v provedení tlačném, tažném, zkrutném, dvojzkrutném; dále pak výrobu tvarových pružin, pružin pro zemědělské stroje, pro vojenskou výrobu a pojistné kroužky. Výrobky nacházejí uplatnění v automobilovém, zbrojním, nábytkářském i spotřebním průmyslu.

- **Drátěná výroba**

- Výrobky: kovové tkaniny, výlisky, přístřihy z kovových tkanin, filtrů 2D a 3D, svařované sítě, slabé průměry světla žíhaných a polotvrdých drátů, nekonečné pásy a další drátěné výrobky. Výrobky tohoto provozu jsou uplatňovány v plastikářském, chemickém a potravinářském průmyslu.⁷⁶ Vyrábí se rovněž tažené jehlové dráty pro výrobu šicích jehel a spojovacích částí. Tento provoz má své sídlo v Kamenné u Šumperku.⁷⁷

Společnost ročně vyrábí 114 tis. tun- 120 tis. tun za studena taženého drátu a výrobků z drátů. Následující graf zobrazuje každoroční vývoj prodeje drátů a výrobků z drátů v tunách, včetně již dostupných informací ohledně prodaných tun v roce 2017.

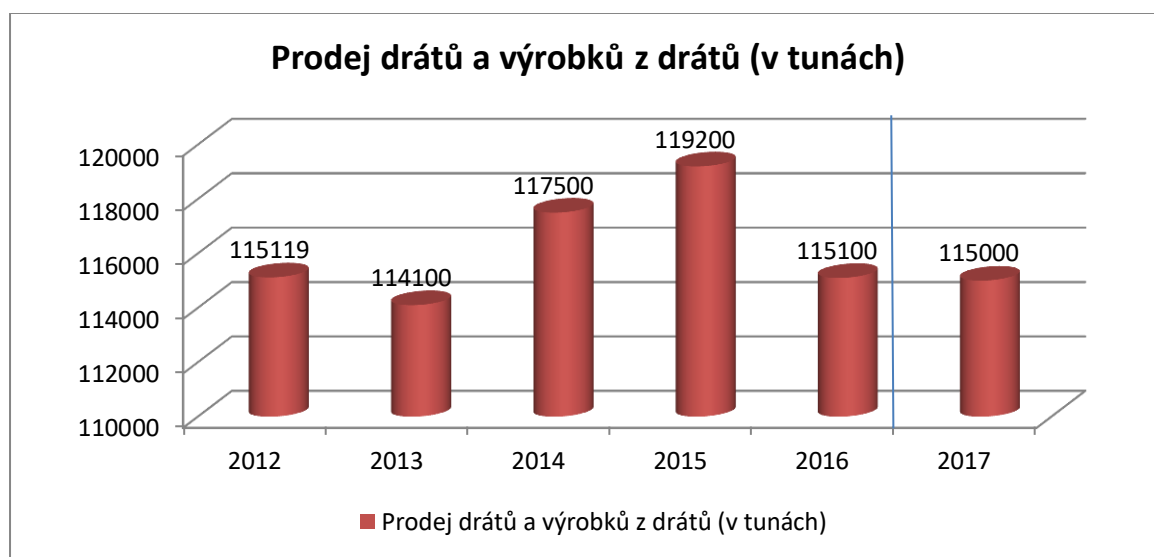
⁷⁴ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 8.

⁷⁵ TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

⁷⁶ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 8.

⁷⁷ TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

Graf 1- Prodej drátů a výrobků z drátů (v tunách)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2017.

2.1.5 Vybrané hospodářské ukazatele

Tabulka 4- Vybrané hospodářské ukazatele ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2014- 2017

Ukazatel (v mil. Kč)	2014	2015	2016	2017
Provozní výsledek hospodaření	187	211	214	148
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 299	3 225	2 864	2 955
Přidaná hodnota	760	797	733	590
Aktiva celkem	2 731	2 497	2 785	2 912
Dlouhodobý hmotný majetek	1 490	1 440	1 430	1 653
Vlastní kapitál	1 615	1 778	1 949	1 960
Cizí zdroje	1 114	717	836	949

Zdroj: Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016 a 2017.

2.1.5.1 Vhled do hospodářského roku 2017

Co se týče hospodářského roku 2017, už nyní je z tisku a návazně i z auditované výroční zprávy 2017 dostupná informace, že tento rok byl pro společnost rovněž úspěšným rokem. Podařilo se dosáhnout obratu 2 955 mil. Kč (v předchozím roce byly tržby 2 864 mil. Kč) a vyrobit 130 tisíc tun tažených drátů a výrobků z drátů s tím, že celkový objem prodeje představoval 115 tisíc tun (překročení finančního plánu o 2 tisíce tun). Společnost vykázala v roce 2017 kladný výsledek hospodaření před zdaněním ve výši 138 mil. Kč (v předchozím roce byl nicméně HV před zdaněním ve výši 210 mil. Kč), čímž byl překročen finanční plán o 7 mil. Kč. ŽDB DRÁTOVNA a. s., jakožto proexportně zaměřená firma, byla od dubna 2017 negativně ovlivněna ukončením devizových intervencí ze strany ČNB. Společnost musela čelit nárůstu cen vstupních surovin (především válcovaného drátu a zinku), nadbytku evropských tažirenských kapacit a levnému dovozu z Asie a východní Evropy. V průběhu roku 2017 docházelo také k úspěšným inovacím, investicím v podobě modernizace zařízení a rovněž se podařilo uvést do provozu novou mořírnu, která byla v roce 2016 zničena požárem.⁷⁸

⁷⁸ TÝDENÍK TRINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

2.2 STRATEGICKÁ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ŽDB DRÁTOVNA a. s.

První kapitola strategické analýzy bude věnována analýze vnějšího potenciálu, v rámci které se pokusím o vymezení relevantního trhu, odhad velikosti relevantního trhu a analýzu atraktivity trhu. Obsahem druhé kapitoly strategické analýzy bude analýza vnitřního potenciálu zkoumající vývoj dosavadního tržního podílu, identifikace konkurentů a faktorů majících vliv na konkurenční pozici. Jednotlivé závěry získané z těchto analýz budou následně promítnuty do tzv. upravené „bostonské“ matice, zachycující perspektivnost podniku a na závěr připojím rovněž SWOT analýzu.

2.2.1 Analýza vnějšího potenciálu

Analýza vnějšího potenciálu by měla vyústit v jednoznačné vymezení relevantního trhu z hlediska věcného (produktového), území, zákazníků a konkurentů.⁷⁹

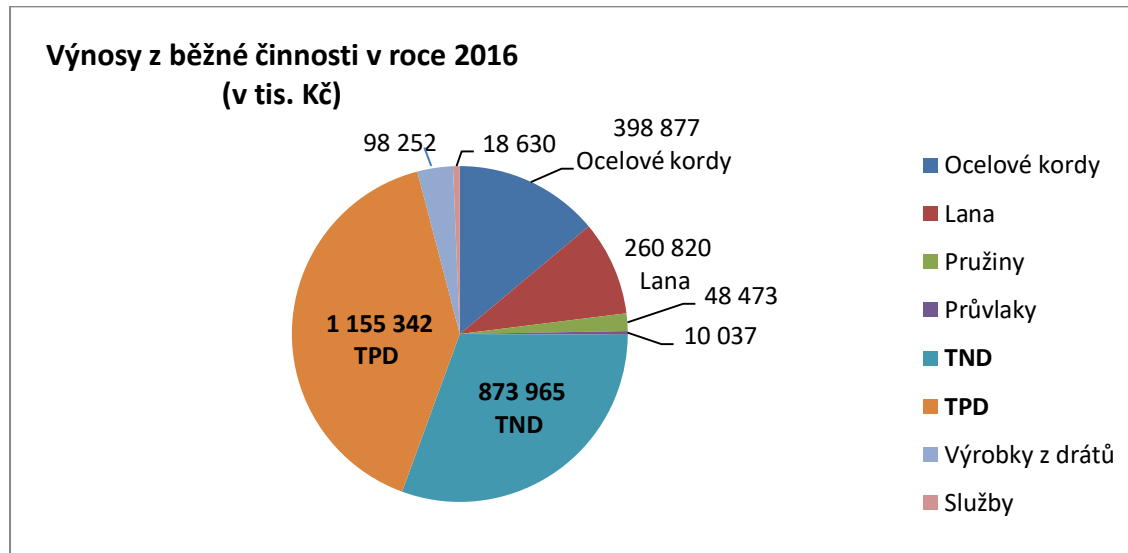
2.2.1.1 Vymezení relevantního trhu

Relevantní trh bychom měli volit v závislosti na tom, zda máme k dispozici dostatečnou datovou základnu o daném trhu za účelem analýzy jeho atraktivity a zpracování prognózy tohoto trhu.

Vymezení relevantního trhu z hlediska produktu

Hlavní výrobní portfolio společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. tvoří především tažený patentovaný drát (TPD), tažený nepatentovaný drát (TND), žíhaný drát, výrobky z drátů, ocelové kordy, ocelová lana, pružiny, průvlaky a kovové tkaniny.⁸⁰ Detailnější výčet výrobků se nachází v kapitole 2.1.4. *Výrobní portfolio*.

Graf 2- Výnosy z běžné činnosti podle hlavních činností v roce 2016



Zdroj: Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016.

Firma dominantně realizuje tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (tržby za prodej zboží jsou pouze minimální). Společnost nakupuje hlavní vstupní surovinu- válcovaný drát od své mateřské

⁷⁹ MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 59.

⁸⁰ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 44.

společnosti TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY a. s. Právě tyto stabilní dodávky válcovaného drátu ze dvou třineckých válcoven znamenají pro firmu jedinečnou konkurenční výhodu.⁸¹

Společnost vyrábí velké množství různých drátů a výrobků z drátů a svým zákazníkům může nabídnout velmi široký sortiment produktů, což se rovněž řadí mezi jednu z hlavních konkurenčních výhod společnosti, především na území ČR. Teoreticky nesprávnější by bylo vymezení relevantního trhu podrobněji dle jednotlivých segmentů, ve kterých se analyzovaná společnost pohybuje, jelikož růst nebo pokles těchto segmentů se vyvíjí odlišným rytmem⁸², avšak pro tuto detailnější analýzu chybí data, a proto bude trh vymezen jako celek.

Z hlediska zatřídění dle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE se společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. podle databáze Albertina (obsahující základní data o českých firmách) zabývá:

CZ-NACE převažující:	24340-Tažení ocelového drátu za studena
CZ-NACE kompletní:	38000-Sběr, příprava k likvidaci a likvidace odpadů; zpracování odpadů k dalšímu využití
	33200-Instalace průmyslových strojů a zařízení
	25600-Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění
	95200-Opravy výrobků pro osobní potřebu a převážně pro domácnost
	41200-Výstavba bytových a nebytových budov
	56100-Stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních
	49410-Silniční nákladní doprava
	25700-Výroba nožířských výrobků, nástrojů a železářských výrobků

Vymezení relevantního trhu z hlediska území

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. je především zaměřená na export. Podíl tržeb realizovaných v tuzemsku postupně narůstal, až na cca 35 % v roce 2016. Naopak podíl tržeb realizovaných v zahraničí postupně lehce klesal ze 70 % v roce 2012 na 65 % v roce 2016.

⁸¹ TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

⁸² TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

Teoreticky nejvhodnější by bylo vymezit více než deset různých relevantních trhů a vypočítat jejich velikost i růst zvlášť, nicméně vzhledem k nedostatku veřejně dostupných dat se omezím na dva relevantní trhy z hlediska území, a to:

- území České republiky: 35,35 % tržeb ŽDB DRÁTOVNA a. s.
- území EU (již mimo ČR): 62,28 % tržeb ŽDB DRÁTOVNA a. s. Jedná se převážně o sousední státy ČR (Polsko, Německo a Slovensko). Další vývoz do zemí EU zahrnuje např. Slovinsko, Itálii, Rumunsko, Maďarsko, Litvu a Bulharsko. Je zřejmé, že diverzifikace tržeb je i z územního hlediska rovněž velmi rozsáhlá.

Zbývajících 2,37 % tržeb společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. realizuje v Asii, USA a Africe.

Následující graf zachycuje relevantní trh z hlediska území.

Graf 3- Rozdělení tržeb z hlediska území



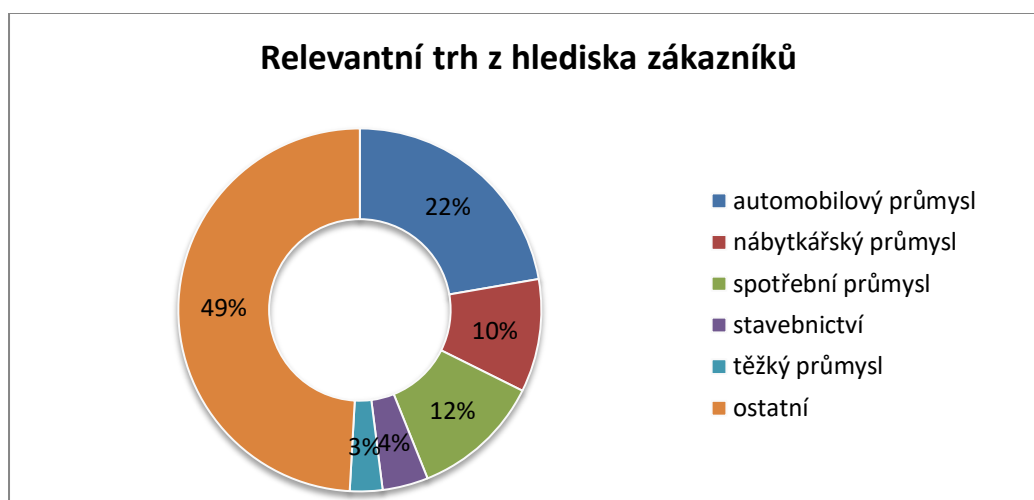
Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Vymezení relevantního trhu z hlediska zákazníků

Výrobky společnosti směřují především do automobilového průmyslu (např. ocelové kordy pro výrobu pneumatik osobních i nákladních vozů), nábytkářského průmyslu, dopravy, těžby nerostů, zemědělství, stavebního průmyslu (do výroby železničních pražců míří dráty do předpjatého betonu) a strojírenství. Klíčovými odběrateli jsou tak i výrobci ocelových jeřábových, výtahových a rybářských lan, výrobci pružin a nábytku. Uplatnění pro výrobky z provozu *Drátěná výroba* je především v oblasti plastikářského, chemického a potravinářského průmyslu.⁸³

⁸³ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 8.

Graf 4- Relevantní trh z hlediska zákazníků



Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Nejdůležitějším odběratelem ocelových kordů pro výrobu pneumatik je např. firma Continental (čtvrtý největší výrobce pneumatik na světě). Odběrateli výrobků z provozu *Průvlakárna* jsou např. mateřská společnost TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s., a dále pak Metalurgia Radomsko a D&D Drótáru⁸⁴. Z tohoto výčtu vyplývá, že společnost dosahuje značné diverzifikace portfolia i z hlediska zákazníků a tímto snižuje případná rizika spojená s poklesem poptávky z určitého odvětví, popř. vlivem výpadku určité firmy.

Společnost se snaží uspokojit své zákazníky dalším rozšiřováním výrobního portfolia i zvyšováním kvality produktů. Firma spolupracuje především s dlouhodobými zákazníky (právníky osoby) z daných odvětví. Potenciální klienti mohou využít rovněž poptávkového formuláře na internetových stránkách společnosti, kde mohou rovněž vyplnit dotazník *Hodnocení spokojenosti zákazníků*.⁸⁵

Vymezení relevantního trhu z hlediska konkurentů

V případě nedostatku informací se relevantní trh z hlediska konkurentů vymezuje velmi obtížně. Pokud bych využila informací v databázi evropských firem Amadeus a relevantní trh bych nejprve vymezila dle území ČR a dle CZ-NACE kódu 2434 (Tažení ocelového drátu za studena), dopracovala bych se k výčtu 11 firem (viz Příloha 1). Stejný postup bych musela aplikovat také na celé území EU s tím, že bych se dopracovala k výčtu více než 400 firem. V takovémto případě není databáze vhodná.

Z těchto důvodů by byla nejvhodnější marketingová studie relevantního trhu. V mém případě jsem využila konzultací marketingových pracovníků ze skupiny TŽ-MS, a na základě toho, jsem relevantní trh z hlediska konkurentů (při zachování územního členění) rozdělila na dvě části:

- trh na území České republiky- seznam konkrétních konkurenčních firem obsahuje následující tabulka a zbývající část trhu ČR je tvořena dovozy ze zahraničí (tyto dovozy do ČR mají 36,4 % podíl na tunách v roce 2016). Na tomto českém trhu celý sortiment nabízí pouze společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. a ostatní firmy jí konkurují pouze v jednotlivých segmentech spotřeby.

⁸⁴ TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

⁸⁵ ŽDB DRÁTOVNA [online]. [cit. 2018-07-10]. Dostupné z: <https://www.zdb.cz/index.php>

Tabulka 5- Seznam konkurentů na území ČR

Konkurence v ČR			
Název společnosti	Město		CZ-NACE
Bekaert Bohumín s. r. o.	Bohumín	2561	Povrchová úprava a zušlechťování kovů
Bekaert Petrovice s. r. o.	Petrovice u Karviné	2593	Výroba drátěných výrobků, řetězů a pružin
ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu	Vamberk	4669	Velkoobchod s ostatními stroji a zařízeními
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	Bohumín	2434	Tažení ocelového drátu za studena
MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s.	Ostrava	2434	Tažení ocelového drátu za studena
Valsabbia Praha, s. r. o.	Kralupy nad Vltavou	2593	Výroba drátěných výrobků, řetězů a pružin
TRITREG- TŘINEC, s. r. o.	Třinec	2434	Tažení ocelového drátu za studena
Řetězárna a. s.	Česká Ves	2593	Výroba drátěných výrobků, řetězů a pružin
KERN s. r. o.	Třinec	2300	Výroba ostatních nekovových minerálních výrobků
SCREWS & WIRE Libčice a. s.	Libčice nad Vltavou	2594	Výroba spojovacích materiálů a spojovacích výrobků se závity

Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

- území EU (mimo ČR): seznam konkrétních konkurenčních firem obsahuje opět navazující tabulka. Jedná se o výčet nejvýznamnějších konkurentů, nikoliv o výčet vyčerpávající. Většina konkurenčních firem v EU nabízí podobné portfolio s tím, že společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. má toto portfolio jedno z největších.

Tabulka 6- Seznam konkurentů na území EU

Konkurence v EU	
Název společnosti	Země
Bekaert (skupina)	mezinárodně
Westfälische Drahtindustrie GmbH	Německo
Trafilerie San Paolo	Itálie
Lindemann & Störmer GmbH & Co. KG	Německo
CB Trafilati Acciai S.p.A.	Itálie
Koelner Łańcucka Fabryka Śrub Sp. z o. o.	Polsko
voestalpine Wire Germany GmbH	Německo
FR. u. H. LÜLING GmbH & Co. KG	Německo
Voestalpine Trafilerie Industriali S.p.A.	Itálie
voestalpine Wire Technology GmbH	Rakousko
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	ČR
Celsa Trefilerías Quijano, S. A.	Španělsko

Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

2.2.2 Odhad velikosti relevantního trhu

Za účelem odhadu velikosti relevantního trhu v ČR a v EU v tunách jsem využila dat analyzované společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Odhad velikosti relevantního trhu v tunách v ČR

Odhad velikosti relevantního trhu v tunách v ČR zachycuje následující tabulka. Trh v roce 2013 markantněji vzrostl o 14,5 % z 289 000 tun na 331 000 tun. V roce 2014 došlo naopak k poklesu o -12,1 % a v dalších dvou letech k opětovnému nárůstu, meziročně vždy o 6,5 % na hodnotu 330 000 tis. tun v roce 2016.

Tabulka 7- Odhad velikosti relevantního trhu v ČR v tunách

	2012	2013	2014	2015	2016
Trh ČR v tunách	289 000	331 000	291 000	310 000	330 000
meziroční změna		14,5%	-12,1%	6,5%	6,5%

Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Detailnější údaje ohledně velikosti relevantního trhu v ČR v tunách podle jednotlivých výrobků v roce 2016 je obsahem následující tabulky. Trh je tvořen především taženými dráty pro spojovací díly, lesklými dráty, dráty pro lana a pružinovými dráty.

Tabulka 8- Vymezení relevantního trhu ČR dle jednotlivých výrobků

Vymezení relevantního trhu ČR (v tunách) dle jednotlivých výrobků	
drát tažený pro spojovací díly	200 000
lesklý drát	70 000
povrchově zpracovaný drát	3 000
ložiskový drát	5 000
drát pro lana	20 000
pružinový drát	10 000
drát pro předpjatý beton	8 000
kartáčnický drát	1 000
elektrovodná lana	6 000
ostatní	7 000
CELKEM (v tunách)	330 000

Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Odhad velikosti relevantního trhu v tunách v EU

Odhad velikosti trhu v tunách v EU je obsahem další tabulky. Ve srovnání s ČR se jedná o 10x větší trh, který navíc vykazuje stabilnější hodnoty. V roce 2013 došlo k 2% poklesu trhu z 2 980 kt na 2 920 kt, nicméně v letech 2014- 2016 trh rostl postupně o 2,1 %, o 4,0 % a o 3,2 % až na 3 200 kt.

Tabulka 9- Odhad velikosti relevantního trhu v EU v tunách

	2012	2013	2014	2015	2016
Trh EU v tunách	2 980 000	2 920 000	2 980 000	3 100 000	3 200 000
meziroční změna		-2,0%	2,1%	4,0%	3,2%

Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Detailnější údaje ohledně velikosti relevantního trhu v Evropské unii v tunách podle jednotlivých výrobků v roce 2016 je opět zobrazen v této tabulce. Trh EU tvoří opět především tažené dráty pro spojovací díly, lesklé dráty, dráty pro lana, dráty pro předpjatý beton a pružinové dráty.

Tabulka 10- Vymezení relevantního trhu EU dle jednotlivých výrobků

Vymezení relevantního trhu EU (v tunách) dle jednotlivých výrobků	
drát tažený pro spojovací díly	1 600 000
lesklý drát	600 000
povrchově zpracovaný drát	50 000
ložiskový drát	30 000
drát pro lana	500 000
pružinový drát	100 000
drát pro předpjatý beton	200 000
kartáčnický drát	10 000
elektrovodná lana	70 000
ostatní	40 000
CELKEM (v tunách)	3 200 000

Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Odhad velikosti relevantního trhu v tržbách v ČR

Velikost relevantního trhu v ČR v tržbách jsem odhadla pomocí součtu tržeb v jednotlivých letech 2012- 2016 za všechny konkurenty firmy ŽDB DRÁTOVNA a. s. (včetně) na území České republiky. Jedná se o součet tuzemských tržeb těchto firem: Bekaert Bohumín s. r. o., Bekaert Petrovice s. r. o., ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu, ŽDB DRÁTOVNA a. s., MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s., Valsabbia Praha, s. r. o., TRITREG- TŘINEC, s. r. o., Řetězárna a. s., KERN s. r. o. a SCREWS & WIRE Libčice a. s. (viz Příloha č. 2) Výhodou je započítávání opravdu pouze takových tržeb konkurentů, kteří společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. skutečně konkurují. Na druhou stranu se jedná o součet tržeb bez dovozů do ČR, které bych, za jinak stejných okolností, k sumě tržeb měla ještě přičíst, čímž by se relevantní trh zvětšil. Dalším nedostatkem je, že tržby konkurentů jsou realizovány také v odlišných segmentech, které už firmě ŽDB DRÁTOVNA a. s. nemusí konkurovat, ale o které nebylo možné jejich celkové tržby už očistit. Nadto v případě doposud nezveřejněných tržeb firmy ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu, v roce 2016, jsem použila předpoklad, že firma dosáhla stejných tuzemských tržeb jako v roce 2015. Odhad velikosti relevantního trhu ČR v tržbách je tímto do jisté míry zkreslen.

Tabulka 11- Odhad velikosti relevantního trhu v ČR v tržbách

	2012	2013	2014	2015	2016
Trh ČR v tržbách (v tis. Kč)	3 236 589	3 059 968	3 666 729	3 654 398	3 627 667
meziroční změna		-5,5%	19,8%	-0,3%	-0,7%

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv konkurenčních společností v ČR

Odhad velikosti relevantního trhu v tržbách v EU

Vyčíslit velikost relevantního trhu v tržbách v EU není už prakticky vůbec možné. Teoreticky bych mohla opět sečíst tržby realizované všemi konkurenty na evropských trzích, nicméně bych se dopustila velkého zkreslení hned z několika důvodů. Každá konkurenční společnost realizuje své tržby na různých trzích po celém světě i v různých segmentech, které už společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. nekonkurují. A dále mám k dispozici pouze jména klíčových konkurentů na evropském trhu, kteří tvoří asi 46 % trhu vyjádřeného v tunách. V takto velkých číslech by použití aproximace ve smyslu užití stejného procentního podílu na trhu v tunách i v tržbách přineslo velké zkreslení. Z těchto důvodů nebudu velikost relevantního trhu v tržbách v EU odhadovat.

2.2.3 Analýza atraktivity trhu

Analýza atraktivity trhu je další stěžejní částí analýzy vnějšího potenciálu. Spočívá ve výběru faktorů, o kterých se domníváme, že mají vliv na atraktivitu trhu. Těmto faktorům jsou přiřazeny váhy dle důležitosti a jsou jim přiděleny body na stupnici od 1 do 6 (značení: x bodů/6 bodů).

Růst trhu ČR (3/6)

Jak jsem již uvedla dříve, za relevantní trh považuji trh na území ČR a EU. Trh v ČR vyjádřený v tunách v roce 2013 vzrostl o 14,5 %. V roce 2014 došlo k poklesu o -12,1 % a v dalších letech poté k nárůstům o 6,5 % a znovu o 6,5 %. Trh v ČR vyjádřený v tržbách v roce 2013 poklesl o -5,5 %. V roce 2014 došlo k prudšímu nárůstu o 19,8 %, nicméně v následujících letech trh opět mírně poklesl, a to o -0,3 % a -0,7 %. Z daného vyplývá, že pokud trh v tunách roste, ale tržby rostou relativně méně, či klesají, pak musí klesat i průměrné ceny výrobků. Na základě těchto údajů bych růst trhu hodnotila jako průměrný.

Tabulka 12- Indexy růstu trhu ČR v tunách a v tržbách

	2012	2013	2014	2015	2016
Index růstu trhu ČR v tunách		1,145	0,879	1,065	1,065
Index růstu trhu ČR v tržbách		0,945	1,198	0,997	0,993

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Růst trhu EU (4/6)

Meziroční index růstu trhu EU v tunách byl v roce 2013 lehce záporný, a to -2,0 %. V roce 2014 došlo naopak k mírnému růstu o 2,1 % oproti minulému roku, dále o 4,0 % v roce 2015 a o 3,2 % v roce 2016. Na základě tohoto mírně rostoucího vývoje hodnotím růst evropského trhu mírně pozitivně. Otázkou ovšem je, jak by se vyvíjel trh EU vyjádřený v tržbách.

Tabulka 13- Index růstu trhu EU v tunách

	2012	2013	2014	2015	2016
Index růstu trhu EU v tunách		0,980	1,021	1,040	1,032

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Velikost trhu ČR (4/6)

Trh na území ČR v tunách v roce 2013 vzrostl na 331 kt. Poté došlo v roce 2014 k poklesu na 291 kt a poté zase opět k růstu na 310 kt a 330 kt výrobků v roce 2016. Za toto pětileté období je znatelná určitá pomalu rostoucí tendence. Trh v ČR v tržbách v roce 2013 poklesl na 3,060 mld. Kč, v roce 2014 naopak mohutněji vzrostl, a to na 3,667 mld. Kč. V následujících letech pak došlo k velmi mírnému poklesu až na 3,628 mld. Kč v roce 2016. Velikost trhu v tržbách jsem srovnávala v rámci odvětví vymezeném kódem: 24- *Základní kovy*. Vycházela jsem z informací ČSÚ⁸⁶ „*Výroba vybraných výrobků v průmyslu*“ v roce 2016. Výčet některých segmentů z tohoto odvětví, které jsou co do velikosti trhu v tržbách větší, srovnatelné, či menší, je předmětem Přílohy č. 3. Velikost trhu v ČR hodnotím spíše pozitivně.

Tabulka 14- Velikost trhu v ČR v tunách a v tržbách

	2012	2013	2014	2015	2016
Trh ČR v tunách	289 000	331 000	291 000	310 000	330 000
Trh ČR v tržbách (v tis. Kč)	3 236 589	3 059 968	3 666 729	3 654 398	3 627 667

Zdroj: vlastní zpracování dle dat ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Velikost trhu EU (4/6)

Velikost trhu v EU v tunách celkem je obsahem další tabulky. Vidíme, že v roce 2013 došlo k mírnému poklesu na 2 920 kt, v roce 2014 k opětovnému nárůstu na 2 980 kt a v posledních dvou letech trh EU v tunách také lehce rostl, a to na 3 100 kt a 3 200 kt. Velikost trhu EU hodnotím také mírně pozitivně.

Tabulka 15- Velikost trhu v EU v tunách

	2012	2013	2014	2015	2016
Trh EU v tunách	2 980 000	2 920 000	2 980 000	3 100 000	3 200 000

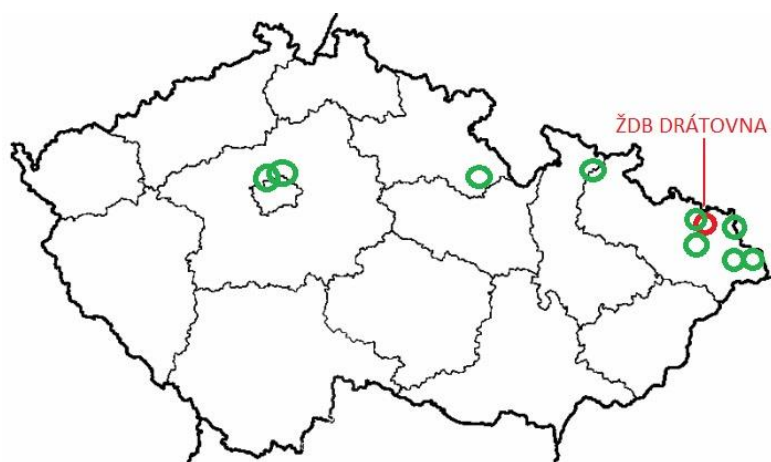
Zdroj: vlastní zpracování dle dat ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Intenzita konkurence ČR (5/6)

Na území České republiky působí cca 10 konkurenčních firem. Jedná se o Bekaert Bohumín s. r. o., Bekaert Petrovice s. r. o., ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu, ŽDB DRÁTOVNA a. s., MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s., Valsabbia Praha, s. r. o., TRITREG- TŘINEC, s. r. o., Řetězárna a. s. , KERN s. r. o. a SCREWS & WIRE Libčice a. s. Z následujícího obrázku je zřejmé, že největší koncentrace těchto firem je v Moravskoslezském kraji.

⁸⁶ Český statistický úřad [online]. [cit. 2018-07-11]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vyroba-vybranych-vyrobku-v-prumyslu-2016>

Obrázek 10- Intenzita konkurence na území ČR



Zdroj: vlastní zpracování dle lokalit jednotlivých konkurentů na území ČR

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a s. sice nemá dominantní podíl na trhu ČR (až za společnostmi ze skupiny Bekaert a ESAB Vamberk, s. r. o., člen koncernu), ale nabízí zde jako jediná společnost celý sortiment výrobků a ostatní firmy jí konkurují pouze v jednotlivých segmentech spotřeby. Tento fakt hodnotím pozitivně.

I do budoucna počítám s tím, že se intenzita konkurence může udržovat víceméně stabilně. Na českém území nepočítám se stavbou nové továrny na výrobu drátů. Spíše se dá očekávat rostoucí dovoz výrobků ze zahraničí. Bude záležet, jestli budou západoevropské konkurenční firmy schopny nabídnout srovnatelný produkt za nižší cenu, než- li nabízí ŽDB DRÁTOVNA a. s. Dovozy jsou také spojeny s jazykovými bariérami, kurzovými riziky apod. Hrozba číhá i z dovozu z východní Evropy či z Asie, ale jedná se většinou o dráty a výrobky z drátů, které nemají požadovanou kvalitu. Nadto má společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. v ČR silné jméno a je zárukou kvality.

Intenzita konkurence EU (4/6)

Na trzích Evropské unie (především na západoevropských trzích, kde se společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. dostává obchodní pomoci od společnosti MORAVIA STEEL a. s.) je situace složitější. Podnik ŽDB DRÁTOVNA a. s. má samozřejmě nižší podíl na trhu, než- li například mezinárodní skupiny Bekaert či voestalpine, které patří v hutnictví ke světové špičce, nicméně podnik ŽDB DRÁTOVNA a. s. je schopen těmito konglomerátům v určitých segmentech konkurovat a řadí se také mezi evropský nadstandard.

Bariéry vstupu do odvětví ČR (5/6)

Počáteční investice do výrobních strojů a zařízení (žíhárny, mořírny, drátotahy, austenitizační pece, atd.), budov (sklady, haly, administrativní budovy), pozemků, infrastruktury (doprava na místo určení je realizována převážně železniční dopravou či nákladními automobily), vzdělávání zaměstnanců (dostatek kvalifikovaných pracovníků), bezpečnosti práce a ekologie (ochrana životního prostředí) bývají velmi vysoké. Nadto je potřeba znát technologické postupy, mít určité knowhow, a také by bylo obtížné uspět na těchto již poměrně hodně konkurenčních trzích, kde odběratelé dbají spíše na dlouhodobé vztahy se svými dodavateli. Bariéry vstupu do odvětví hodnotím jako poměrně vysoké.

Bariéry vstupu do odvětví EU (5/6)

Stejně hodnocení bariér vstupu přisoudím i trhům EU.

Možnost substituce ČR (6/6)

Není mi známo, že by existoval substituční výrobek (v tomto případě typ drátu), který by z hlediska ceny a vlastností drátu nahradil dráty dosavadní. V poslední době převažuje trend v podobě zušlechťování kovů. Rostou odběratelské požadavky na kvalitu drátů a stejně tak požadavky na různé vlastnosti drátů- např. tvrdost, pevnost, povrchové úpravy, či naopak ohebnost drátu (pružinové dráty), jelikož pro každé odvětví je zapotřebí jiný typ i o jiných průměrech drátů. Je známo, že v jiných odvětvích často dochází k náhradám materiálů výrobků za levnější plasty, které však doposud nedosahují požadované kvality a nemají takové technické vlastnosti, které jsou zapotřebí, a nemohou být jako substituty plně využity. Pokud by byly vynalezeny určité substituty drátů, počítám spíše s tím, že by pravděpodobně byly za mnohem vyšší ceny, které by si odběratelé, alespoň z počátku, nemohli dovolit.

Možnost substituce EU (6/6)

Stejně hodnotím i možnosti substituce v EU.

Průměrná rentabilita ČR (2/6)

Průměrné hodnoty rentabilit vlastního kapitálu i aktiv za jednotlivé roky jsem čerpala z internetových stránek MPO.⁸⁷ Nepodařilo se mi dohledat přímo hodnoty rentabilit pro CZ- NACE kód společnosti 2434, ale pouze pro odvětví jako celek (24: *Výroba základních kovů, hutní zpracování výrobků; slévárenství*). Z tabulky níže je patrné, že hodnoty ROE poměrně dost kolísaly. ROE bylo docela vysoké v roce 2013 a 2014. Naopak ve zbývajících letech bylo ROE nízké. I ve srovnání s celkovým zpracovatelským průmyslem a průmyslem celkem se jednalo o nižší hodnoty.

Tabulka 16- Vývoj ROE v odvětví a v průmyslu (průměrné hodnoty)

Název	2012	2013	2014	2015	2016
Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárenství	2,03%	27,85%	12,65%	5,86%	5,47%
ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	12,12%	20,33%	14,42%	15,30%	14,19%
PRŮMYSL celkem	14,20%	23,83%	10,55%	11,35%	10,78%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů MPO

Nicméně když jsem se podívala na hodnoty ROE za konkurenční podniky, které mají blíže k „*Tažení ocelového drátu za studena*“, a jejich výše v jednotlivých letech jsem zprůměrovala, vycházely podstatně stabilnější hodnoty, kolem 10- 12 %. Tyto uspokojivé hodnoty ROE byly zvyšovány především hodnotami firem ze skupiny Bekaert a ESAB Vamberk, s. r. o., člen koncernu, proto by bylo vhodnější použít pro hodnocení mediánové hodnoty ROE, které byly nižší a mají dle mého názoru vyšší vypovídací schopnost. Více informací v Příloze č. 4.

⁸⁷ Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2018-07-11]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/archiv.htm>

Tabulka 17- Vývoj ROE dle databáze firem Amadeus

	2012	2013	2014	2015	2016
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	5,62%	9,49%	8,82%	9,03%	8,58%
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB ⁸⁸	11,25%	12,21%	10,46%	12,52%	11,16%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	5,46%	7,14%	6,85%	7,86%	8,58%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z databáze Amadeus a z výročních zpráv společností

Co se týče rentability aktiv ROA, i zde byl víceméně podobný vývoj. Z hlediska průměrných hodnot ROA dle klasifikace CZ- NACE 24, byla ROA poměrně vysoká pouze v roce 2013, v ostatních sledovaných letech byla vždy nižší, než 10 %. ROA ve zpracovatelském průmyslu dosahovala obvykle vyšších hodnot a ROA v průmyslu celkem také.

Tabulka 18- Vývoj ROA v odvětví a v průmyslu (průměrné hodnoty)

Název	2012	2013	2014	2015	2016
Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárenství	1,76%	23,40%	9,67%	5,85%	5,23%
ZPRACOVATELSKÝ PRŮMYSL	7,98%	14,30%	9,98%	11,07%	10,47%
PRŮMYSL celkem	6,21%	12,27%	7,04%	8,78%	7,95%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů MPO

Pokud se opět ale podívám na hodnoty ROA vykázané v databázi firem Amadeus za konkurenční podniky a jejich hodnoty zprůměruji, zjistím, že hodnoty ROA jsou opět poměrně vyrovnané a ve čtyřech z pěti sledovaných let také vyšší. Mediánové hodnoty mají i zde lepší vypovídací schopnost, a mají nižší hodnoty, než průměrné ROA. Všechny hodnoty ROA za konkurenty jsou k nalezení v Příloze č. 5. Hodnoty rentabilit hodnotím jako spíše nižší.

Tabulka 19- Vývoj ROA českých konkurenčních firem dle databáze Amadeus

	2012	2013	2014	2015	2016
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	3,57%	6,27%	6,56%	8,11%	7,54%
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB	5,68%	6,13%	6,84%	8,13%	8,94%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	3,78%	4,35%	3,45%	4,14%	7,54%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z databáze Amadeus a z výročních zpráv společností

Průměrná rentabilita EU (2/6)

Hodnotu průměrné evropské ROE jsem odhadla pomocí jednotlivých ROE evropských konkurenčních firem. Do výpočtu jsem však zahrnula jen ROE těch firem, jejichž hodnoty byly k dispozici v databázi Amadeus. Za jiných okolností by se ROE změnilo s doplněním údajů i za konkurenty bez hodnot ROE (n. a.) a za menší konkurenty v rámci Evropy, kteří ve výpočtu chybí, ale na trhu se také nacházejí. Průměrné hodnoty ROE vycházely většinou vyšší, než mediánové hodnoty, opět vlivem zkreslení hodnotami například firmy Westfälische Drahtindustrie GmbH. Hodnoty ROE za EU (evropské konkurenty) jsou víceméně obdobné. Kompletní tabulka je k dispozici v Příloze č. 6.

⁸⁸ viz Příloha 4

Tabulka 20- Vývoj ROE evropských konkurenčních firem dle databáze Amadeus

	2012	2013	2014	2015	2016
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	5,62%	9,49%	8,82%	9,03%	8,58%
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB	1,46%	10,57%	14,94%	8,37%	11,05%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	2,26%	7,31%	5,25%	9,03%	8,58%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z databáze Amadeus a z výročních zpráv společností

Hodnoty ROA jsem získala stejně jako hodnoty ROE, a to z databáze Amadeus. Vypočítala jsem průměrné i mediánové hodnoty ROA, které se už od sebe také tak dramaticky nelišily. ROA za evropské společnosti (jak průměr, tak medián) dosahovalo nižších hodnot, než v případě ČR. Úplná tabulka ROA konkurentů EU je k nalezení v Příloze č. 7. Hodnoty rentabilit hodnotím také v případě EU jako spíše nižší.

Tabulka 21- Vývoj ROA evropských konkurenčních firem dle databáze Amadeus

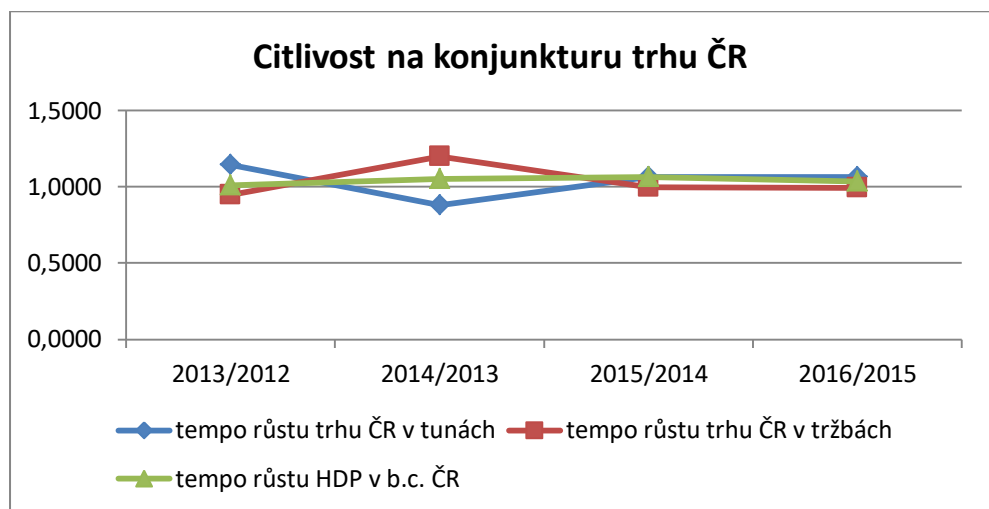
	2012	2013	2014	2015	2016
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	3,57%	6,27%	6,56%	8,11%	7,54%
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB	0,76%	2,34%	3,56%	4,28%	5,15%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	0,96%	1,99%	2,64%	3,18%	3,46%

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z databáze Amadeus a z výročních zpráv společností

Citlivost na konjunkturu ČR (2/6)

Vzhledem k tomu, že se jedná o průmyslové odvětví a společnost dodává velký objem výrobků i do automobilového průmyslu či stavebnictví, které jsou typickými cyklickými odvětvími, očekávám, že by zde mohla existovat určitá závislost. Z následujícího grafu i z tabulky (Příloha č. 8) je závislost očividná. Regresní analýza tempa růstu trhu ČR v tunách a tempa růstu HDP v b. c. ČR prokázala závislost měřenou korelačním koeficientem ve výši $R^2 = 0,572$. A dále regresní analýza tempa růstu trhu ČR v tržbách a tempa růstu HDP v b. c. ČR prokázala o něco nižší závislost, a to $R^2 = 0,485$. Domnívám se, že tyto nižší hodnoty byly však zkresleny neobvyklými hodnotami v roce 2014. Nebýt nich, byla by závislost na hospodářském cyklu vyšší. Kritérium tedy hodnotím lehce negativně.

Graf 5- Citlivost na konjunkturu (srovnání temp růstu) v ČR



Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z ČSÚ a předchozích výpočtů

Citlivost na konjunkturu EU (2/6)

Při zkoumání závislosti evropského relevantního trhu vyjádřeného v tunách na vývoji evropského HDP (ang. GDP) jsem vycházela z předchozích výpočtů a hodnoty GDP EU jsem převzala z TradingEconomics.⁸⁹ V tabulce vidíme poměrně stabilní vývoj obou veličin, kromě výkyvu HDP EU v roce 2015. Při aplikaci regresní analýzy vyšel $R^2 = 0,684$. Určitá citlivost na HDP zde tedy je. Proto citlivost na konjunkturu hodnotím také lehce negativně.

Tabulka 22- Citlivost na konjunkturu EU

	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
tempo růstu trhu EU v tunách	0,980	1,021	1,040	1,032
tempo růstu GDP EU	1,043	1,034	0,881	1,005

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z TradingEconomics a dat společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Struktura zákazníků ČR (4/6)

Vzhledem k tomu, že jsem relevantní trh nebyla schopna rozčlenit na jednotlivé segmenty, na kterých společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. působí, byl trh vymezen velmi široce jako jeden celek. Na tomto trhu se tímto nabízí velmi široké portfolio drátů a výrobků z drátů, které nachází uplatnění u velkého počtu odběratelů z různých odvětví a segmentů. Typickými odběrateli jsou právnické osoby především z odvětví automobilového průmyslu, nábytkářského průmyslu, spotřebního průmyslu, dopravy, těžby nerostů, stavebního průmyslu, zemědělství a strojírenství. Dráty v různé kvalitě a provedení tímto nacházejí odbyt ve většině průmyslových odvětví, což lze považovat za pozitivní jev.

Struktura zákazníků EU (4/6)

Předpokládám, že taktéž dráty a výrobky z drátů na evropském trhu směřují do podobných odvětví a proto ponechám stejné hodnocení jako pro ČR.

Vlivy prostředí ČR (3/6)

Práce na jednotlivých provozech probíhá celoročně, nejsou zde vnější vlivy počasí. Zásahů či přísné legislativy ze strany státu v oblasti požadavků na kvalitu výrobků, objem vyrobených tun drátů a výrobků z drátů, či regulaci cen si nejsem vědoma. Spíše bych zde zahrнула environmentální požadavky (znečištění vod, půdy, ovzduší a nakládání s odpady), u kterých by do budoucna mohlo hrozit zprůsnění. Moravskoslezský kraj je citlivý na sledování environmentálních statistik (když dojde k překonání stanovených limitů, může dojít k omezení výroby, ale to se týká především větších znečišťovatelů v kraji, mezi které ŽDB DRÁTOVNA a. s. nepatří). Vlivy prostředí tímto hodnotím průměrně.

Vlivy prostředí EU (3/6)

V rámci EU si taktéž nejsem vědoma jakýchkoliv limitů z hlediska kvality, objemu či cen výrobků. Omezení se týkají taktéž spíše environmentálních dopadů.

⁸⁹ TRADING ECONOMICS [online]. [cit. 2018-07-11]. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/european-union/gdp>

CELKOVÉ ZHODNOCENÍ ATRAKTIVITY TRHU

Tabulka níže shrnuje předchozí hodnocení za jednotlivá kritéria českého a evropského relevantního trhu. Český trh má body vymezené zelenou barvou a křížky, evropský trh červenou barvou. Atraktivita českého i evropského trhu vyšla srovnatelně kolem 62 %.

Tabulka 23- Celkové zhodnocení atraktivity českého a evropského trhu

Kritérium	Váha	Hodnocení							Váha x body ČR	Váha x body EU
		Negativní			Průměr	Pozitivní				
		0	1	2	3	4	5	6		
Růst trhu	3				X	X			9	12
Velikost trhu	2					XX			8	8
Intenzita konkurence	3					X	X		15	12
Průměrná rentabilita	2			XX					4	4
Bariéry vstupu	1						XX		5	5
Možnosti substituce	1							XX	6	6
Citlivost na konjunkturu	1			XX					1	2
Struktura zákazníků	2					XX			8	8
Vlivy prostředí	2				XX				6	6
Maximum bodů									102	102
Získaný počet bodů									63	63
Hodnocení									61,8%	61,8%

Zdroj: vlastní zpracování dle MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku; str. 66.

2.2.4 Prognóza vývoje trhu

Východiskem prognózy by měla být analýza hlavních faktorů, které působí na vývoj trhu. Těmito faktory jsou:

- národohospodářské faktory
- obecné faktory poptávky
- specifické faktory pro dané skupiny produktů

a1) Časový trend: trh ČR

Jedněmi z faktorů jsou tzv. specifické faktory, které jsou charakteristické pro určitou skupinu výrobků (spotřební zvyklosti, módní trendy), které se dají vyjádřit faktorem času. Vývoj relevantního trhu v ČR vyjádřeného v tunách jsem pro budoucí predikci na tři roky dopředu (2017, 2018 a 2019) proložila třemi spojnicemi trendu (viz Příloha č. 9): lineární funkcí, logaritmickou funkcí a polynomickou funkcí. Funkce jsem volila dle výše korelačních koeficientů (KK), které ale byly přesto nízké. Na základě těchto funkcí jsem dopočítala a odhadla výsledné hodnoty velikosti relevantního trhu v ČR v tunách. Hodnoty jsou uvedeny v tabulce.

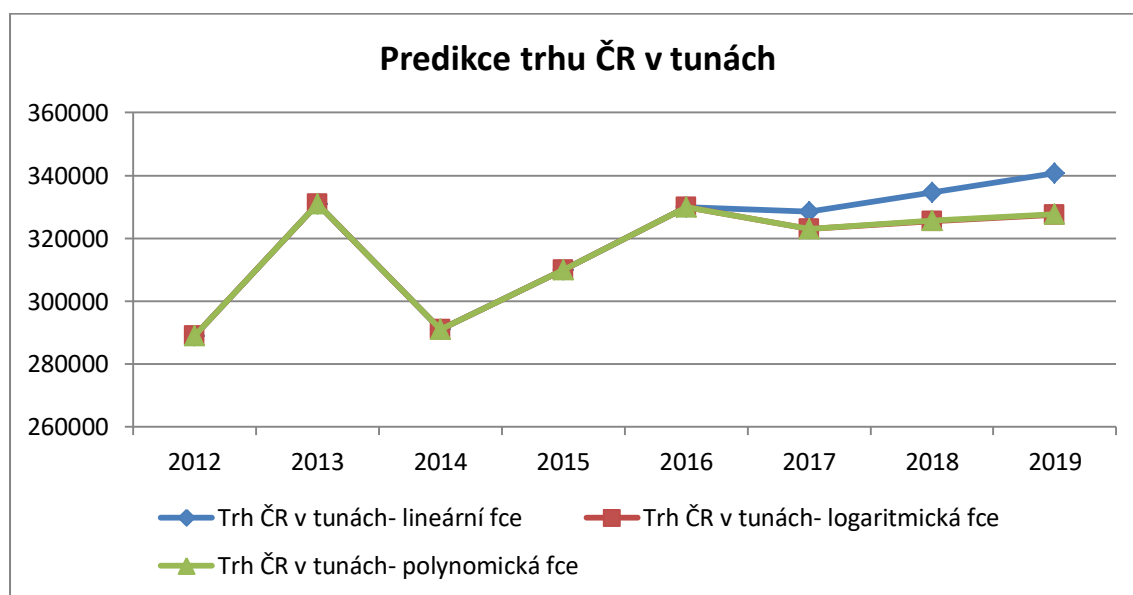
Tabulka 24- Predikce velikosti relevantního trhu v ČR v tunách

	2016	2017	2018	2019	KK
Trh ČR v tunách- lineární funkce	330 000	328 500	334 600	340 700	0,2265
Trh ČR v tunách- logaritmická funkce	330 000	323 067	325 444	327 503	0,2339
Trh ČR v tunách- polynomičká funkce	330 000	323 036	325 566	327 773	0,2412

Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů a analýz

V grafickém vyjádření vypadá odhad velikosti trhu v ČR v tunách následovně. Dle lineární funkce trh do budoucna poroste. Naopak podle logaritmické i polynomičké funkce by měl trh v roce 2017 poklesnout a poté mírně růst. Myslím, že vzhledem k doposud rostoucímu trendu vyráběných a prodávaných tun drátů a výrobků z drátu je možné očekávat i další růst. Otázkou je, aby dále neklesaly průměrné ceny výrobků, které by i přes rostoucí objem prodaných tun znamenaly pokles tržeb u těchto firem. A dále, pokud jsou trhy již nasyceny a začínají se přehřívat, nemusely by v budoucnu akceptovat takový objem vyprodukovaných drátů.

Graf 6- Predikce trhu v ČR v tunách



Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů a analýz

Vývoj relevantního trhu v ČR vyjádřeného tentokrát v tržbách jsem pro budoucí predikci na tři roky dopředu proložila také třemi spojnicemi trendu (viz Příloha č. 10): lineární funkcí, logaritmickou funkcí a polynomičskou funkcí. Funkce jsem volila opět dle výše korelačních koeficientů. Na základě těchto funkcí jsem dopočítala a odhadla výsledné hodnoty velikosti relevantního trhu v ČR v tržbách. Hodnoty jsou opět uvedeny v tabulce.

Tabulka 25- Predikce velikosti relevantního trhu v ČR v tržbách

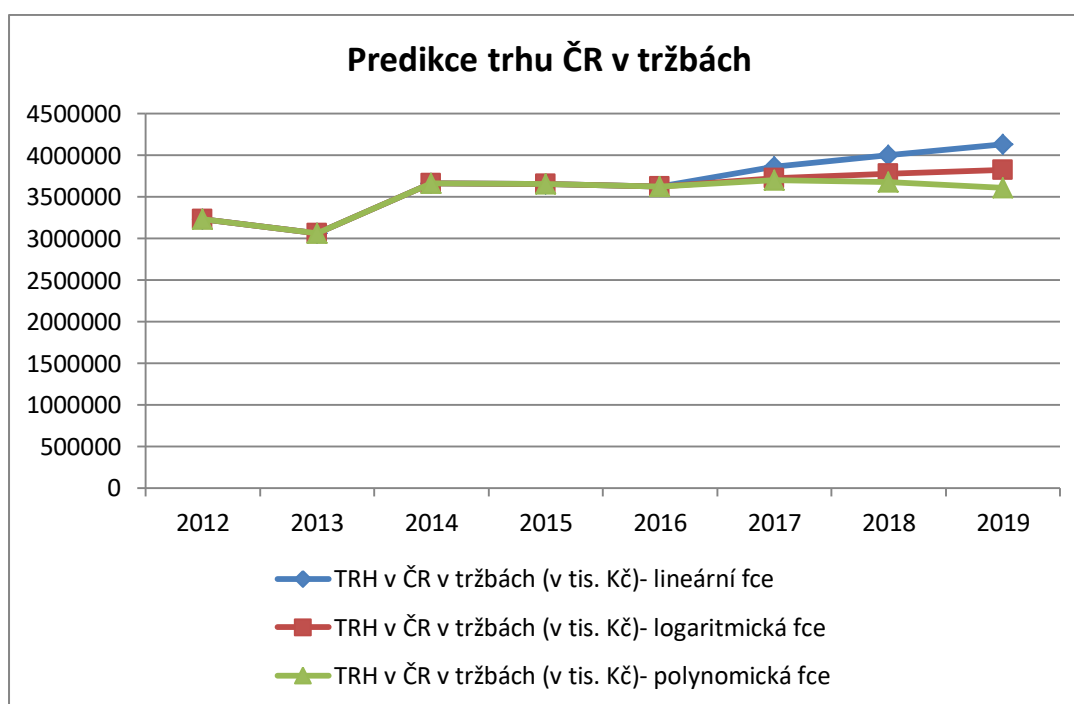
	2016	2017	2018	2019	KK
TRH v ČR v tržbách (v tis. Kč)					
- lineární funkce	3 627 667	3 862 046	3 999 705	4 137 363	0,5959

	2016	2017	2018	2019	KK
TRH v ČR v tržbách (v tis. Kč) - logaritmická funkce	3 627 667	3 728 710	3 780 380	3 825 139	0,5708
TRH v ČR v tržbách (v tis. Kč) - polynomická funkce	3 627 667	3 702 390	3 680 392	3 612 778	0,6188

Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů a analýz

V grafickém vyjádření vypadá odhad velikosti trhu v ČR v tržbách následovně. Dle lineární funkce se do budoucna očekává růst trhu, stejně tak podle logaritmické funkce, ačkoliv klesajícím tempem. S využitím polynomické funkce se očekává růst pouze v roce 2017, poté by mělo dojít k poklesu.

Graf 7- Predikce trhu v ČR v tržbách



Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů a analýz

a2) Časový trend: trh EU

Vývoj relevantního trhu v EU vyjádřeného v tunách jsem pro budoucí predikci na tři roky dopředu proložila čtyřmi spojnicemi trendu (viz Příloha č. 11): exponenciální funkcí, lineární funkcí, logaritmickou funkcí a mocninnou funkcí. Funkce jsem volila opět dle výše korelačních koeficientů a odborného odhadu.

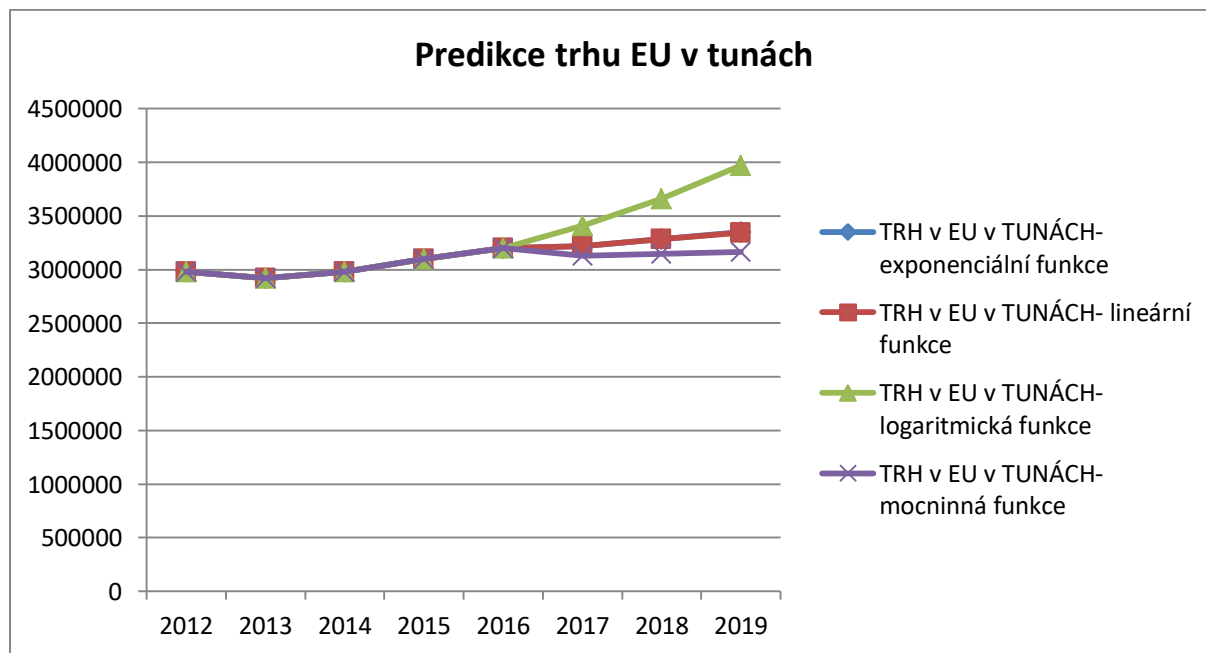
Tabulka 26- Predikce velikosti relevantního trhu v EU v tunách

	2016	2017	2018	2019	KK
TRH v EU v tunách- exponen. funkce	3200000	3219785	3284829	3351187	0,76
TRH v EU v tunách- lineární funkce	3200000	3222000	3284000	3346000	0,76
TRH v EU v tunách- logarit. funkce	3200000	3412000	3664000	3970286	0,96
TRH v EU v tunách- mocninná funkce	3200000	3129659	3149017	3165881	0,54

Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů a analýz

Z grafu vyplývá, že podle logaritmické funkce by se do budoucna dal očekávat prudší růst trhu. Právě logaritmická funkce měla nejvyšší korelační koeficient, a to dokonce 0,96. Nicméně do budoucna nepočítám s tak razantním růstem trhu EU v tunách. S využitím lineární a logaritmické funkce by měl trh EU v tunách růst jen mírně (obě funkce skoro splývají). Mocninná funkce vykázala nejnižší korelační koeficient, a to 0,54. Pokud bych predikovala trh do budoucna podle této funkce, znamenalo by to, že by došlo k nepatrnému poklesu trhu a poté k jeho velmi mírnému oživení.

Graf 8- Predikce velikosti relevantního trhu v EU v tunách



Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů a analýz

b1) Regresní analýza: trh ČR

Druhou oblastí faktorů, jež mají na trh vliv, jsou hrubý domácí produkt (HDP) a inflace. Velikost HDP v b. c. v mil. Kč ČR (výrobní metoda) jsem převzala ze stránek ČSÚ⁹⁰ a predikované hodnoty HDP ČR ze stránek MFČR⁹¹. Míra inflace ČR je zjistitelná taktéž na stránkách ČSÚ⁹² a predikované hodnoty inflace jsem převzala ze stránek ČNB⁹³. Po aplikaci regresní analýzy, kdy vysvětlovanou proměnnou byla predikce trhu ČR v tunách, a vysvětlujícími proměnnými bylo HDP a inflace jsem došla k závěru, že trh ČR v tunách by měl v roce 2017 lehce poklesnout asi na 320 kt, a poté by došlo k růstu na 327 kt v roce 2018 a 333 kt v roce 2019. Korelační koeficient byl spíše nižší, a to 0,405. Druhá regresní analýza, v rámci které byla vysvětlovanou proměnnou predikce trhu ČR v tržbách, a vysvětlující proměnnými opět HDP a inflace, prokázala vyšší korelační koeficient ve výši 0,819. Z této analýzy vyplynulo, že trh ČR v tržbách by měl v roce 2017 vzrůst na 3,7 mld. Kč, v následujícím roce na 3,9 mld. Kč a v roce 2019 na 4,1 mld. Kč.

⁹⁰ Český statistický úřad [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: http://apl.czso.cz/pll/rocnka/rocnkavyber.makroek_prod

⁹¹ Ministerstvo financí ČR [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2018/makroekonomicka-predikce-duben-2018-31528>

⁹² Český statistický úřad [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

⁹³ Česká národní banka [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2018/2018_II/zoi_2018_II_grafy.html

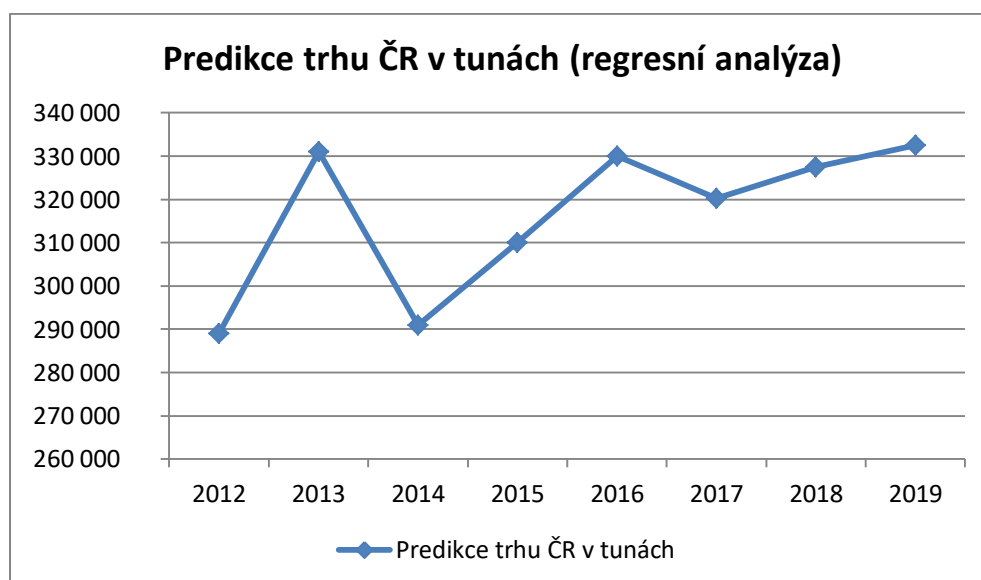
Tabulka 27- Predikce trhu ČR v tunách a v tržbách- regresní analýza

Rok	HDP b. c. mil. Kč	Inflace	Predikce trhu ČR v tunách	Predikce trhu ČR v tržbách (v tis. Kč)
2012	4 059 912	0,033	289 000	3 236 589
2013	4 098 128	0,014	331 000	3 059 968
2014	4 313 789	0,004	291 000	3 666 729
2015	4 595 783	0,003	310 000	3 654 398
2016	4 767 990	0,007	330 000	3 627 667
2017	5 045 188	0,025	320 297	3 738 706
2018	5 320 000	0,017	327 446	3 939 938
2019	5 596 000	0,018	332 532	4 084 599

Zdroj: vlastní výpočty dle ČSÚ, MFČR, ČNB a předchozích analýz

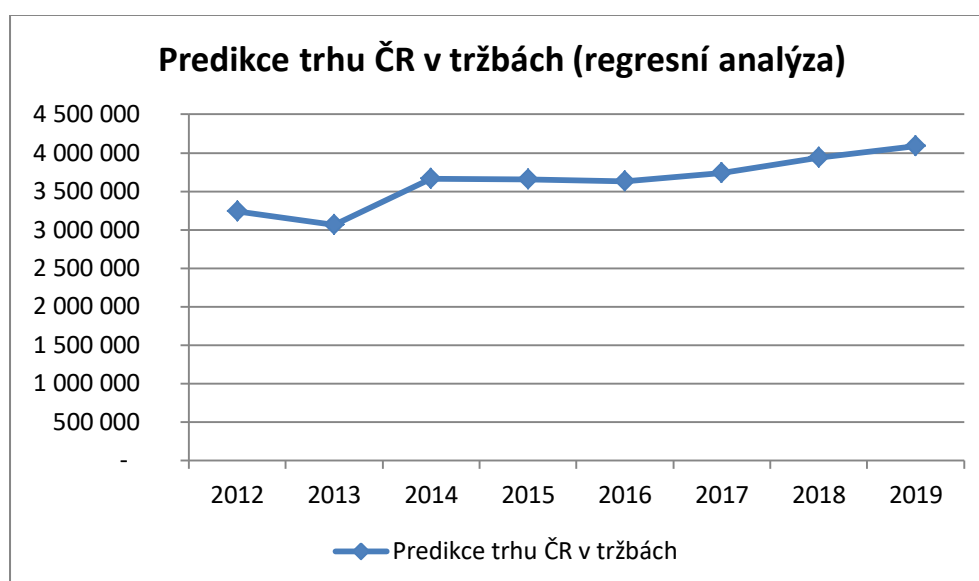
Grafické znázornění obou predikcí trhu ČR, jak v tunách, tak v tržbách, je zachyceno na dvou následujících grafech.

Graf 9- Predikce trhu ČR v tunách podle regresní analýzy (HDP, inflace)



Zdroj: vlastní výpočty dle ČSÚ, MFČR a předchozích analýz

Graf 10- Predikce trhu ČR v tržbách podle regresní analýzy (HDP, inflace)



Zdroj: vlastní výpočty dle ČSÚ, ČNB a předchozích analýz

b2) Regresní analýza: trh EU

Hrubý domácí produkt (GDP EU v billionech USD), nezbytný pro následující výpočet, jsem převzala z TradingEconomics⁹⁴ a predikce ze stránek The Statistics Portal⁹⁵. Velikost inflace v EU je k nalezení na stránkách Evropské centrální banky⁹⁶ a predikci inflace jsem čerpala z Tiskové zprávy Evropské komise „Jarní hospodářská prognóza 2018: růst pokračuje i přes nová rizika“.

Tabulka 28- Predikce trhu EU v tunách podle regresní analýzy (GDP, inflace)

Rok	GDP EU (bil. USD)	Evropská inflace	Predikce trhu EU v tunách
2012	17292,77	0,020	2 980 000
2013	18029,68	0,020	2 920 000
2014	18635,54	0,019	2 980 000
2015	16416,67	0,019	3 100 000
2016	16491,86	0,018	3 200 000
2017	17308,86	0,024	2 682 161
2018	19669,74	0,023	2 592 325
2019	20583,32	0,020	2 744 784

Zdroj: vlastní výpočty dle TradingEconomics, The Statistics Portal, ECB a předchozích analýz

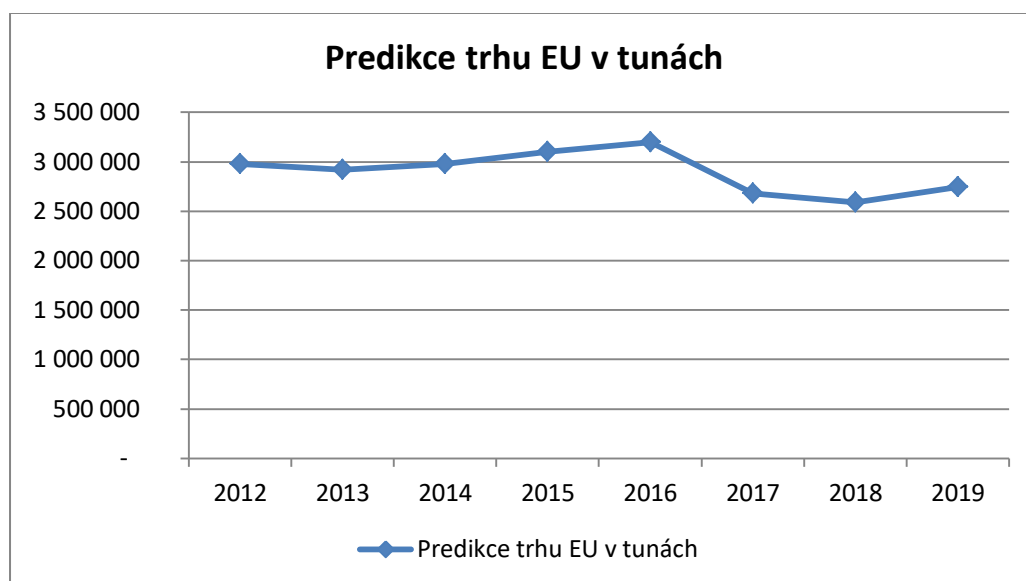
Regresní analýza (s korelačním koeficientem 0,974) přinesla informaci, že trh EU v tunách by měl v roce 2017 poklesnout z 3 200 kt na 2 682 kt, v roce 2018 na 2 592 kt a v roce 2019 naopak lehce vzrůst na 2 745 kt. Predikce trhu EU v tunách je rovněž předmětem následujícího grafu.

⁹⁴ TradingEconomics [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/european-union/gdp>

⁹⁵ The Statistics Portal [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/527869/european-union-gross-domestic-product-forecast/>

⁹⁶ European Central Bank [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/html/table_hist_hicp.en.html

Tabulka 29- Predikce trhu EU v tunách podle regresní analýzy (GDP, inflace)



Zdroj: vlastní výpočty dle TradingEconomics, The Statistics Portal, ECB a předchozích analýz

c) Obecné faktory poptávky- příjmy na obyvatele a počet obyvatel (demografie)

Jedná se o třetí skupinu faktorů, které mohou mít na trhy vliv. Vzhledem k tomu, že odběrateli drátů a výrobků z drátů jsou většinou velké podniky z oblasti automobilového, nábytkářského, stavebního, spotřebního aj. průmyslu, nepředpokládám, že by příjmy na obyvatele či demografická struktura měla na budoucnost trhu vliv. Tyto faktory bych použila např. v potravinářském segmentu či v textilním odvětví.

2.2.5 Analýza vnitřního potenciálu

Analýza vnitřního potenciálu by měla hledat odpovědi na otázky týkající se silných a slabých stránek společnosti. Cílem je především nalezení podstatné konkurenční výhody analyzované společnosti a prognóza tržního podílu.⁹⁷

2.2.5.1 Vývoj dosavadního tržního podílu

Vývoj tržních podílů na trhu ČR v tunách

Následující tabulka ukazuje vývoj tržních podílů analyzované společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. i jejích konkurentů v rámci ČR. Je patrné, že dovozy a ostatní firmy na tomto trhu mají největší podíl, který má však klesající tendenci (ze 42,7 % v roce 2012 na 36,2 % v roce 2016). Bekaert Bohumín s. r. o. a Bekaert Petrovice s. r. o. celkem mají na trhu asi 18% podíl, který je poměrně stabilní. Kolem asi 15% hranice jemně kolísá podíl společnosti ESAB Vamberk, s. r. o., člen koncernu. Podíl společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. během sledovaných let pozitivně narůstal. V roce 2012 měla společnost na trhu v ČR v tunách 7,7 % podíl, který sice v roce 2013 lehce poklesl, nicméně v dalších letech se jednalo o nárůsty na 8,5 % v roce 2014, na 10,0 % v roce 2015 a na 11,5 % v roce 2016. Tento růstový trend nelze hodnotit jinak než pozitivně. Společnost tímto zaujímá na českém trhu 3. místo, co do velikosti

⁹⁷ ⁹⁷ MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 56.

tržního podílu vyjádřeného v tunách. Vývoj podílu společnosti MSDO, a. s. lze hodnotit také pozitivně (nárůst z 3,1 % v roce 2012 na 4,5 % v roce 2016). Tržní podíl společnosti Valsabbia Praha, s. r. o. i TRITREG- TŘINEC, s. r. o. se drží víceméně stabilně kolem 4 %. Tržní podíl společnosti Řetězárna a. s. i KERN s. r. o. se drží také stabilně kolem hodnoty 2,5 %. Zbývající nepatrný podíl na trhu pak patří společnosti Screws & Wire Libčice a. s.

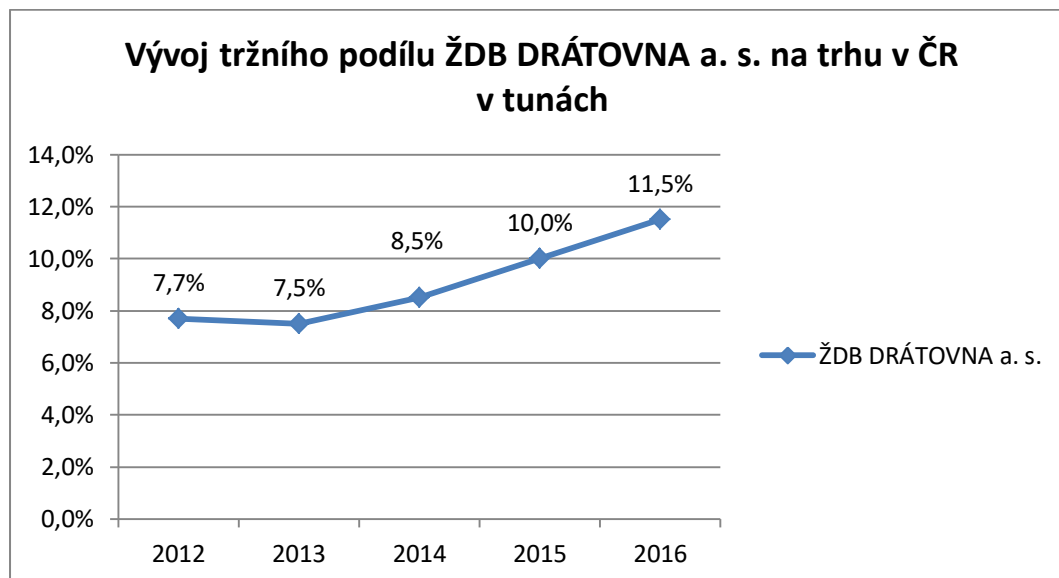
Tabulka 30- Vývoj tržních podílů na trhu ČR v tunách

konkurence v ČR: podíl na trhu %	2012	2013	2014	2015	2016
Dovozy + ostatní	42,7%	43,6%	40,5%	39,2%	36,2%
Bekaert Bohumín + Petrovice	18,3%	17,5%	18,2%	18,0%	17,7%
ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu	15,0%	14,5%	15,5%	15,0%	16,0%
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	7,7%	7,5%	8,5%	10,0%	11,5%
MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s.	3,1%	3,3%	3,5%	4,0%	4,5%
Valsabbia Praha, s. r. o.	4,0%	4,0%	3,9%	4,1%	4,0%
TRITREG- TŘINEC, s. r. o.	3,9%	3,8%	4,0%	4,0%	4,0%
Řetězárna a. s.	2,4%	2,5%	2,5%	2,4%	2,5%
KERN s. r. o.	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	2,5%
SCREWS & WIRE Libčice a. s.	0,3%	0,7%	0,8%	0,8%	0,9%
Celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Vývoj tržního podílu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. rovněž vykresluje následující graf.

Graf 11- Vývoj tržních podílů na trhu ČR v tunách



Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Vývoj tržního podílu na trhu EU v tunách

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. má na evropském trhu asi 2% podíl. Pozitivní je rostoucí tendence, kdy se společnosti podařilo zvýšit svůj tržní podíl z 1,8 % v roce 2012, postupně na 1,9 % v roce 2014, na 2,0 % v roce 2015, a na 2,1 % v roce 2016.

Tabulka 31- Vývoj tržních podílů společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. na trhu EU v tunách

konkurence v EU: podíl na trhu %	2012	2013	2014	2015	2016
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	1,8%	1,7%	1,9%	2,0%	2,1%

Zdroj: Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Evropskému trhu vévodí mezinárodní skupina Bekaert s 16% podílem, který se jí podařil od roku 2012 zvýšit o 6 %. Druhé místo na evropském trhu patří mezinárodní skupině voestalpine s 6,7% tržním podílem, jenž je tvořen společnostmi voestalpine Wire Germany GmbH, voestalpine Trafilerie Industriali S. p. A. a voestalpine Wire Technology GmbH. Podíl ostatních společností na evropském trhu je nižší a pohybuje se pod 5 %. Těchto 10 klíčových skupin/společností zaujímá na evropském trhu asi 46 %. Analyzovaná společnost zaujímá na evropském trhu asi 9. místo, co do velikosti tržního podílu vyjádřeného v tunách. Podrobnější informace jsou k nalezení v této tabulce.

Tabulka 32- Vývoj tržních podílů na trhu EU v tunách

rok 2016	podíl na trhu v % v tunách
Bekaert (skupina)	16,0%
voestalpine (skupina)	6,7%
Westfälische Drahtindustrie GmbH	4,4%
Trafilerie San Paolo	3,8%
Lindemann & Störmer GmbH & Co. KG	3,1%
CB Trafilati Acciai S.p.A.	3,1%
Koelner Łańcucka Fabryka Śrub Sp. z o. o.	2,5%
FR. u. H. LÜLING GmbH & Co. KG	2,2%
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	2,1%
Celsa Trefilerías Quijano, S. A.	2,1%
ostatní	54,0%
suma	100,0%

Zdroj: Zdroj: data společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Faktory, které mají na tržní podíl vliv, budou analyzovány v další kapitole.

2.2.5.2 Identifikace konkurentů

Výčet konkurentů na území ČR i EU byl již obsahem podkapitoly o *Vymezení relevantního trhu z hlediska konkurentů*. Nyní bych krátce shrnula základní informace o nejvýznamnějších konkurentech (vycházela jsem z databáze firem Amadeus, případně z výročních zpráv jednotlivých společností)

V rámci ČR:

Bekaert Bohumín s. r. o.

Společnost se specializuje na výrobu průmyslových ocelových drátů a patří do skupiny NV Bekaert SA. Firma vyrábí nízko, středně a vysokouhlíkové drátů o průměrech 1,40- 8,00 mm a s různými pevnostmi. Výrobní závod má své sídlo, stejně jako ŽDB DRÁTOVNA a. s., v Bohumíně. Firma zaměstnává asi 150 pracovníků a v roce 2016 dosáhla tržeb o velikosti 1 898 977 tis. Kč.

Bekaert Petrovice s. r. o.

Firma Bekaert Petrovice s. r. o. se zaměřuje na výrobu výrobků pro stavebnictví a rovněž patří do skupiny NV Bekaert SA. Klíčovým produktem společnosti jsou lepená a volná ocelová vlákna pro rozptýlenou výztuž do betonu (obchodní název Dramix). Společnost má své sídlo v Petrovicích u Karviné. V závodě pracuje 150 zaměstnanců a obrát společnosti byl v roce 2016 ve výši 1 645 363 tis. Kč.

ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu

Předmětem podnikání této společnosti je výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů, el. a telekomunik. zařízení; pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor; a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Společnost sídlí ve Vamberku a patří pod Colfax Corporation. Ve firmě pracuje asi 38 zaměstnanců a v roce 2015 bylo dosaženo obrátu v hodnotě 958 172 tis. Kč.

MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s.

Výrobní program společnosti MSDO, a. s. zahrnuje tažené a žíhané dráty, polotvrdé dráty mokře tažené, tenké lesklé dráty, poměděné dráty, pozinkované, dráty aj. Sídlo společnosti je v Ostravě. Ve firmě pracuje asi 150 zaměstnanců a v roce 2016 bylo dosaženo obrátu ve výši 663 469 tis. Kč.

Valsabbia Praha, s. r. o.

Hlavním předmětem činnosti je výroba, nákup a prodej armovacích sítí a betonářské oceli v tyčích, kruzích a profilů, a specifická výroba taženého leštěného drátu pro stavebnictví a průmysl. Firma má sídlo v Kralupech nad Vltavou a je vlastněna německou společností Valsabbia Deutschland GmbH. V závodě pracuje asi 150 pracovníků a obrát byl v roce 2016 na hodnotě 2 261 995 tis. Kč.

TRITREG- TŘINEC, s. r. o.

Společnost TRITREG- TŘINEC, s. r. o. produkuje za studena tažené nízkouhlíkové dráty v průměrech 0,6 mm- 10,00 mm a které následně upravuje v podobě krácení, rovnání, žíhání, převíjení apod. Firma má sídlo v Třinci, zaměstnává asi 75 lidí a v roce 2016 dosáhla obrátu ve výši 366 750 tis. Kč.

Řetězárna a. s.

Společnost se zaměřuje na výrobu důlních, závěsných, průmyslových, kladkostrojových, cementovaných, uzavazacích řetězů, na důlní spojky, na dopravníkové důlní řetězy vyšších průměrů aj. Firma sídlí v České Vsi a patří také do skupiny TŽ- MS. Zaměstnává asi 375 lidí a v roce 2016 dosáhla obrátu 437 338 tis. Kč.

KERN s. r. o.

Společnost KERN s. r. o. má taktéž sídlo v Třinci a zaměřuje se na výrobu a hutní zpracování oceli, výrobu kovových konstrukcí, kotlů, těles a kontejnerů, galvanizérství, povrchové úpravy a svařování kovů a dalších materiálů aj. Firma zaměstnává asi 88 osob a v roce 2016 realizovala tržby ve výši 545 822 tis. Kč.

SCREWS & WIRE Libčice a. s.

Hlavním předmětem činnosti této společnosti je výroba šroubů, ocelového drátu a pronájem vlastních nemovitostí. Firma Screws & Wire Libčice a. s. sídlí v Libčicích nad Vltavou. Zaměstnává asi 38 osob a v roce 2016 dosáhla obrátu 88 946 tis. Kč.

V rámci EU:

Skupina Bekaert je světovým a technologickým leaderem v ocelovém průmyslu. Zaměřuje se na transformace drátů a povlaků a je preferovaným dodavatelem ocelových drátů pro zákazníky po celém světě. Bekaert byl založen v roce 1880 a celosvětově zaměstnává asi 30 000 pracovníků. Hlavní sídlo má v Belgii a v roce 2016 dosáhla 4,4 mld. EUR ročních příjmů.⁹⁸

Společnost Westfälische Drahtindustrie GmbH sídlí v německém Hammu a zaměstnává asi 1 149 osob. Obrát společnosti byl v roce 2016 ve výši 508 546 tis. EUR. Hlavním předmětem činnosti dle CZ- NACE je výroba drátěných výrobků, řetězů a pružin.

Italská společnost Trafilerie San Paolo srl má sídlo ve městě Erba. Ve společnosti pracuje asi 68 lidí a v roce 2016 dosáhla obrátu 28 707 tis. EUR. Firma se dle CZ- NACE primárně zabývá výrobou ostatních výrobků z prvotního zpracování oceli.

Firma Lindemann & Störmer GmbH & Co. KG sídlí v německém Arnsbergu a zaměstnává asi 92 osob. Hlavním předmětem činnosti je výroba taženého drátu za studena.

Společnost CB Trafilati Acciai S.p.A. sídlí v italském Miláně a pracuje v ní asi 88 lidí. Společnost v roce 2016 dosáhla obrátu ve výši 52 680 tis. EUR a hlavním výrobním programem je tažení ocelového drátu za studena.

Polská firma Koelner Łańcucka Fabryka Śrub Sp. z o. o. má sídlo ve městě Łańcut. V roce 2016 dosáhla obrátu 48 236 tis. EUR. Společnost se zaměřuje především na výrobu spojovacích částí a výrobků ze šroubových strojů.

Dalšími konkurenty jsou společnosti ze skupiny voestalpine- voestalpine Wire Germany GmbH (Německo), voestalpine Trafilerie Industriali S.p.A. (Itálie) a voestalpine Wire Technology GmbH (Rakousko). Skupina voestalpine jako celek je ve svých obchodních segmentech globálně vedoucí skupinou technologických a investičních produktů. Díky svým vysoce kvalitním produktům a řešením využívajícím ocel i jiné kovy je předním partnerem v automobilovém a spotřebním průmyslu v Evropě a také v leteckém, ropném a plynárenském průmyslu na celém světě. Skupina voestalpine je také

⁹⁸ *Výroční zpráva společnosti Bekaert 2016.*

lídrem na světovém trhu v oblasti výhybkové techniky, speciálních kolejnic, nástrojové oceli a speciálních sekcí.⁹⁹

2.2.5.3 Faktory mající vliv na konkurenční pozici

Faktory, které ovlivňují konkurenční pozici lze rozdělit na přímé a nepřímé. Mezi přímé faktory patří například kvalita a cena výrobků, intenzita reklamy, šíře a hloubka sortimentu, intenzita reklamy, výhody místa i distribuce a image firmy. Do nepřímých faktorů se řadí kvalita managementu, výkonný personál, inovační politika, investiční politika a finanční situace. Jednotlivá kritéria jsou obodována na škále 0-6 bodů. Hodnocení je bráno nikoliv absolutně, ale relativně ve vztahu ke konkurenci.

ANALÝZA PŘÍMÝCH FAKTORŮ

Kvalita výrobků (6/6 v ČR, 6/6 v EU)

Výrobky společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. se vyznačují nadprůměrnou kvalitou. Funkčnost i stabilitu systému kvality prověřuje pravidelný audit ISO, a dále pak především zákaznické audity významných odběratelů. Všechny zákaznické audity, které byly provedeny v průběhu roku 2016 tuzemskými i zahraničními zákazníky, potvrdily kvalitu výrobků všech výrobních provozů. Základní principy jsou taktéž zachyceny v Politice kvality společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. Firma usiluje nejen o navýšení kapacit, ale i o zvýšení kvality vyráběných produktů. Technologie je v celém procesu výroby řízená detailními technologickými předpisy a interními směrnici. Technologie je postavena tak, aby maximálně uspokojovala požadavky zákazníků na kvalitu výrobku a zabezpečovala využití nejprogresivnějších metod výroby.¹⁰⁰

Společnost patří k předním českým i evropským špičkovým výrobcům drátů a výrobků z drátů. Společně se skupinami Bekaert či voestalpine patří ve většině segmentů k 1. lize hráčů na trhu v EU. Z těchto důvodů jsem za kvalitu výrobků udělila 6 bodů.

Cenová úroveň výrobků (3/6 v ČR, 3/6 v EU)

Cenová úroveň výrobků tohoto trhu není veřejně dostupnou informací. Cenové politiky jsou jednotlivými firmami přísně chráněny. Nicméně předpokládám, že u srovnatelných výrobků jednotlivých konkurentů by měla být i srovnatelná cena, jinak by se výrobky na trhu obtížně prodávaly. Pokud chce nějaká společnost uspět na trhu se svým výrobkem, nebo si větší část trhu získat, musí u srovnatelného výrobku nabídnout nižší ceny. Naopak pokud jde firma na trh s výrobkem exkluzivnější kvality, může si dovolit ceny zvýšit. Stejně tak může firma udržovat vyšší ceny v segmentech, kde má na trhu monopolní postavení, či kde je konkurence celkově nižší. Ceny výrobků se tedy pohybují velmi individuálně.

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. musí čelit rostoucím cenám vstupních materiálů (především válcovaného drátu a zinku), které předpokládám, že si promítne do cen svých výrobků.¹⁰¹

Ceny společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. jsou na úrovni tržních cen, srovnatelné s cenami Bekaertu a voestalpine ve srovnatelných výrobcích (z hlediska kvality). Pokud např. společnost Bekaert nabídne na trhu sofistikovanější produkt, může žádat vyšší cenu.

⁹⁹ Voestalpine [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <http://www.voestalpine.com/group/en/group/overview/>

¹⁰⁰ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016.

¹⁰¹ TÝDENÍK TRINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

Šíře sortimentu (6/6 v ČR, 4/6 v EU)

Společnost nabízí velmi široké portfolio výrobků- tažený patentovaný drát, tažený nepatentovaný drát, žíhaný drát, ocelová lana, ocelové kordy, pružiny, kovové tkaniny aj. Společnost se také snaží o další rozšiřování výrobního portfolia. V ČR je firma ŽDB DRÁTOVNA a. s. jedinou společností, která nabízí celý sortiment výrobků a ostatní firmy jí konkurují pouze v jednotlivých segmentech spotřeby. V EU většina konkurenčních firem nabízí podobné portfolio s tím, ŽDB DRÁTOVNA a. s. má toto portfolio jedno z největších. ŽDB DRÁTOVNA a. s. je jedním z velkých evropských hráčů na trhu EU z hlediska šíře sortimentu.¹⁰²

Intenzita reklamy (5/6 v ČR, 4/6 v EU)

Reklama v tomto odvětví neprobíhá typickou cestou prostřednictvím televizní reklamy, billboardů či rozhlasu. Nejedná se o produkty běžného spotřebního zboží pro fyzické osoby. Odvětví je specializované a má své dlouhodobé a stálé odběratelé. Hlavní propagace se děje prostřednictvím specializovaných veletrhů –například v Německu v Düsseldorfu se pořádá jednou za dva roky speciální drátovenský veletrh. Je možné se účastnit i jiných veletrhů, například strojírenských, dopravních, či stavebních. Firma se účastnila také Brněnského veletrhu. Podnik spolupracuje s městem Bohumín a místními organizacemi (školskými, zdravotnickými, sportovními).¹⁰³ Za účelem představení firmy potenciálním zaměstnancům pořádá ŽDB DRÁTOVNA a. s. každoročně Den otevřených dveří.¹⁰⁴ Firma zajišťuje odbornou přípravu žáků středních odborných škol na svých provozech.¹⁰⁵ Čas od času se objeví také článek o společnosti v odborném tisku. Poměrně velké povědomí o značce firmy určitě v ČR je, především v Moravskoslezském kraji.

V EU jsou známějšími společnostmi skupiny Bekaert či voestalpine. Propagace na evropské úrovni i ve světě probíhá rovněž prostřednictvím veletrhů a to ve spolupráci s celou skupinou TŽ-MS. Domnívám se, že název společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. by mohl být pro zahraniční partnery obtížný, a proto je v zahraničí značka spíše propagována prostřednictvím MORAVIA STEEL a. s.

Z hlediska propagace společnosti prostřednictvím internetových stránek bych situaci hodnotila jako průměrně uspokojivou. Web společnosti je přehledně upraven, nicméně působí spíše zastaralým dojmem. Stránky se dají přeložit pouze do anglického jazyka, což je u společnosti zaměřené na export podle mého názoru nedostačující. Podobným dojmem působí i internetové stránky českých konkurentů, které však lze většinou přeložit i do více jazyků (německý, polský, ruský). Internetové stránky většiny zahraničních firem, především skupiny Bekaert či voestalpine, působí mnohem profesionálnějším dojmem.

Lehce negativně bych hodnotila také skutečnost, že pokud uživatel internetového portálu Google zadá do vyhledávače „*tažený patentovaný drát*“, najedou nejprve internetové stránky jiných společností; internetové stránky ŽDB DRÁTOVNA a. s. se nabídnou až na druhém listu.

¹⁰² Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016 a informace společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

¹⁰³ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016 a informace společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

¹⁰⁴ TÝDENÍK TRINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

¹⁰⁵ ŽDB DRÁTOVNA a. s. [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <https://www.zdb.cz/kodex.php>

Výhody místa a distribuce (4/6 v ČR, 3/6 v EU)

Doprava drátů a výrobků z drátů je převážně vlaková, případně nákladními automobily, či z přístavů lodí do zámoří. Bohumín leží na důležitém vlakovém uzlu spojujícím východ ČR se západem ČR, s Polskem i Slovenskem. ŽDB DRÁTOVNA a. s. má téměř srovnatelné vlakové dopravní podmínky jako např. Bekaert (Bohumín a Petrovice) i firmy v Třinci, které se rovněž nacházejí na hlavním železničním tahu. Bohumín má taktéž napojení na dálnici směřující na jih Moravy i na sever do Polska.

Výhodnou polohu v EU mají samozřejmě spíše ty firmy, které se nacházejí v přístavech velkých měst, směřují-li jejich výrobky do zámoří; nebo se nacházejí v bezprostřední blízkosti nádraží hlavních měst.

Image firmy (5/6 v ČR a 4/6 v EU)

Image firmy posiluje stabilně nadprůměrná kvalita drátů a výrobků z drátů. Společně s dobrou logistikou i komunikací ve skupině TŽ- MS je společnost schopna plnit stále rostoucí požadavky odběratelů. Zájem integrovaného a konsolidovaného celku posiluje vnímání společnosti jako solidního, dlouhodobého a perspektivního partnera. Firma také úzce spolupracuje s městem Bohumín a podporuje školství, zdravotnictví i sociální služby ve městě.¹⁰⁶ Na internetových stránkách společnosti je také možné vyplnit dotazník „*Průzkum spokojenosti zákazníků*“.

Image firmy ŽDB DRÁTOVNA a. s. v EU bych samostatně spíše nehodnotila. Firma se prezentuje v rámci skupiny TŽ- MS nejčastěji na zahraničních veletrzích. Skupina TŽ- MS má za roky své existence na evropském trhu vybudované své jméno a je především zárukou kvality. Stejně tak působí i ostatní zahraniční firmy, především Bekaert a voestalpine, které mají nálepku těch největších světových špiček a větší image.

ANALÝZA NEPŘÍMÝCH FAKTORŮ

Management podniku (6/6 v ČR, 4/6 v EU)

Úroveň managementu podniku se dá hodnotit taktéž různými kritérii a s různou mírou podrobností. Management společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. je schopen tvořit jasné vize a tomu odpovídající strategie v souladu s politikou skupiny TŽ- MS. Strategií společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. je podnikat na profesionální úrovni a poskytovat špičkové výrobky a služby v souladu s heslem "*Železná tradice kvality*".¹⁰⁷ Vize a strategie jsou taktéž součástí politik konkurenčních firem, především těch na evropské úrovni. Schopnost managementu prognózovat nejsem schopna zhodnotit z důvodu nepřístupnosti interních finančních a podnikatelských plánů společnosti. Předpokládám, že je na tom společnost lépe, než česká konkurence, ale srovnatelně na evropské úrovni. Management firmy má snahu reálně hodnotit šance a rizika a zachovávat si střízlivý pohled na budoucí vývoj tržeb a nákladů. Západoevropské koncerny jsou na tom o něco lépe, ostatní evropská konkurence v podobě menších firem zase naopak hůře. Management ŽDB každoročně sestavuje finanční plán a business plán na 5 let, který se následně stává součástí podnikatelského plánu skupiny TŽ-MS. Dále předpokládám jasné kompetence a stanovené hodnoty. Domnívám se, že osobní kvalifikace a schopnost managementu se učit je dostatečná. Vrcholový management má vysokoškolské vzdělání zakončené

¹⁰⁶ TÝDENÍK TŘINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

¹⁰⁷ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016

titulem Ing. a někteří z členů také tituly MBA. V ČR se dle mého názoru jedná o dostatečné vzdělání, ale domnívám se, že např. ve srovnání především s nadnárodními firmami, jejichž management mohl získávat praxi i v ostatních společnostech v rámci mezinárodní skupiny (cirkulace managementu a větší jazyková vybavenost), chybí větší zahraniční zkušenost. Pozitivně hodnotím schopnost vedení rychle nacházet řešení i vyváženost technických a ekonomických hledisek.

Výkonný personál (4/6 v ČR, 3/6 v EU)

Provoz podniku je poměrně závislý na pracovnících se specifickou znalostí. Personál je dostatečně kvalifikovaný, jednotlivé provozy podniku vyžadují vyučené zaměstnance v oboru. V kraji jsou střední odborné školy, které si často zakládají a vedou přímo průmyslové podniky a vychovávají si tímto své budoucí zaměstnance.

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. patří mezi nejvýznamnější zaměstnavatele v regionu. Průměrný přepočtený stav zaměstnanců v letech 2012- 2016 zachycuje tato tabulka.

Tabulka 33- Průměrný evidenční přepočtený stav zaměstnanců v letech 2012- 2016

Ukazatel	2012	2013	2014	2015	2016
Průměrný přepočtený stav zaměstnanců	1056*	1060*	1040*	1045*	1038*

* údaj nezahrnuje členy představenstva a dozorčí rady společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016.

Nejvyšší dosažené vzdělání většiny (55,6 %) zaměstnanců je „vyučen bez maturity“, dále „vyučen s maturitou“ (11,7 %), „základní“ (10,1 %) a „střední odborné“ (9,9 %). Co se týče věkové struktury pracovníků, tak 35,2 % zaměstnanců se pohybuje ve věkovém rozmezí 40- 50 let; 29,1 % zaměstnanců pak v rozmezí 50- 60 let; a 18,7 % zaměstnanců v rozmezí 30- 40 let. Společnost se snaží motivovat své zaměstnance ke zvyšování výroby a klade důraz také na vzdělávání svých zaměstnanců z hlediska udržení i prohloubení si dosavadní kvalifikace, a také na rozšíření znalostí zejména v oblastech kvality. Pozornost se soustředí rovněž na úsporu nákladů při současné snaze o zvyšování produktivity práce (osobní náklady společnosti ale narůstají relativně rychleji než produktivita práce- viz finanční analýza), a dále na bezpečnost a ochranu zdraví pracovníků s cílem dosahování klesající tendence v četnosti pracovních úrazů.¹⁰⁸ Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. čelí, stejně jako ostatní firmy v regionu, nedostatku kvalifikovaných pracovních sil. Za účelem získání nových potenciálních pracovníků pořádá ŽDB DRÁTOVNA a. s. *Dny otevřených dveří*.¹⁰⁹ Předpokládám, že fluktuace zaměstnanců se nikterak neliší od konkurence. Stejně tak předpokládám, že ve společnosti panuje spokojenost a důvěra v budoucnost. Zaměstnanci jsou také poměrně iniciativní a ochotni přebírat jistou odpovědnost. Zaměstnance společnost řádně odměňuje za pracovní výkon, včetně příplatků za práci odpoledne, v noci, o víkendu a o svátcích a za přesčasovou práci. Nad rámec zákona poskytuje svým zaměstnancům sociální a jiné výhody.¹¹⁰

Ve srovnání s firmami v rámci EU, např. v Bekaertu nebo voestalpine může být více pracovníků s mezinárodní zkušeností, neboť jejich zaměstnanci mají možnost se vzdělávat v rámci skupiny i v zahraničí, což u firmy ŽDB DRÁTOVNA a. s. chybí. Tyto velké nadnárodní společnosti rovněž pořádají velké západoevropské konference.

¹⁰⁸ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 12- 13.

¹⁰⁹ TÝDENÍK TRINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

¹¹⁰ ŽDB DRÁTOVNA a. s. [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <https://www.zdb.cz/kodex.php>

Inovace (5/6 v ČR, 3/6 v EU)

Technologické postupy ve společnosti vycházejí z moderních poznatků vědy a techniky a jsou úzce spjaty s návrhem nových výrobků a procesů, s inovacemi a zlepšeními technologických postupů. Zavedení a ověřování určité nové technologie či výrobku je zaměřeno na potřeby zákazníků.¹¹¹

Společnost se potýká s nadbytkem tažirenských kapacit v Evropě i s přetrvávajícím levným importem z Asie a východní Evropy, proto se snaží jít cestou výroby sofistikovanějších produktů s vyšší přidanou hodnotou. Právě z důvodu stále rostoucí konkurence a požadavků zákazníků došlo k vytvoření nového oddělení výzkumu a vývoje na provozu patentovaného drátu. Pracovníkům se ve spolupráci s kolegy z TŽ podařilo vyvinout nový výrobek- termomechanický válcovaný drát, který po následném tažení už nutně pro další zpracování nevyžaduje operaci žihání. Nově byly do výroby zavedeny také dráty pro výrobu tělísek pro výrobu ložisek, a také tažené a válcované dráty s povrchovou úpravou polymer. Provoz *Ocelové kordy* společně s provozem *Tažírna patentovaného drátu* uvedly na trh další nový výrobek: tažený pomosazený drát pro výrobu vysokotlakých hadic.¹¹²

Přední evropské kapacity Bekaert, voestalpine i další, ovšem také usilovně pracují v oblasti výzkumu a vývoje a investují do své budoucnosti mnohem více prostředků, jakožto mnohem větší a silnější firmy na celosvětovém trhu.

Majetek a investice (5/6 v ČR, 3/6 v EU)

Kapacity podniku jsou dle mého názoru optimálně využité. Společnost pravidelně a zodpovědně investuje do svých kapacit a snaží se s dostatečným předstihem obnovovat zastaralé stroje a zařízení. Společnost taktéž pečlivě zajišťuje údržbu daných zařízení, má odpovídající systém hodnocení investic a průběžně kontroluje a zpětně hodnotí významné investice. Odpisy společnosti se pohybovaly mezi lety 2012- 2016 na stabilních hodnotách 132- 145 mil. Kč, zatímco výše investic v průběhu těchto let kolísala mezi 75- 246 mil. Kč. Pro toto odvětví je spíše typické shromažďování většího množství prostředků a nárazovější provedení mohutnější investice v jednom či dvou letech po sobě.

V roce 2016 společnost investovala do modernizace provozu tažírny nízkouhlíkových drátů, do stavby nové mořírny, žihárny a instalace nových drátotahů. Dále došlo k výměně austenitizační pece doplněné o čistící zařízení i k obměně naftových vysokozdvížných vozíků na palivo CNG. Investiční akce navázaly na dlouhodobou strategii investičního rozvoje společnosti a plně odpovídaly její obchodně- výrobní strategii.¹¹³

V roce 2017 byl rozsah investičních akcí v celkovém objemu 354,6 mil. Kč. Po zasažení chemické mořírny drátu požárem v červenci 2016, se do 12 měsíců od události podařilo uvést do provozu novou mořírnu. Provoz *Lanárna* taktéž začal s modernizací strojního parku. Jde o modernizaci tří slaňovacích strojů za účelem navýšení výroby lan s přidanou hodnotou na úkor výroby lan pro všeobecné použití. Výrobky se rovněž začínají prosazovat na trzích v Hong Kongu, Singapur, Číně, Kazachstánu, Saudská Arábie, Ukrajině a v Rusku. Dále byl uveden do provozu drátotah německého

¹¹¹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016

¹¹² TÝDENÍK TRINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, 70 (17).

¹¹³ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016

výrobce Koch na výrobu lesklých drátů a drátů na výrobu spojovacích součástí (20 mil. Kč) a energomost (26 mil. Kč).¹¹⁴

Stejně tak jako ŽDB DRÁTOVNA a. s. se snaží o investice v požadovaném rozsahu také firmy působící na území ČR i na evropských trzích. Předpokládám, že tito velcí evropští konkurenti budou do svých zařízení investovat mnohem více, zatímco ostatní společnosti budou mít investiční politiku nastavenou obdobně.

Finanční situace (5/6 v ČR, 5/6 v EU)

Z hlediska ukazatele ROE v ČR dosahují největších hodnot firmy ESAB Vamberk, s. r. o., člen koncernu a obě firmy ze skupiny Bekaert (viz Příloha č. 4). ŽDB DRÁTOVNA a. s. si drží dlouhodobě stabilní hodnoty kolem mediánu odvětví, stejně tak i v EU. Nejvyšších hodnot ROA v ČR dosahují opět společnosti ze skupiny Bekaert (viz Příloha č.5), ŽDB DRÁTOVNA a. s. opět na mediánových hodnotách. Na evropské úrovni dosahuje ŽDB DRÁTOVNA a. s. vyšší, než mediánové hodnoty. Ostatní klíčové evropské konkurenční společnosti dosahují nižších hodnot ROA, včetně Bekaertu. Z finanční analýzy dále vyplynulo, že společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. pozitivně narůstají hodnoty likvidity. Pohotová likvidita i běžná likvidita firmy ŽDB DRÁTOVNA a. s. patří z hlediska českých konkurenčních firem k těm vyšším, z hlediska evropské konkurence jsou hodnoty likvidity taktéž uspokojivé. Zadluženost společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. se v posledních letech velmi snížila a tím se i snížila schopnost zvýšit ROE pomocí finanční páky. S tím souvisí také velmi vysoké hodnoty úrokového krytí, které patří k těm nejvyšším na českém i evropském trhu. Obrat aktiv analyzované společnosti se během sledovaných let snižoval a patří mezi jedny z těch nižších hodnot v rámci ČR i EU. Stejně tak i obrat zásob dosahuje uspokojivě nižších hodnot. Situaci lze shrnout bonitním modelem (Kralickův rychlý test), který velice pozitivně vyhodnotil ukazatele zadluženosti, solventnosti a likvidity. Naopak nízký počet bodů firma obdržela za hodnoty rentability.

¹¹⁴ *TÝDENÍK TRŽINECKÝCH ŽELEZÁREN*. 2018, 70 (17).

SOUHRNNÉ VYHODNOCENÍ PŘÍMÝCH A NEPŘÍMÝCH FAKTORŮ

Závěry ohledně přímých a nepřímých faktorů okomentované výše jsem shrnula do přehledné tabulky. Zelené křížky jsou opět pro ČR, červené křížky pro EU.

Tabulka 34- Konkurenční síla analyzované společnosti

	Kritérium	Hodnocení						
		Konkurence má převahu			Průměr	Podnik má převahu		
		0	1	2	3	4	5	6
Přímé faktory	1 Kvalita výrobků							XX
	2 Cenová úroveň				XX			
	3 Šířka sortimentu					X		X
	4 Intenzita reklamy					X	X	
	5 Výhody místa a distribuce				X	X		
	6 Image firmy					X	X	
Nepřímé faktory	7 Kvalita managementu					X		X
	8 Výkonný personál				X	X		
	9 Inovace				X		X	
	10 Majetek a investice				X		X	
	11 Finanční situace					X	X	

Zdroj: MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 89- 90; vlastní zpracování

Z analýz vyplynulo, že na území ČR je konkurenční síla společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. cca 82 %. Na území EU se jedná o nižší hodnotu 62 %, která je však v těžké mezinárodní konkurenci velmi uspokojivá.

Tabulka 35- Vyhodnocení konkurenční síly analyzované společnosti

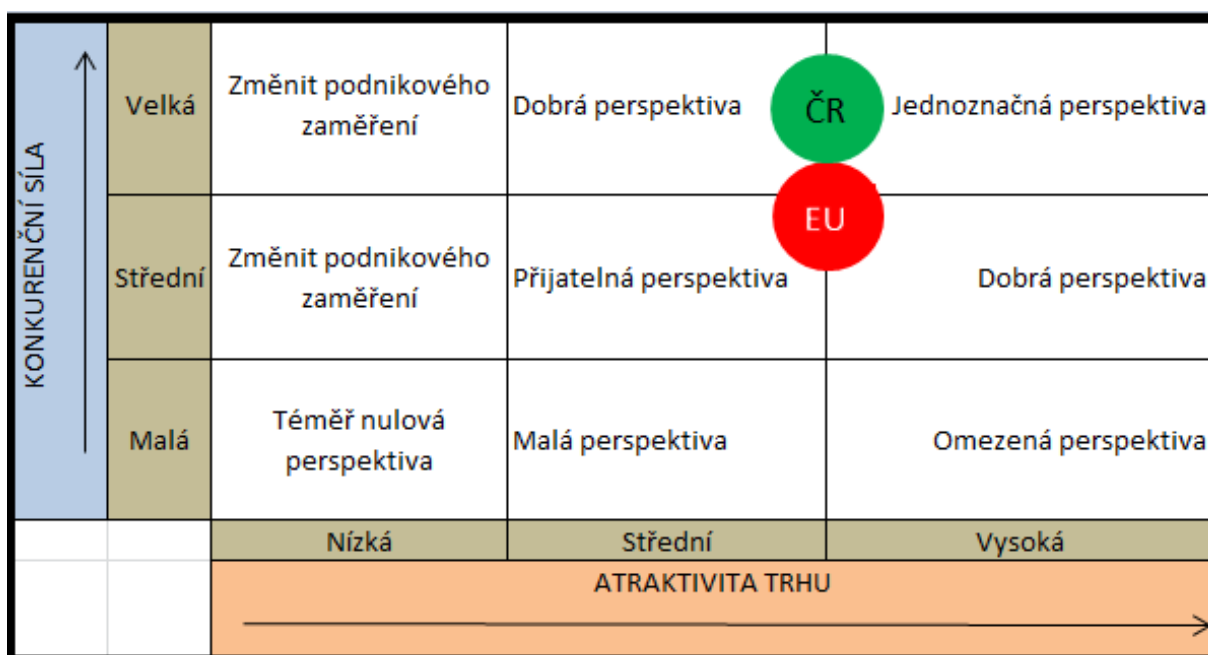
Česká republika:		Evropská unie:	
Maximální možný počet bodů:	66	Maximální možný počet bodů:	66
Získaný počet bodů:	54	Získaný počet bodů:	41
Získané body / Maximum:	82%	Získané body / Maximum:	62%

Zdroj: vlastní zpracování dle M. Mařík

2.2.6 Perspektivnost podniku

Souhrnná perspektiva podniku vyhodnocená podle výsledků analýzy atraktivity trhu a analýzy konkurenční pozice, je vyobrazena na následujícím schématu. Analýza atraktivity trhu ČR i EU byla vyhodnocena na úrovni 61,8 %. Analýza konkurenční síly v rámci ČR vyústila v 82% úroveň a v rámci EU v 62% úroveň. Výsledky zařadily podnik mezi společnosti na pomezí jednoznačné/ dobré/ přijatelné perspektivy.

Obrázek 11- Perspektivnost podniku



Zdroj: vlastní zpracování dle MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 93.

2.2.7 SWOT analýza

Na základě předchozích analýz a zjištěných informací o společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. bych v rámci SWOT analýzy shrnula nejdůležitější silné a slabé stránky společnosti, příležitosti a hrozby.

Obrázek 12- SWOT analýza společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.



Zdroj: vlastní zpracování na základě: ManagementMania [online]. [cit. 2018-07-09]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

2.3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Změna účetních předpisů s účinností od 1. 1. 2016 podstatně změnila strukturu finančních výkazů.¹¹⁵ Některé položky byly přesunuty do jiných podkategorií či změnily své označení. Pro zajištění srovnatelnosti časových řad položek účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty v praktické části, byla zachována struktura výkaznictví z období před rokem 2016.

2.3.1 Horizontální analýza aktiv

Samotným ukazatelům finanční analýzy zpravidla předchází analýza jednotlivých účetních položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Nejprve bych se soustředila na meziroční změny položek aktiv rozvahy (horizontální analýzu) a to v absolutním i v relativním vyjádření (relativní vyjádření je součástí Přílohy č. 12).

Tabulka 36- Horizontální analýza aktiv- absolutní změny (v tis. Kč)

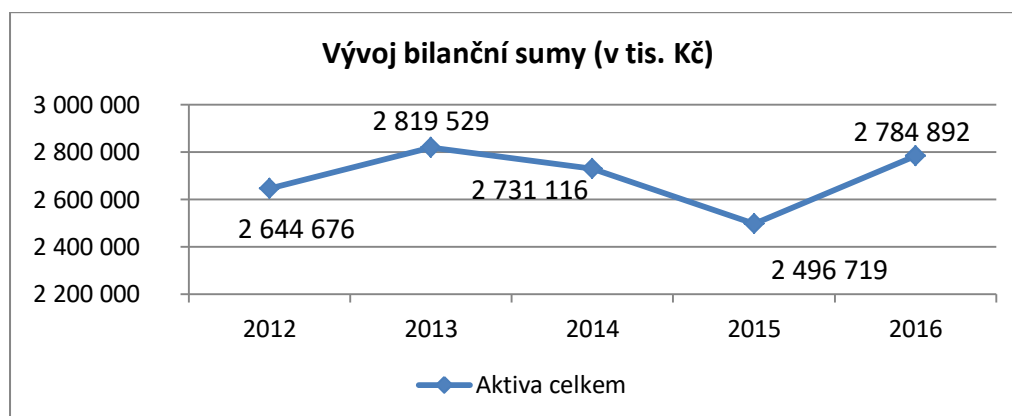
AKTIVA (v tis. Kč)	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Aktiva celkem	174 853	- 88 413	- 234 397	288 173
DLOUHODOBÝ MAJETEK	- 16 446	- 67 806	- 49 684	- 9 874
Dlouhodobý nehmotný majetek	68	-19	276	31
Dlouhodobý hmotný majetek	- 16 514	- 67 787	- 49 960	- 9 905
OBĚŽNÁ AKTIVA	201 695	- 17 838	- 182 867	294 250
Zásoby	87 622	- 13 008	- 76 750	33 829
Dlouhodobé pohledávky	375	-181	54	124
Krátkodobé pohledávky	53 339	39 007	- 95 066	121 595
Krátkodobý finanční majetek	60 359	- 43 656	- 11 105	138 702
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	- 10 396	- 2 769	- 1 846	3 797

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Bilanční suma

Proměnlivý pětiletý vývoj výše bilanční sumy, resp. aktiv byl ovlivněn především různorodým vývojem oběžných aktiv. Naproti tomu dlouhodobý majetek společnosti meziročně klesal, ačkoliv rozdílným tempem. Vývoj bilanční sumy zachycuje následující graf.

Graf 12- Vývoj bilanční sumy společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

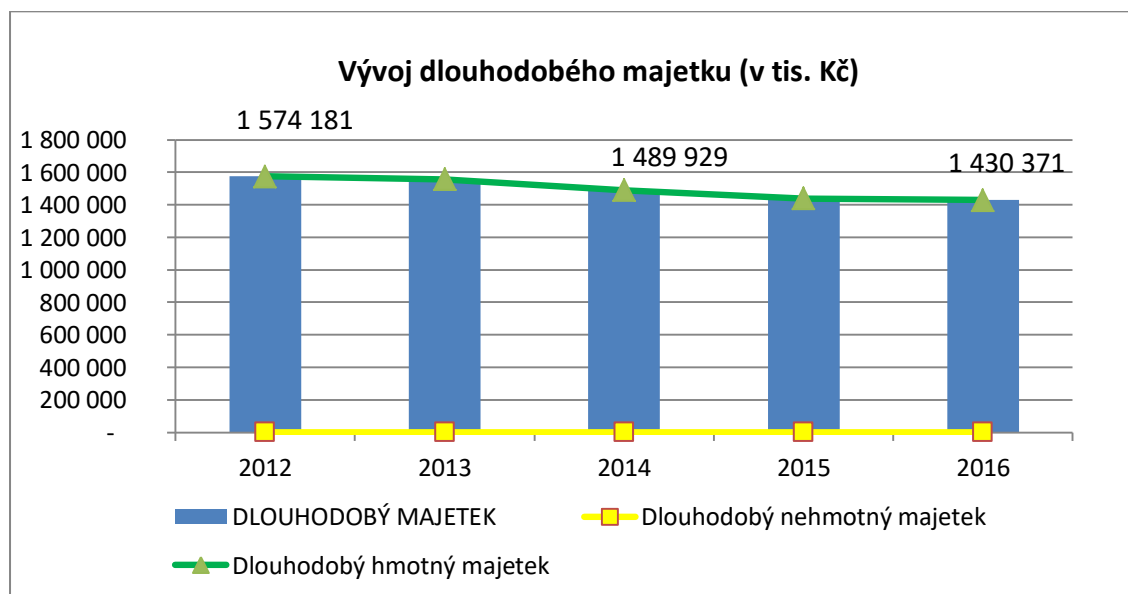
¹¹⁵ Portal.pohoda.cz [online]. [cit. 2018-05-02]. Dostupné z: <https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/rozvaha-od-roku-2016/>

V roce 2013 došlo k nárůstu celkových aktiv o 174 853 tis. Kč (tj. o 6,61 %) z důvodu nárůstu oběžných aktiv, především zásob (o 88 mil. Kč), krátkodobých pohledávek (o 53 mil. Kč) i KFM (o 60 mil. Kč). V roce 2014 došlo naopak k poklesu celkových aktiv o 88 413 tis. Kč (tj. o 3,14 %) vlivem poklesu dlouhodobého majetku o 68 mil. Kč, ale také KFM o 44 mil. Kč a zásob o 13 mil. Kč. V následujícím roce 2015 celková aktiva nadále klesala, tentokrát o 234 397 tis. Kč (tj. o 8,58 %), k čemuž došlo vlivem pokračujícího snižování stavu dlouhodobého majetku o 50 mil. Kč, poklesem krátkodobých pohledávek o 95 mil. Kč, zásob o 77 mil. Kč i KFM o 11 mil. Kč. Během posledního sledovaného hospodářského roku 2016 došlo naopak ke zvýšení bilanční sumy absolutně o 288 173 tis. Kč (tj. o 11,54 %) a to díky rapidnímu nárůstu KFM o 139 mil. Kč, krátkodobých pohledávek o 122 mil. Kč a zásob o 34 mil. Kč.

DLOUHODOBÝ MAJETEK

Stav dlouhodobého majetku v průběhu pětiletého sledovaného období klesal, ačkoliv rozdílným tempem. V roce 2013 došlo k poklesu dlouhodobého hmotného majetku o 16 446 tis. Kč (tj. o 1,04 %), v roce 2014 k výraznějšímu poklesu o 67 806 tis. Kč (tj. o 4,35 %), v následujícím roce 2015 k dalšímu poklesu o 49 684 tis. Kč (tj. o 3,33 %) a v posledním sledovaném roce 2016 už jen k poklesu o 9 874 tis. Kč (tj. o 0,69 %). Vývoj dlouhodobého majetku ve společnosti zachycuje následující graf a podrobnější analýza meziročních změn bude komentována v následujících pasážích.

Graf 13- Vývoj dlouhodobého majetku mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Dlouhodobý hmotný majetek

K tomuto snižování stavu dlouhodobého majetku docházelo především vlivem poklesu dlouhodobého hmotného majetku, který v roce 2013 poklesl o 16 514 tis. Kč (tj. o 1,05 %). Společnost v roce 2013 vlastnila pozemky ve výši 34 415 tis. Kč. Stavby společnosti měly hodnotu netto 489 654 tis. Kč (nárůst o 4 174 tis. Kč oproti minulému roku 2012 především vlivem vyššího přírůstku staveb, než navýšení oprav a opravných položek). Samostatné hmotné movité věci společnosti měly největší podíl na celkovém DHM a v tomto roce 2013 měly netto hodnotu

657 841 tis. Kč. Tyto samostatné hmotné movité věci narostly o 8 160 tis. Kč oproti roku 2012 opět vlivem vyšších přírůstků tohoto majetku než navýšení opravěk a opravných položek. Zbývající část DHM tvořil jiný dlouhodobý hmotný majetek (68 tis. Kč), nedokončený DHM (46 153 tis. Kč) a poskytnuté zálohy na DHM (3 415 tis. Kč). Oceňovací rozdíl k nabytému majetku poklesl o korekce na hodnotu 325 795 tis. Kč. Tento oceňovací rozdíl k nabytému majetku tvoří kladný rozdíl mezi oceněním obchodního závodu nabytého oceněním majetku a závazků v rámci přeměn obchodní korporace a souhrnem ocenění jeho jednotlivých složek majetku v účetnictví účetní jednotky sníženým o převzaté dluhy. Oceňovací rozdíl společnost odepisuje po dobu 180 měsíců od rozhodného dne přeměny obchodní korporace, kterým byl 1. leden 2012.¹¹⁶ Mezi nejvýznamnější přírůstky DHM v tomto roce 2013 patří instalace drátotahu pro výrobu nízkouhlíkových drátů, úprava šroubové mořirny, instalace zařízení pro automatický náběr zinku na patentopozinkovací lince.¹¹⁷ Společnost také během roku 2013 předčasně ukončila leasingovou smlouvu z roku 2010 o pronajímání výrobních zařízení a společnost tímto nabyla hmotný majetek za 60 438 tis. Kč.¹¹⁸

V následujícím roce 2014 došlo k dalšímu poklesu DHM a to o 67 806 tis. Kč (tj. o 4,35 %). Společnost nadále vlastnila pozemky ve výši 34 416 tis. Kč. Stavby společnosti poklesly v tomto roce 2014 o 15 962 tis. Kč vlivem vyšších odpisů, než kolik byly nové přírůstky staveb realizované v tomto roce. Samostatné hmotné movité věci také poklesly, a to o 62 375 tis. Kč, opět z důvodu úprav o korekce. Nedokončený DHM narostl o 34 035 tis. Kč a poskytnuté zálohy o 1 576 tis. Kč. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku se opět snížil o korekce v hodnotě 25 062 tis. Kč. Během tohoto roku 2014 patřily mezi nejdůležitější přírůstky dlouhodobého hmotného majetku pružinový navíjecí automat, technické zhodnocení na Lince 803 Patentozinkovací pece, automatická bruska a leštička pro metalografii a vysokozdvizný vozík Linde.¹¹⁹

Během roku 2015 poklesl dále stav DHM o 49 960 tis. Kč (tj. o 3,35%). Společnost i nadále evidovala pozemky ve výši 34 416 tis. Kč. Došlo k poklesu netto hodnoty staveb o 8 319 tis. Kč vlivem vyšších korekcí než přírůstků staveb. Samostatné hmotné movité věci také poklesly, a to o 43 700 tis. Kč vlivem vyšších opravěk než přírůstků tohoto majetku. Naopak nedokončený DHM narostl o 18 916 tis. Kč a poskytnuté zálohy o 8 204 tis. Kč. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku opět klesl o výši korekcí, tj. o 25 061 tis. Kč na hodnotu 275 672 tis. Kč. Jedním z nejpodstatnějších přírůstků DHM tohoto roku 2015 byly nové drátotahy pro výrobu vysokouhlíkových drátů, výměna austenitizační pece, automatizace provozu filtrační stanice a obměna naftových vysokozdvizných vozíků na palivo CNG.¹²⁰

V průběhu posledního sledovaného období 2016 byl dlouhodobý majetek ovlivněn požárem, který vypukl v červenci 2016. Následkem byl úbytek dlouhodobého majetku, který se společnost pokoušela obnovit nově započatými investicemi především do několika typů drátotahů, haly SHT, pozinkovací linky a do zařízení strojní filtrační a čistící stanice. Stav DHM tedy opět tento rok poklesl, a to o 9 905 tis. Kč (tj. o 0,69 %). Společnost stále držela pozemky v hodnotě 34 416 tis. Kč. Hodnota staveb netto však poklesla o 47 293 tis. Kč a samostatné hmotné movité věci poklesly o 4 387 tis. Kč. Naopak vzrostl nedokončený DHM a to o 38 419 tis. Kč a poskytnuté zálohy vzrostly

¹¹⁶ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016: s. 33.

¹¹⁷ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013: s. 7.

¹¹⁸ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013: s. 27.

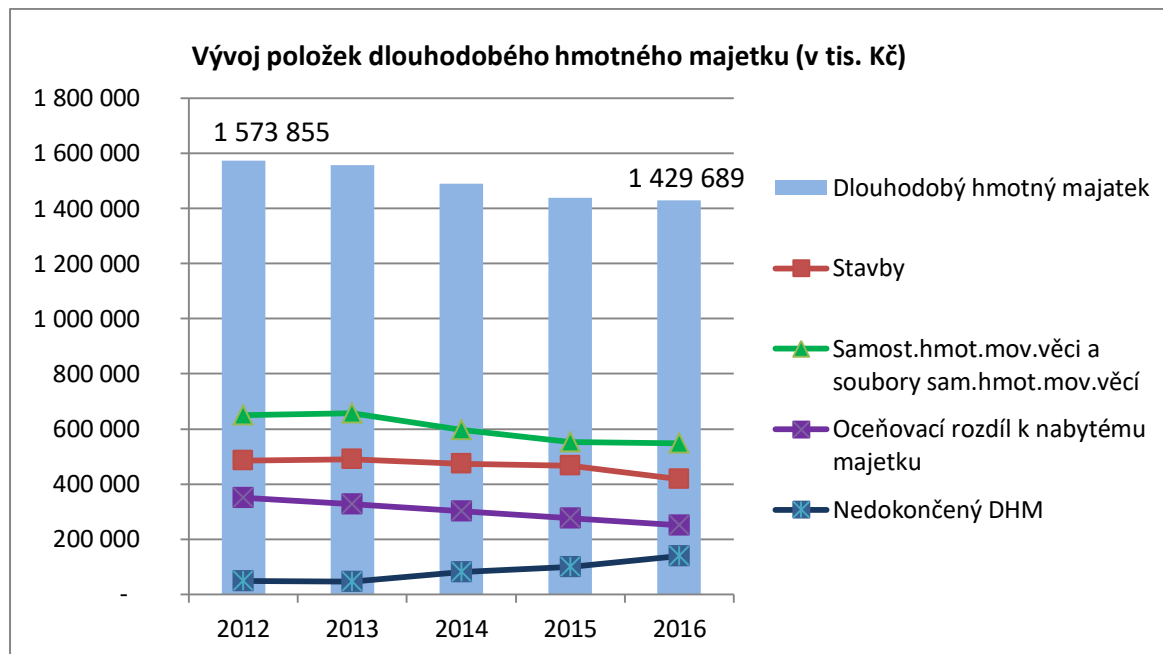
¹¹⁹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2014: s. 29.

¹²⁰ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2015: s. 8 a 27.

o 28 418 tis. Kč. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku činil 250 611 Kč, neboť byl opět snížen o korekce.

Vývoj dlouhodobého hmotného majetku zachycuje následující graf.

Graf 14- Vývoj dlouhodobého hmotného majetku společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Dlouhodobý nehmotný majetek

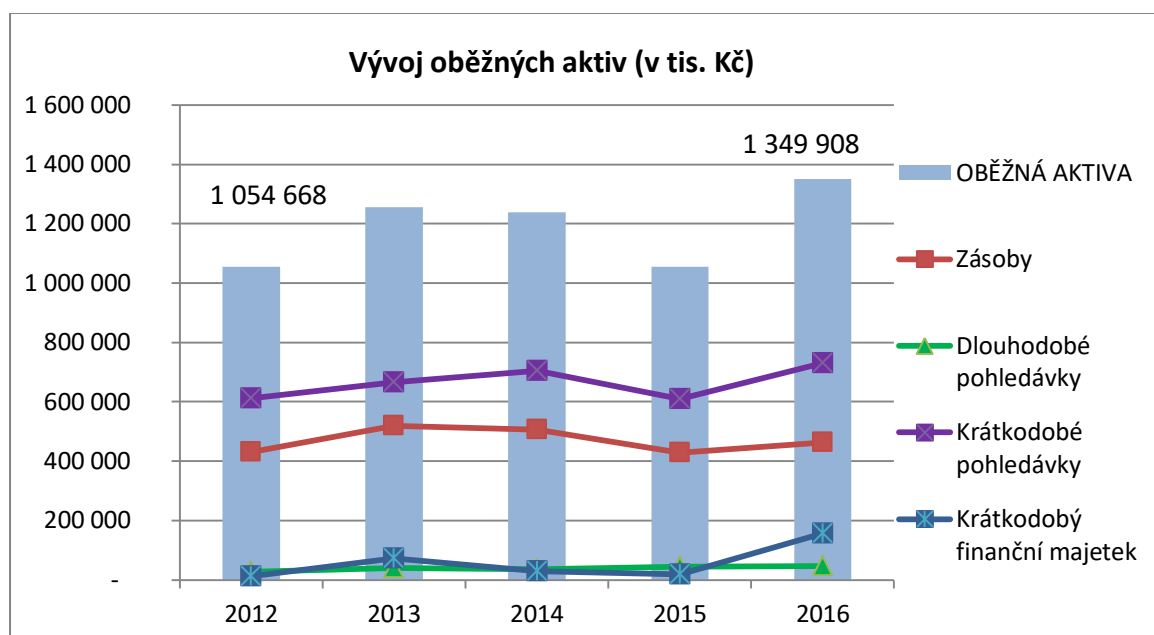
Během roku 2013 došlo k nepatrnému nárůstu DNM o 68 tis. Kč, který je tvořen především softwarem a ocenitelnými právy. Konkrétně došlo k nárůstu softwaru netto o 125 tis. Kč a ocenitelná práva v tomto období poklesla pouze vlivem nárůstu opravek o 57 tis. Kč. Stav DNM v roce 2014 poklesl jen nepatrně o 19 tis. Kč. Během roku 2014 došlo k navýšení softwaru o 37 tis. Kč. Ocenitelná práva poklesla o opravy ve výši 56 tis. Kč. V roce 2015 naopak DNM nepatrně narostl o 276 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben pořízením nového softwaru za 418 tis. Kč. Ocenitelná práva opět klesla vlivem korekcí. DNM během roku 2016 narostl o 31 tis. Kč. Společnosti narostl software o 88 tis. Kč, a naopak opět došlo ke snížení ocenitelných práv o 57 tis. Kč z důvodu opravek.

OBĚŽNÁ AKTIVA

Výše oběžného majetku se vyvíjela kolísavým způsobem. Na počátku sledovaného období došlo v roce 2013 k rapidnímu nárůstu oběžných aktiv o 201 695 tis. Kč (tj. o 19,12 %). V následujícím období 2014 oběžná aktiva mírně poklesla, a to o 17 838 tis. Kč (tj. o 1,42 %). Během roku 2015 došlo opět k poklesu, ale tentokrát k mnohonásobně většímu- o 182 867 tis. Kč (tj. o 14,76%). V průběhu posledního sledovaného období 2016 stav oběžných aktiv naopak rapidně vzrostl, a to o 294 250 tis. Kč (tj. o 27,87 %).

Tento meziroční vývoj je zachycen na grafu níže a na tento graf poté navazuje podrobnější analýza položek oběžných aktiv.

Graf 15- Vývoj oběžných aktiv společnosti (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Zásoby

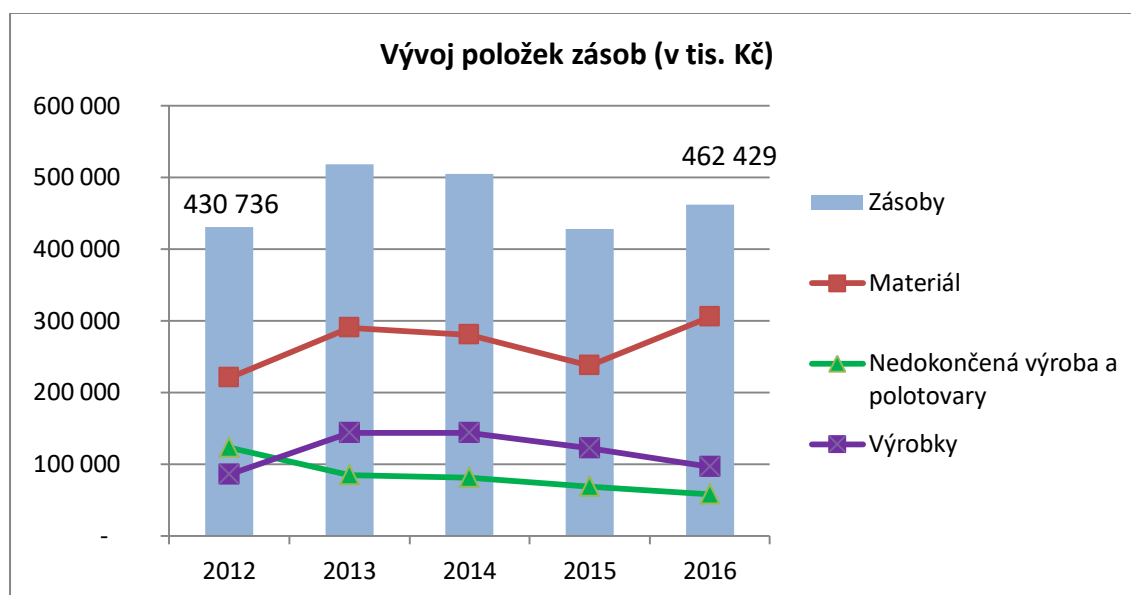
Zásoby společnosti se také nevyvíjely jednoznačným směrem. V roce 2013 došlo k razantnímu nárůstu stavu zásob o 87 622 tis. Kč (tj. o 20,34 %) na hodnotu 518 358 tis. Kč. V tomto roce narostl materiál o cca 70 mil. Kč a výrobky o cca 58 mil. Kč, ale na druhou stranu došlo k poklesu nedokončené výroby a polotovarů a to asi o 39 mil. Kč. Společnost drží k zásobám opravné položky ve výši 20 387 tis. Kč (tj. 3,93 % hodnoty zásob).

V průběhu dalšího roku 2014 zásoby naopak poklesly o 13 008 tis. Kč (tj. o 2,51 %) na hodnotu 505 350 tis. Kč, a to vlivem poklesu materiálu o 9 721 tis. Kč a nedokončené výroby a polotovarů o 3 473 tis. Kč. Společnost držela k zásobám v roce 2014 opravné položky ve výši 15 970 tis. Kč (tj. 3,16 % hodnoty zásob).

Během období 2015 zásoby opět poklesly a to dokonce o 76 750 tis. Kč (tj. o 15,19 %). Největší pokles ve výši 43 mil. Kč nastal u materiálu, 22 mil. Kč u výrobků a 12 mil. Kč u nedokončené výroby a polotovarů. Firma vytvořila k zásobám během roku 2015 opravné položky ve výši 17 242 tis. Kč, což je nárůst oproti loňskému roku.

V posledním sledovaném roce 2016 byla meziroční změna zásob 33 829 tis. Kč (tj. 7,89 %). Zásoby v tomto sledovaném roce 2016 vzrostly díky většímu nárůstu materiálu, a to o 67 566 tis. Kč. Naopak nedokončená výroba a polotovary poklesla o 10 850 tis. Kč a výrobky poklesly o 25 331 tis. Kč. Společnost vytvořila v roce 2016 celkové opravné položky k zásobám ve výši 16 390 tis. Kč, což je pokles oproti roku 2015.

Graf 16- Vývoj zásob společnosti v letech 2013- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Dlouhodobé pohledávky

Dlouhodobé pohledávky narostly během let 2013-2012 relativně sice o 168,92 %, ale absolutně se jedná jen o nepatrnou částku 375 tis. Kč. V nadcházejících letech byly meziroční změny dlouhodobých pohledávek postupně – 181 tis. Kč, 54 tis. Kč a 124 tis. Kč. Jedná se o kategorii Jiné pohledávky.

Krátkodobé pohledávky

Krátkodobé pohledávky narostly o 53 339 tis. Kč (tj. o 8,72 %) na hodnotu 664 706 tis. Kč v roce 2013, a to především díky nárůstu pohledávek z obchodních vztahů asi o 27 mil. Kč a daňových pohledávek asi o 24 mil. Kč. Pohledávky z obchodních vztahů byly v roce 2013 ve výši 593 449 tis. Kč, z toho pohledávek po splatnosti bylo 135 505 tis. Kč (tj. 22,83 %). Z celkových pohledávek z obchodních vztahů tvořily v roce 2013 pohledávky k podnikům ve skupině pouze 0,46 % a to hlavně za Moravskoslezským kovošrotem, a. s. (2 727 tis. Kč). Dále společnost v roce 2013 také eviduje daňovou pohledávku z titulu nároku na uplatnění nadměrného odpočtu DPH ve výši 66 328 tis. Kč.

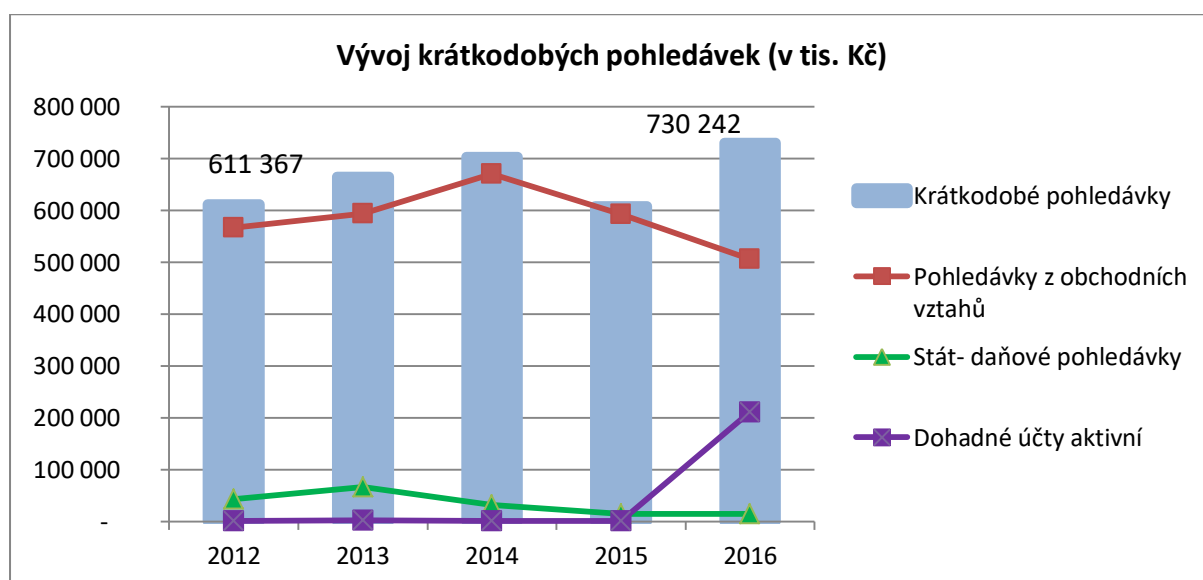
V průběhu roku 2014 krátkodobé pohledávky opět rostly, a to o 39 007 tis. Kč (tj. o 5,87 %). Konkrétněji došlo k nárůstu pohledávek z obchodních vztahů o 76 804 tis. Kč, což souvisí také s nárůstem výkonů společnosti. Pohledávky z obchodních vztahů byly ve výši 670 253 tis. Kč, z toho pohledávky po splatnosti byly 150 545 tis. Kč (tj. 22,46 %). Z krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů tvořily pohledávky za společnostmi ve skupině 8,23 %, což je nepatrně více než v předcházejícím účetním období. Jednalo se především o pohledávky za společností Moravia Steel Deutschland GmbH (41 559 tis. Kč). Co se týče daňových pohledávek (opět z titulu nároku na uplatnění nadměrného odpočtu DPH), tak ty na druhou stranu poklesly o 35 139 tis. Kč a snížily tak relativní nárůst krátkodobých pohledávek.

V průběhu roku 2015 došlo k meziročnímu poklesu krátkodobých pohledávek o 95 066 tis. Kč (tj. o 13,51 %), což může souviset mimo jiné i s poklesem tržeb. Pohledávky z obchodních vztahů, jenž tvoří dominantní část krátkodobých pohledávek, poklesly o 77 328 tis. Kč na hodnotu

592 925 tis. Kč. Pohledávky z obchodních vztahů, které společnost eviduje po splatnosti, byly 127 932 tis. Kč (tj. 21,58 % a oproti minulému roku se jedná o nepatrný relativní pokles). Společnost má nadále také pohledávky z obchodních vztahů za společnostmi ve skupině, které představují 6,26% podíl z těchto pohledávek (opět především vůči Moravia Steel Deutschland GmbH). Firma má opět také daňovou pohledávku, která v průběhu tohoto roku poklesla, a to o 16 397 tis. Kč.

V posledním sledovaném roce 2016 došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek o 121 595 tis. Kč (tj. o 19,98 %). Tento nárůst byl způsoben obřím nárůstem v položce dohadných účtů aktivních, dokonce o 209 930 tis. Kč. Společnost vytvořila tuto dohadnou položku týkající se očekávaného plnění od pojišťovny za náhradu škody za majetek, jenž byl zničen požárem ve výši zůstatkových cen. Ačkoliv dohadné položky aktivní rapidně vzrostly, krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů naproti tomu poklesly o 87 271 tis. Kč, což souvisí také s poklesem tržeb v tomto roce 2016. Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů byly na konci tohoto roku ve výši 505 654 tis. Kč, z toho pohledávky po splatnosti byly 99 009 tis. Kč (tj. 19,58 %, což je oproti minulému roku relativní pokles). Pohledávky za osobami ve skupině tvoří pouze 2,63 % z těchto pohledávek. Společnost stále také eviduje daňovou pohledávku z titulu nároku na uplatnění nadměrného odpočtu DPH.

Graf 17- Vývoj krátkodobých pohledávek společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Krátkodobý finanční majetek

KFM narostl během roku 2013 o 60 359 tis. Kč (tj. o 489,01 %). Během dalšího roku 2014 se pak jednalo naopak o pokles ve výši 43 656 tis. Kč (tj. o 60,05 %). V následujícím účetním období 2015 pokračoval KFM i nadále v poklesu, v tomto případě o 11 105 tis. Kč (tj. 38,23 %). Změnu klesající tendence přinesl rok 2016, ve kterém krátkodobý finanční majetek společnosti rapidně vzrostl, a to o 138 702 tis. Kč (tj. o 773,10 %), především vlivem nárůstu čistého peněžního toku z finanční činnosti z – 430 787 tis. Kč na – 20 199 tis. Kč (změna stavu závazků z financování- nižší objem splacených úvěrů v roce 2016 oproti roku 2015).

ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIVNÍ

Časové rozlišení aktiv pokleslo o 10 396 tis. Kč (tj. o 65,69 %) během roku 2013 vlivem poklesu akontací finančních leasingů z důvodů ukončení leasingových smluv. K dalšímu meziročnímu poklesu docházelo i v následujících letech 2014 a 2015, a to o 2 769 tis. Kč a o 1 846 tis. Kč. V posledním sledovaném období 2016 došlo pro změnu k růstu, absolutně o 3 797 tis. Kč (tj. o 465,32 %).

2.3.2 Horizontální analýza pasiv

Po horizontální analýze aktiv bude následovat rovněž horizontální analýza pasiv, a to v absolutních i relativních změnách (relativní změny jsou součástí Přílohy č. 13).

Tabulka 37- Horizontální analýza pasiv- absolutní změny (v tis. Kč)

PASIVA (v tis. Kč)	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Pasiva celkem	174 853	- 88 413	- 234 397	288 173
VLASTNÍ KAPITÁL	142 242	145 389	163 600	170 161
Základní kapitál	-	-	-	-
Kapitálové fondy	-	-	-	-
Fondy ze zisku	- 334	-	-	-
HV minulých let	76 325	142 576	145 388	163 601
HV běžného účetního období	66 251	2 813	18 212	6 560
CIZÍ ZDROJE	31 915	- 233 506	- 396 735	118 565
Rezervy	1 944	729	- 739	- 82
Dlouhodobé závazky	- 4 265	- 2 725	- 5 536	- 7 362
Krátkodobé závazky	60 849	- 192 147	40 326	146 208
Bankovní úvěry a výpomoci	- 26 613	- 39 363	- 430 786	- 20 199
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	696	- 296	- 1 262	- 553

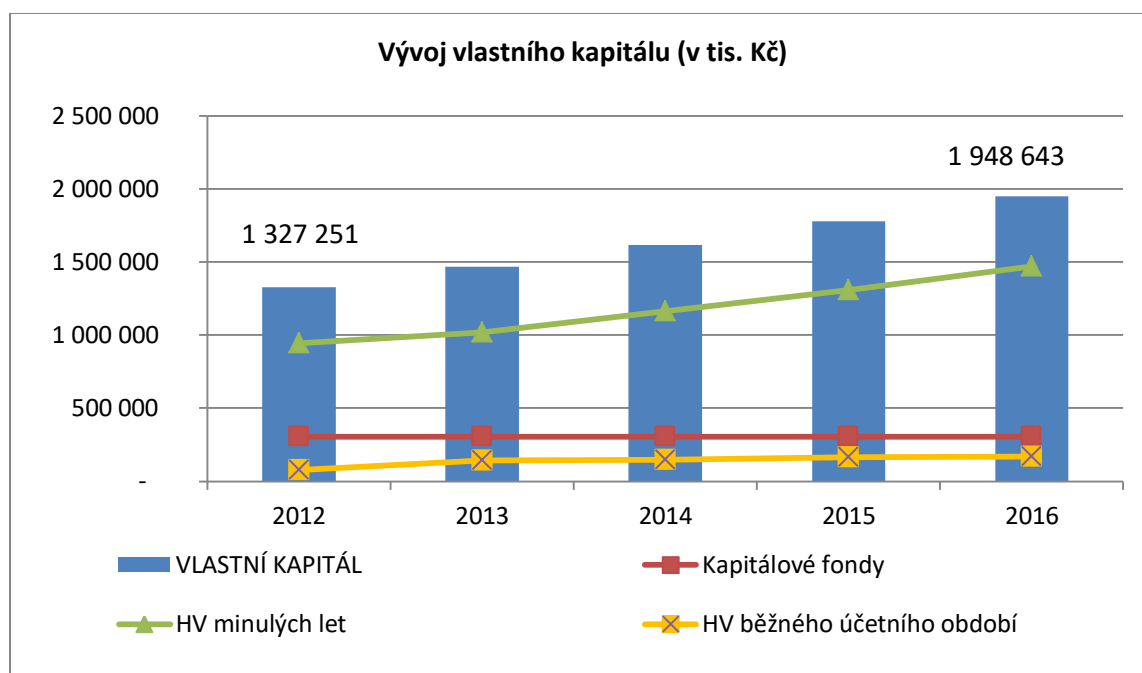
Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

VLASTNÍ KAPITÁL

Vlastní kapitál společnosti každoročně narůstal, ačkoliv rozdílným tempem. V průběhu sledovaného období 2013 došlo k nárůstu vlastního kapitálu o 142 242 tis. Kč (tj. o 10,72 %). Během roku 2014 vlastní kapitál narostl o 145 389 tis. Kč (tj. o 9,89 %). V nadcházejícím období 2015 došlo k opětovnému růstu o 163 600 tis. Kč (tj. o 10,13 %) a v průběhu posledního sledovaného období 2016 vlastní kapitál opět narostl, a to o 170 161 tis. Kč (tj. o 9,57 %) především vlivem nerozdělených zisků z minulých let.

Vývoj vlastního kapitálu v jednotlivých letech je zachycen na grafu níže, na který poté navazuje rozbor jednotlivých položek.

Graf 18- Vývoj vlastního kapitálu společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku

Základní kapitál se po celé sledované období nezvyšoval a zůstal tak na své počáteční hodnotě 2 000 tis. Kč. Základní kapitál společnosti je rozvržen na 2 ks kmenových akcií na jméno o jmenovité hodnotě 1 mil. Kč. Stejně tak nedošlo k žádné meziroční změně kapitálových fondů, jejichž stav od roku 2012 až do roku 2016 zůstal na hodnotě 304 492 tis. Kč. Fondy ze zisku poklesly z hodnoty 958 tis. Kč v roce 2012 na hodnotu 624 tis. Kč v roce 2013 vlivem ostatních operací¹²¹ a v této výši už zůstaly až do konce sledovaného období.

Nerozdělené zisky minulých let

Nerozdělené zisky minulých let narůstaly velmi vysokým tempem a podílely se proto nejvyšší měrou na růstu vlastního kapitálu. Tyto zadržené zisky představují interní zdroje samofinancování podnikatelské činnosti a také představují polštář v případě nepříznivého vývoje v budoucnosti. V průběhu období 2013 došlo k nárůstu o 76 325 tis. Kč (tj. o 8,09 %) díky navýšení o celý výsledek hospodaření minulého roku 2012. Během následujícího roku 2014 nerozdělené zisky z minulých let narostly až o 142 576 tis. Kč (tj. o 13,98 %) a to také vlivem navýšení o celou hodnotu výsledku hospodaření předchozího účetního období. Během období 2015 se dále jednalo o nárůst ve výši 145 388 tis. Kč (tj. o 12,51 %) a v roce 2016 o nárůstu v hodnotě 163 601 tis. Kč (tj. 12,51 %), a to také díky převodu VH běžného účetního období předcházejícího roku.

¹²¹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013: s. 19.

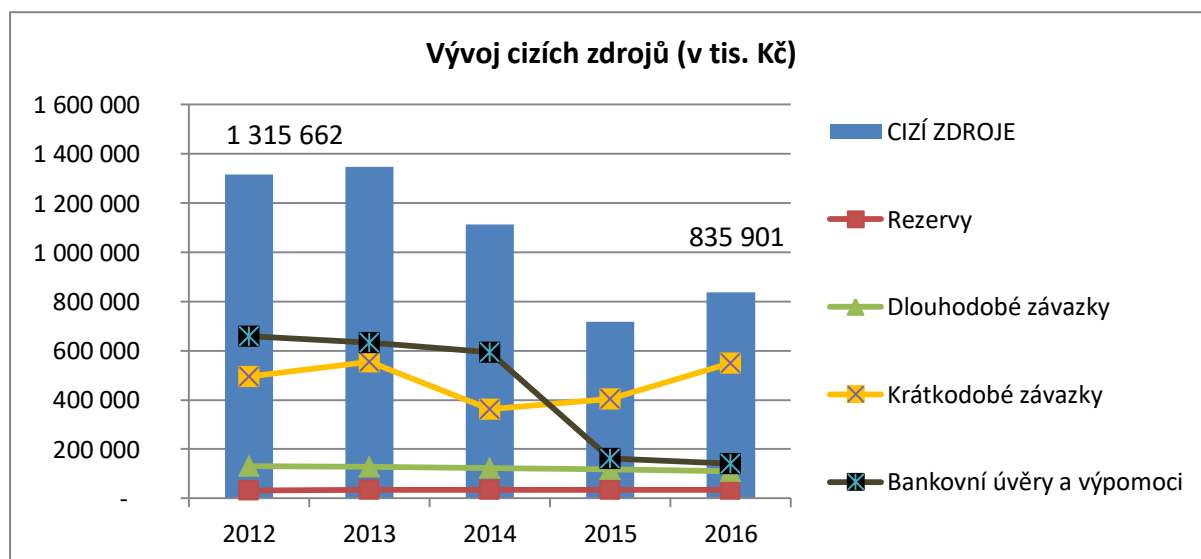
Hospodářský výsledek běžného účetního období

Hospodářský výsledek běžného účetního období byl každoročně kladný a narůstal rozdílným tempem. V roce 2013 se společnosti podařilo vygenerovat výsledek hospodaření o 66 251 tis. Kč (tj. o 86,80 %) vyšší oproti roku 2012. V následujícím roce 2014 narostl hospodářský výsledek o 2 813 tis. Kč (tj. o 1,97 %) oproti roku 2013. V roce 2015 HV narostl dokonce o 18 212 tis. Kč (tj. o 12,53 %) a v roce 2016 narostl o 6 560 tis. Kč (tj. o 4,01 %) na hodnotu 170 161 tis. Kč. Tyto každoroční výsledky hospodaření společnosti za období 2012- 2015 byly převáděny do nerozdělených zisků minulých let. Naproti tomu valná hromada na svém zasedání konaném v červnu 2017 rozhodla o rozdělení výsledku hospodaření za účetní období 2016, a to způsobem, že budou vyplaceny dividendy ve výši 100 000 tis. Kč jedinému akcionáři- společnosti TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s. a zbývající částka 70 161 tis. Kč bude převedena do nerozdělných zisků minulých let.

CIZÍ ZDROJE

Cizí zdroje společnosti se vyvíjely meziročně rozdílným tempem. V roce 2013 došlo k nárůstu cizích zdrojů o 31 915 tis. Kč (tj. o 2,43 %) oproti roku 2012. V následujícím roce 2014 cizí zdroje rapidně poklesly, a to o 233 506 tis. Kč (tj. o 17,33 %) oproti roku 2013. V roce 2015 cizí zdroje poklesly ještě významněji, a to o 396 735 tis. Kč (tj. o 35,61 %). V posledním sledovaném roce 2016 se stav cizích zdrojů naopak zvýšil o 118 565 tis. Kč (tj. o 16,53 %) především vlivem navýšení krátkodobých závazků (krátkodobých přijatých záloh).

Graf 19- Vývoj cizích zdrojů společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Rezervy

Rezervy společnosti se nevyvíjely nijak dramaticky. V průběhu roku 2013 a 2014 rezervy narostly nejprve o 1 944 tis. Kč a v dalším roce o 729 tis. Kč. Naopak v nadcházejících letech 2015 a 2016 se rezervy meziročně snížily o 739 tis. Kč a o 82 tis. Kč. Společnost drží rezervy na odstranění škod způsobených podnikáním, na jubilea a na ztráty z reklamací.

Dlouhodobé závazky

Dlouhodobé závazky společnosti, které tvoří především odložený daňový závazek, meziročně klesaly. V roce 2013 se jednalo o pokles dlouhodobých závazků o 4 265 tis. Kč (tj. o 3,25 %) oproti předchozímu roku. Odložený daňový závazek byl v roce 2013 ve výši 126 402 tis. Kč a vznikl především vlivem oprávek dlouhodobého majetku (75 214 tis. Kč) a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku (61 900 tis. Kč).¹²² V roce 2014 dlouhodobé závazky opět poklesly, a to o 2 725 tis. Kč (tj. o 2,15 %). Dominantními položkami odloženého daňového závazku byly opět oprávky dlouhodobého majetku a oceňovací rozdíl k nabytému majetku, který se lehce snížil. V roce 2015 se stav dlouhodobých závazků opět snížil, a to o 5 536 tis. Kč (tj. o 4,46 %) a to ze stejných důvodů jako v předchozích letech. V roce 2016 dlouhodobé závazky poklesly ještě o 7 362 tis. Kč (tj. o 6,20 %).

Krátkodobé závazky

Krátkodobé závazky společnosti v průběhu sledovaného období kolísaly. V roce 2013 krátkodobé závazky vzrostly o 60 849 tis. Kč (tj. o 12,32 %) oproti předchozímu roku na hodnotu 554 806 tis. Kč a to především vlivem nárůstu závazků z obchodních vztahů asi o 45 mil. Kč (což souvisí mimo jiné také s vyšším stavem zásob), a daňových závazků a dotací asi o 12 mil. Kč. Společnost na konci roku 2013 evidovala závazky z obchodních vztahů po splatnosti 30 dní ve výši 3 398 tis. Kč (jen 0,71 % z celkového objemu závazků z obch. vztahů). Krátkodobé závazky k podnikům ve skupině byly v roce 2013 ve výši 363 652 tis. Kč (76,08 % z celkového objemu krátk. závazků z obch. vztahů), z toho majoritní část byly závazky za společností MORAVIA STEEL a. s. Společnost tvoří dohadné položky na mzdové náklady a na nevybranou dovolenou a odměny. Závazky k zaměstnancům byly 20 960 tis. Kč a závazky z titulu SZ a ZP byly 12 246 tis. Kč.

V roce 2014 stav krátkodobých závazků naopak rapidně poklesl a to absolutně o 192 147 tis. Kč (tj. o 34,63 %) oproti roku 2013 a vlivem poklesu především krátkodobých závazků z obchodních vztahů o 166 mil. Kč a daňových závazků a dotací o 23 601 tis. Kč. Celkové krátkodobé závazky z obchodních vztahů byly v tomto roce 2014 ve výši 311 910 tis. Kč, z toho po splatnosti bylo jen 1 976 tis. Kč (tj. pouze 0,63 %). Z celkových krátkodobých závazků z obchodních vztahů tvoří závazky za podniky ve skupině 192 933 tis. Kč (tj. 61,86 % a oproti předchozímu roku se jedná o relativní pokles) a to opět vůči společnosti MORAVIA STEEL a. s. Závazky k zaměstnancům se příliš nezměnily a činily 20 070 tis. Kč. Závazky ze SZ a ZP, které tvoří třetí nejvýznamnější položku krátkodobých závazků, byly 11 945 tis. Kč a oproti loňskému roku lehce poklesly.

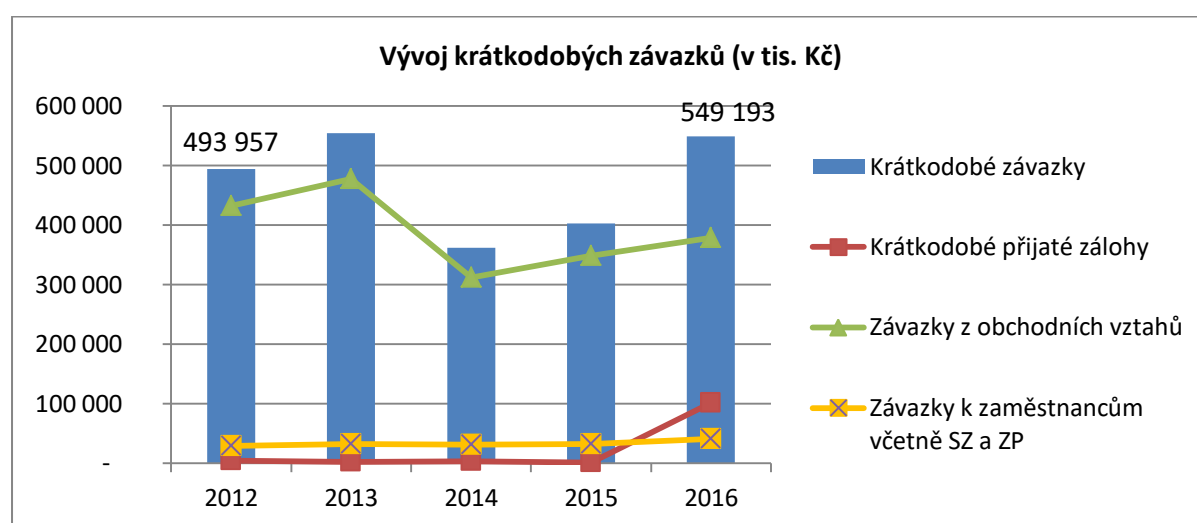
V následujícím roce 2015 krátkodobé závazky vzrostly o 40 326 tis. Kč (tj. o 11,12 %) oproti předchozímu roku. Majoritní složkou ovlivňující krátkodobé závazky byly opět závazky z obchodních vztahů, které se zvýšily o 36 858 tis. Kč, a jejich hodnota v roce 2015 činila 348 768 tis. Kč. Z toho závazky z obchodních vztahů po splatnosti jsou 1 999 tis. Kč (tj. pouze 0,57 %). Krátkodobé závazky z obchodních vztahů za společnostmi ve skupině byly 240 699 tis. Kč (tj. 69,01 % a oproti loňskému roku se jedná o relativní nárůst). Znovu se jednalo dominantně o závazky za společností MORAVIA STEEL a. s. Vzrostly také daňové závazky a dotace, a to o 3 616 tis. Kč. Závazky k zaměstnancům lehce poklesly na hodnotu 19 986 tis. Kč a závazky ze SZ a ZP naopak lehce vzrostly a to na 12 184 tis. Kč. Daňové závazky a dotace také vzrostly a to o 3 616 tis. Kč.

¹²² Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013: s. 29.

V posledním sledovaném roce 2016 došlo k ještě vyššímu nárůstu krátkodobých závazků, a to o 146 208 tis. Kč (tj. o 36,28 %) oproti předchozímu roku. Hodnota krátkodobých závazků činila v tomto roce 2016 tedy 549 193 tis. Kč. Krátkodobé závazky z obchodních vztahů narostly v roce 2016 o 30 194 tis. Kč na hodnotu 378 962 tis. Kč, z toho závazky po splatnosti byly 483 tis. Kč (tj. pouze 0,13 %). Závazky z obchodních vztahů za osobami ve skupině, opět především za MORAVIA STEEL a. s., pak byly 238 597 tis. Kč (tj. 62,96 % a oproti loňskému roku se jedná o relativní pokles). Nárůst krátkodobých závazků byl však dominantně způsoben nárůstem krátkodobých přijatých záloh (dosud tvořily méně významnou položku rozvahy), a to o 99 287 tis. Kč, což bylo způsobeno úhradou zálohy na pojistné plnění ze strany pojišťovny. Závazky k zaměstnancům narostly o 6 325 tis. Kč, závazky z titulu SZ a ZP o 3 258 tis. Kč a dohadné účty pasivní o 4 812 tis. Kč.

Vývoj krátkodobých závazků zachycuje graf níže.

Graf 20- Vývoj krátkodobých závazků společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Bankovní úvěry

V roce 2013 bankovní úvěry poklesly o 26 613 tis. Kč (tj. o 4,04 %) oproti roku 2012 díky poklesu dlouhodobých i krátkodobých bankovních úvěrů. Společnost měla v roce 2013 dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 155 686 tis. Kč (termínovaný úvěr). Krátkodobé bankovní úvěry ve výši 476 613 tis. Kč jsou dominantně tvořeny revolvingovým úvěrem a zbývající část tvoří část termínovaného úvěru.¹²³

V následujícím roce 2014 stav bankovních úvěrů a výpomocí poklesl o 39 363 tis. Kč (tj. o 6,23 %) oproti předchozímu roku 2013. Došlo k většímu poklesu dlouhodobých bankovních úvěrů a to o 56 613 tis. Kč, a naopak k růstu krátkodobých bankovních úvěrů o 17 250 tis. Kč. V tomto roce 2014 byly dlouhodobé bankovní úvěry ve výši 99 073 tis. Kč (nižší než v předešlém roce o splátky do jednoho roku ve výši 56 613 tis. Kč), a jedná se o zmíněný termínovaný úvěr. Krátkodobé bankovní úvěry vzrostly oproti předchozímu roku o 17 250 tis. Kč. Hodnota těchto krátkodobých bankovních

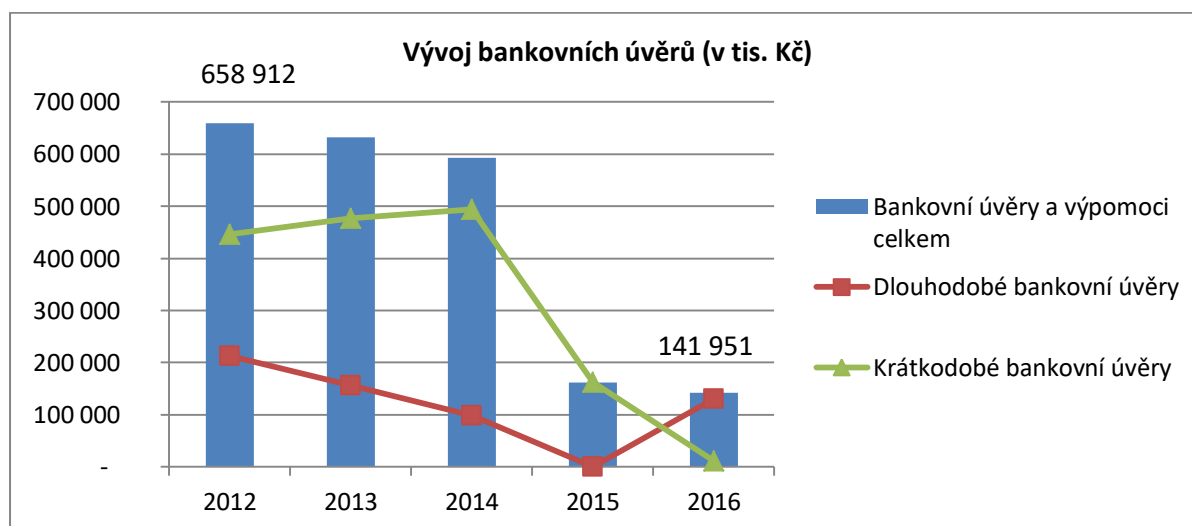
¹²³ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013: s. 29.

úvěrů je 493 863 tis. Kč a jsou tvořeny především revolvingovým úvěrem v CZK a dále revolvingovým úvěrem v EUR.¹²⁴

V navazujícím roce 2015 stav bankovních úvěrů a výpomocí poklesl nejvíce, a to o 430 786 tis. Kč (tj. o 72,65 %) oproti stavu úvěrů v předchozím roce. Stav dlouhodobých bankovních úvěrů byl na konci roku 2015 nula a výše krátkodobých bankovních úvěrů 162 150 tis. Kč. Jedná se o revolvingový úvěr v EUR. Společnost během roku 2015 také čerpala kontokorentní úvěr, který byl však k 31. 12. 2015 na nulové hladině.¹²⁵

V posledním analyzovaném roce 2016 bankovní úvěry dále poklesly, a to o 20 199 tis. Kč (tj. o 12,46 %). V tomto roce došlo k navýšení dlouhodobých bankovních úvěrů z nuly na 130 046 tis. Kč, ale zároveň k poklesu krátkodobých bankovních úvěrů o 150 245 tis. Kč na hodnotu 11 905 tis. Kč. Stav bankovních úvěrů celkem k 31. 12. 2016 byl 141 951 tis. Kč. Z toho 47 % úvěru je čerpáno v CZK a zbývajících 53 % představuje úvěr v EUR.¹²⁶ Společnosti se podařilo úspěšně snižovat procentní výši marže, která se připočítává k úrokové sazbě, z 1,6 % p. a. v roce 2012 až na 0,475 % v roce 2016, a snížit tak zátěž vyplývající z nákladových úroků.

Graf 21- Vývoj bankovních úvěrů společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV

Časové rozlišení pasiv tvoří poměrně zanedbatelnou položku vzhledem k aktivům. Časové rozlišení pasiv narostlo v roce 2013 o 696 tis. Kč oproti roku 2012. V roce 2014 časové rozlišení pasiv pokleslo o 296 tis. Kč, v roce 2015 o 1 262 tis. Kč a v roce 2016 o 553 tis. Kč vždy vzhledem k předchozímu hospodářskému roku.

¹²⁴ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2014; s. 31.

¹²⁵ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2015; s. 29.

¹²⁶ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016; s. 42.

2.3.3 Vertikální analýza aktiv

Po horizontální analýze rozvahy budu dále pokračovat vertikální analýzou, která zobrazuje podíly jednotlivých složek majetku na celkových aktivech, a podíly jednotlivých druhů kapitálu na celkových pasivech.

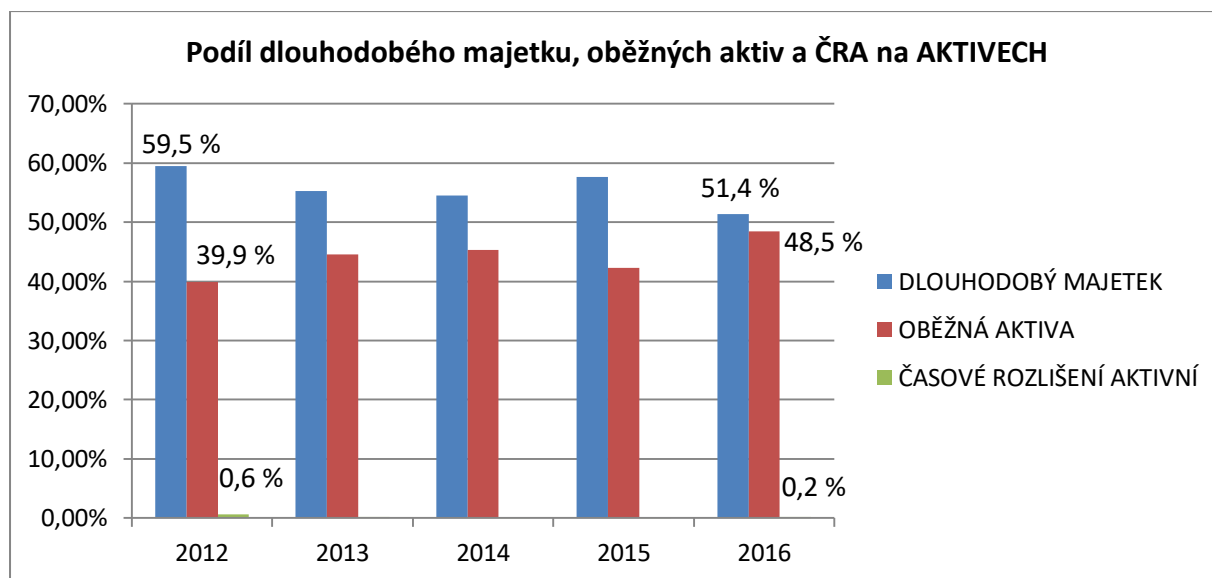
Tabulka 38- Vertikální analýza aktiv

AKTIVA	2012	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	59,52 %	55,25 %	54,55 %	57,69 %	51,36 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01 %	0,01 %	0,01 %	0,03 %	0,02 %
Dlouhodobý hmotný majetek	59,51 %	55,23 %	54,54 %	57,66 %	51,34 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	39,88 %	44,56 %	45,35 %	42,28 %	48,47 %
Zásoby	16,29 %	18,38 %	18,50 %	17,17 %	16,60 %
Dlouhodobé pohledávky	0,01 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %
Krátkodobé pohledávky	23,12 %	23,58 %	25,77 %	24,38 %	26,22 %
Krátkodobý finanční majetek	0,47 %	2,58 %	1,06 %	0,72 %	5,62 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	0,60 %	0,19 %	0,10 %	0,03 %	0,17 %

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Pro lepší představivost jsem zde zakomponovala také graf zobrazující podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení aktiv na celkových aktivech. Jak z tabulky, tak i z grafu vyplývá postupná sblížovací tendence mezi podílem dlouhodobého majetku a oběžných aktiv (tedy kromě roku 2015).

Graf 22- Podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a ČRA na celkových aktivech



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

V roce 2012 tvořil největší podíl na aktivech dlouhodobý majetek (59,52 %), z toho majoritní podíl tvořil dlouhodobý hmotný majetek (59,51 %), kdežto dlouhodobý nehmotný majetek tvořil pouze 0,01% podíl na aktivech společnosti. Oběžná aktiva tvořila 39,88% podíl na celkových aktivech. Největší podíl na aktivech z oběžných aktiv tvořily krátkodobé pohledávky (23,12 %), dále pak zásoby

(16,29 %). Zbývající část aktiv tvořily dlouhodobé pohledávky (0,01 %) a krátkodobý finanční majetek (0,47 %). Časové rozlišení aktiv tvořilo 0,60% podíl na celkových aktivech.

V roce 2013 tvořil opět nejvyšší podíl na celkových aktivech dlouhodobý majetek (55,25 %), z toho dlouhodobý hmotný majetek (55,23 %). Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech narostl na 44,56%, z toho nejvyšší podíl na celkových aktivech stále tvořily krátkodobé pohledávky (23,58 %) a zásoby (18,38 %). Podíl krátkodobého finančního majetku nepatrně narostl na 2,58 % na celkových aktivech. Časové rozlišení aktiv tvořilo 0,19% podíl na celkových aktivech.

V roce 2014 tvořil dlouhodobý majetek na aktivech podobný podíl, a to 54,55%, z toho majoritní část opět tvořil dlouhodobý hmotný majetek (54,54 %). Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech byl 45,35 %, z toho největší podíl na aktivech měly opět krátkodobé pohledávky (25,77 %) a zásoby (18,50%). Dlouhodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek i časové rozlišení aktiv tvořily zanedbaný podíl na celkových aktivech.

V roce 2015 měl dlouhodobý majetek opět dominantní 57,69% podíl na celkových aktivech, z toho dlouhodobý hmotný majetek tvořil 57,66% podíl na aktivech. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech oproti minulému roku poklesl na 42,28%. Podíl krátkodobých pohledávek na aktivech byl 24,38 % a podíl zásob na celkových aktiv činil 17,17 %. Dlouhodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek i časové rozlišení aktiv tvořily každý z nich méně než 1 % podílu.

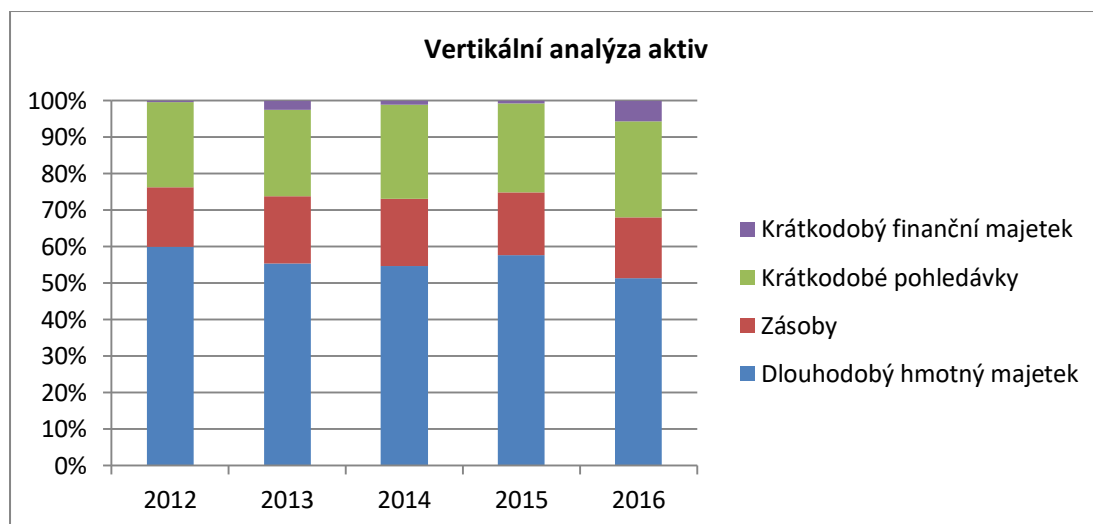
V posledním sledovaném roce 2016 měl dlouhodobý majetek oproti minulému roku nižší, a to 51,36% podíl na celkových aktivech, z toho opět největší podíl 51,34 % měl dlouhodobý hmotný majetek. Z dlouhodobého hmotného majetku zaujímaly dominantní 19,66% (v předchozím roce 22,10%) podíl na celkových aktivech samostatné hmotné movité věci a soubory samostatných movitých věcí, dále pak 15,01% (v předchozím roce 18,64%) podíl tvořily stavby, 9,00% (v předchozím roce 11,04%) podíl na aktivech zaujímal oceňovací rozdíl k nabytému majetku a 4,94% podíl na celkových aktivech tvořil nedokončený DHM. Dlouhodobý nehmotný majetek tvořil pouze 0,02% z celkových aktiv. Oběžný majetek tvořil oproti minulému roku vyšší, a to 48,47% podíl na aktivech, z toho největší položkou byly krátkodobé pohledávky (nárůst na 26,22% podíl na aktivech oproti předchozímu období), v rámci kterých dominovaly pohledávky z obchodních vztahů (18,16% podíl na aktivech), a právě v tomto roce 2016 stojí za připomenutí taktéž nárůst dohadných účtů pasivních, tvořících 7,55% podíl na aktivech. Rovněž důležitou složkou oběžných aktiv jsou i zásoby, jenž měly 16,60% podíl na celkových aktivech (nejvíce pak materiál, mající 10,96% podíl na aktivech, dále pak výrobky s 3,48% podílem na aktivech a nedokončená výroba a polotovary s 2,08% podílem na aktivech). Dlouhodobé pohledávky měly opět pouze nepatrný 0,02% podíl na aktivech. Podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech narostl z 0,72% podílu v roce 2015 na 5,62% podíl na aktivech v roce 2016 (zejména účty v bankách). Časové rozlišení aktiv tvořilo 0,17% z aktiv (především náklady příštích období).

Pokud se podíváme na průměrné odvětvové hodnoty (kód CZ NACE 24)¹²⁷, pak průměrný podíl dlouhodobého majetku na aktivech v odvětví byl v roce 2016 51,21 %, a podíl oběžných aktiv na celkových aktivech je dle průměru odvětví 48,51 %, což se prakticky u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. neliší. Průměrný podíl zásob na aktivech byl v odvětví v roce 2016 ve výši 21,74 %,

¹²⁷ Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

což je o něco vyšší, než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s., jejíž podíl zásob na aktivech poklesl na 16,60% v tomto roce. Průměrný podíl krátkodobých pohledávek na aktivech byl v odvětví v roce 2016 ve výši 23,85 %, což bylo o trochu méně, než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s., jejíž podíl pohledávek na aktivech vzrostl na 26,22 %. Průměrný podíl krátkodobého finančního majetku, resp. peněžních prostředků a ekvivalentů, byl v odvětví v roce 2016 ve výši 2,6 %, což bylo méně, než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s., jejíž podíl peněžních prostředků a ekvivalentů narostl na 5,62% podíl na aktivech v tomto roce.

Graf 23- Vertikální analýza aktiv



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

2.3.4 Vertikální analýza pasiv

Na vertikální analýzu aktiv bude dále navazovat vertikální analýza pasiv vyjadřující podíl jednotlivých položek vlastního kapitálu a cizích zdrojů na celkových pasivech společnosti.

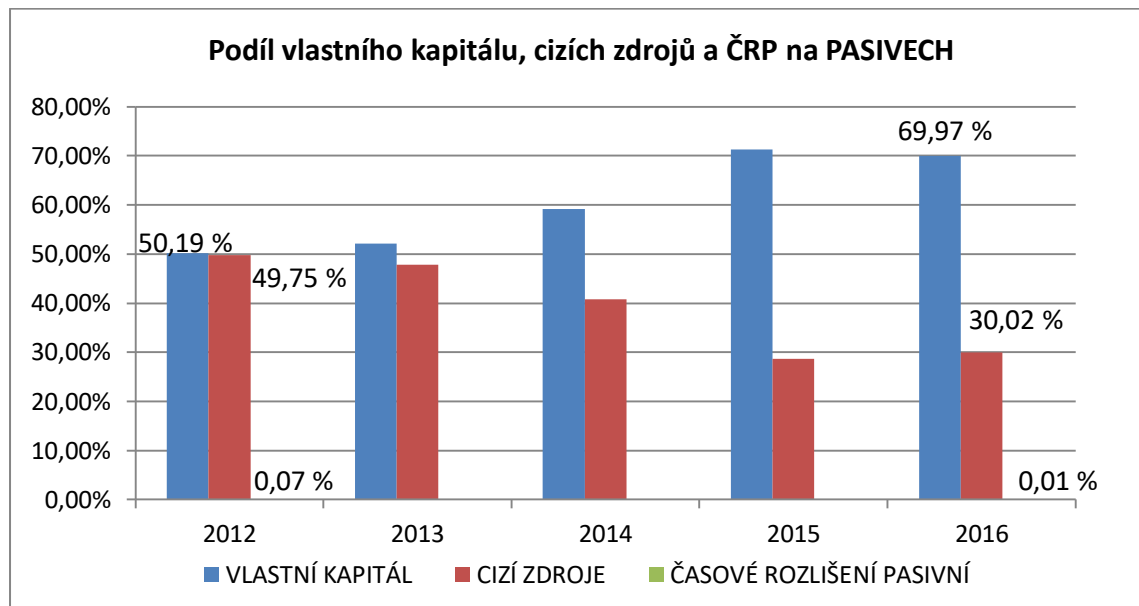
Tabulka 39- Vertikální analýza pasiv

PASIVA	2012	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
VLASTNÍ KAPITÁL	50,19 %	52,12 %	59,13 %	71,23 %	69,97 %
Základní kapitál	0,08 %	0,07 %	0,07 %	0,08 %	0,07 %
Kapitálové fondy	11,51 %	10,80 %	11,15 %	12,20 %	10,93 %
Rezervní fondy, nedělitelný fond	0,04 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %
HV minulých let	35,67 %	36,17 %	42,56 %	52,38 %	52,83 %
HV běžného účetního období	2,89 %	5,06 %	5,32 %	6,55 %	6,11 %
CIZÍ ZDROJE	49,75 %	47,79 %	40,79 %	28,73 %	30,02 %
Rezervy	1,19 %	1,19 %	1,25 %	1,34 %	1,20 %
Dlouhodobé závazky	4,96 %	4,50 %	4,55 %	4,75 %	4,00 %
Krátkodobé závazky	18,68 %	19,68 %	13,28 %	16,14 %	19,72 %
Bankovní úvěry a výpomoci	24,91 %	22,43 %	21,71 %	6,49 %	5,10 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	0,07 %	0,09 %	0,08 %	0,04 %	0,01 %

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Následující graf zachycuje meziroční vývoj podílu vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení pasiv na celkových pasivech společnosti. Z výše uvedené tabulky a z následného grafu je patrná tendence tzv. otevírajících se nůžek z hlediska kapitálového financování. Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. se stále více financuje prostřednictvím vlastního kapitálu, než z cizích zdrojů (až na nepatrnou změnu v roce 2016).

Graf 24- Podíl vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení pasiv na celkových pasivech



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

V roce 2012 tvořil vlastní kapitál lehce dominantní 50,19% podíl na celkových pasivech společnosti, z toho největší podíl tvořily nerozdělené zisky z minulých let (35,67 % na pasivech), dále pak kapitálové fondy (11,51 % podíl na pasivech) a hospodářský výsledek běžného účetního období (2,89% podíl na pasivech). Cizí zdroje pak tvořily 49,75% podíl na celkových pasivech, z toho největší podíl zaujímaly bankovní úvěry a výpomoci (24,91% podíl na pasivech), krátkodobé závazky (18,68% podíl na pasivech), dlouhodobé závazky (4,96% podíl na pasivech). Časové rozlišení pasiv pak tvořilo zbývající, 0,07% podíl na pasivech.

V roce 2013 došlo k nepatrnému navýšení podílu vlastního kapitálu z 50,19 % na 52,12 % na celkových pasivech. Podíl nerozdělených zisků na pasivech také narostl, a to na 36,17% podíl. Základní kapitál a kapitálové fondy se v absolutních částkách nezměnily a jejich procentuální podíl na pasivech se mění jen podle vývoje velikosti celkové bilanční sumy. Hospodářský výsledek běžného účetního období tvořil v roce 2013 5,06% podíl na celkových pasivech. Cizí zdroje vzhledem k celkovým pasivům poklesly na 47,79% podíl. Podíl bankovních úvěrů a výpomocí poklesl na 22,43%. Naopak podíl krátkodobých závazků lehce narostl na 19,68% vzhledem k celkovým pasivům. Dlouhodobé závazky měly 4,50% podíl na celkových pasivech a rezervy 1,19% podíl na pasivech. Časové rozlišení pasiv tvořilo jen 0,09% na pasivech.

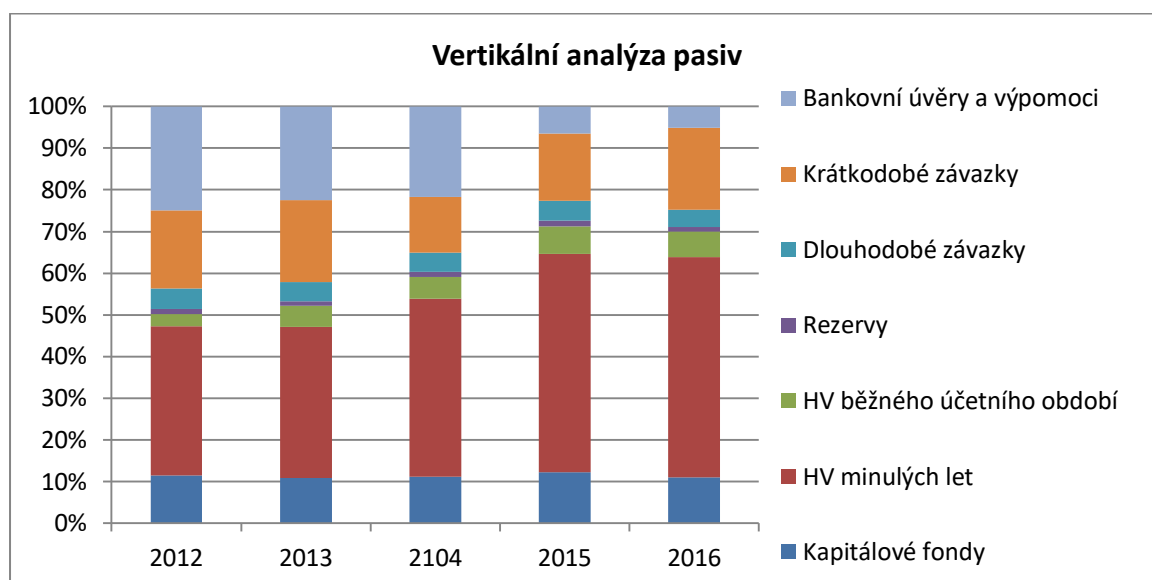
V roce 2014 došlo k navýšení podílu vlastního kapitálu na 59,13 % na celkových pasivech. Podíl nerozdělených zisků z minulých let vzrostl na 42,56 % vzhledem k celkovým pasivům. Výsledek hospodaření běžného účetního období také zvýšil svůj podíl na celkových pasivech na 5,32 %. Podíl

cizích zdrojů na pasivech poklesl z 47,79 % na 40,79 %. Podíl krátkodobých úvěrů a výpomocí na pasivech byl 21,71 % a podíl krátkodobých závazků byl 13,28 % na celkových pasivech. Rezervy zaujímaly 1,25% podíl na pasivech a dlouhodobé závazky 4,55% podíl na pasivech.

V roce 2015 rapidně vzrostl podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech na 71,23 %. K tomuto nárůstu došlo především díky zvýšení nerozdělených zisků z minulých let, jejichž podíl narostl na 52,38 % vzhledem k pasivům. Kapitálové fondy, které se v absolutní hodnotě neměnily, dosáhly na 12,20% podíl na pasivech. Hospodářský výsledek běžného účetního období pak tvořil 6,55% podíl na celkových pasivech. Podíl cizích zdrojů se tím pádem snížil, a to na 28,73% podíl na pasivech. K tomuto jevu došlo především poklesem bankovních úvěrů a výpomocí, které nyní tvoří jen 6,49% podíl na pasivech. Podíl krátkodobých závazků narostl na 16,14 % na pasivech. Rezervy společnosti tvořily pouze 1,34% podíl na pasivech a dlouhodobé závazky tvořily 4,75% podíl na pasivech.

V posledním sledovaném roce 2016 podíl vlastního kapitálu nepatrně poklesl na 69,97% podíl na pasivech. Oproti odvětvovému průměru podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech, který je 54,50 %, se jedná o velmi nadprůměrnou hodnotu.¹²⁸ Podíl nerozdělených zisků z minulých let mírně vyrostl na 52,83% podíl na pasivech, ale podíl výsledku hospodaření běžného účetního období lehce poklesl na 6,11% podíl (průměrná hodnota za odvětví je 2,98 %), čili společnost je opět nad průměrnou hodnotou. Podíl cizích zdrojů nepatrně vzrostl na 30,02% vzhledem k celkovým pasivům (průměrná hodnota v odvětví je 45,32 %), z toho nejvyšší podíl na pasivech tvořily krátkodobé závazky, které měly 19,72 % podíl (průměrná hodnota v odvětví je 30,14 %), z toho dominovaly krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které měly 13,61% podíl na celkových pasivech. Podíl bankovních úvěrů a výpomocí ještě poklesl na 5,10% podíl na pasivech, dlouhodobé závazky zaujímaly 4,00% podíl na pasivech a rezervy 1,20% podíl na pasivech. Časové rozlišení pasiv pak tvoří zbývající 0,01% podíl na pasivech.

Graf 25- Vertikální analýza pasiv



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

¹²⁸ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Krytí dlouhodobého majetku

Vertikální analýzu rozvahy bych závěrem doplnila o ukazatel krytí dlouhodobého majetku, který zdůrazňuje, aby byl dlouhodobý majetek kryt dlouhodobým kapitálem (vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy). Z tabulky můžeme pozorovat, že společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. dodržela toto zlaté bilanční pravidlo financování, neboť hodnota ukazatele byla vyšší než 1,0 (dokonce je zde zřejmé každoroční zlepšení a to z 1,06 až na 1,53 v rámci pětiletého časového intervalu). V případě, že se ukazatel již dalece odchyluje od hraniční hodnoty 1,0, stává se podnik tzv. překapitalizovaný.

Tabulka 40- Ukazatel krytí dlouhodobého majetku

Položka	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 327 251	1 469 493	1 614 882	1 778 482	1 948 643
Dlouhodobé dluhy (v tis. Kč)	343 491	282 613	223 275	118 666	241 350
Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)	1 574 181	1 557 735	1 489 929	1 440 245	1 430 371
Krytí dlouhodobého majetku	1,06	1,12	1,23	1,32	1,53

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

2.3.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Nyní bych se zaměřila na horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty, vyjádřenou v absolutních změnách. Relativní změny jsou obsahem Přílohy č. 14.

Tabulka 41- Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty- absolutní změny (v tis. Kč)

(v tis. Kč)	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Výkony	-106 065	179 688	-94 423	-367 909
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-129 948	219 341	-74 183	-360 247
Změna stavu zásob vlastní činnosti	38 235	-24 664	-21 924	-10 761
Aktivace	-14 352	-14 989	1 684	3 099
Výkonová spotřeba	-129 566	151 820	-131 194	-304 865
Spotřeba materiálu a energie	-115 952	132 722	-136 112	-332 469
Služby	-13 614	19 098	4 918	27 604
Přidaná hodnota	23 430	27 445	36 671	-63 059
Osobní náklady	20 710	4 299	11 595	16 945
Mzdové náklady	10 338	-6 765	7 232	22 082
Daně poplatky	-121	-49	17	46
Odpisy dl. hmotného a nehmot. majetku	4 854	-2 312	130	-10 180
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-6 690	-16	-1 369	-9 087
ZC prodaného dl. majetku a mat.	-4 946	-2 462	-3 136	-2 298
ZS rezerv a OP	-20 147	-3 762	3 779	17 173
Ostatní provozní výnosy	-8 967	29 686	-2 995	180 775
Ostatní provozní náklady	-9 629	28 609	-4 149	84 102
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	17 052	32 792	24 071	2 841
Finanční výnosy celkem	8 295	- 21 189	-10 196	-16 323
Finanční náklady celkem	-57 152	9 346	-9 548	-21 095
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	65 447	-30 535	-648	4 772
Daň z příjmu za běžnou činnost	16 248	-556	5 211	1 053

(v tis. Kč)	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	66 251	2 813	18 212	6 560
Výsledek hospodaření před zdaněním	82 499	2 257	23 423	7 613

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Tržby za prodej zboží společnosti nepředstavovaly hlavní zdroj výnosu během celého sledovaného období. V roce 2013 vzrostly tyto tržby o 458 tis. Kč, zatímco v roce 2014 došlo k jejich poklesu o 2 084 tis. Kč (nakupované výrobky z drátu). V roce 2015 i 2016 tržby za prodej zboží opětovně klesaly a to postupně o 121 tis. Kč a o 234 tis. Kč. S vývojem tržeb za prodané zboží souvisí také náklady na ně vynaložené. Tyto náklady vzrostly v roce 2013 o 529 tis. Kč. Ve všech následujících letech došlo k jejich poklesu, a sice o 1 661 tis. Kč, dále o 21 tis. Kč a o 219 tis. Kč. Rozdílem tržeb a nákladů na prodané zboží dostaneme obchodní marži, která od roku 2012 (obchodní marže ve výši 679 tis. Kč) poklesla celkem o 609 tis. Kč na hodnotu 70 tis. Kč v roce 2016.

Nejpodstatnějšími složkami výkazu zisku a ztráty jsou nepochybně položky výkonů a také výkonové spotřeby, které jsou pro větší názornost zachyceny v absolutních hodnotách v následující tabulce.

Tabulka 42- Výkony, výkonová spotřeba a přidaná hodnota

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Výkony	3 224 453	3 118 388	3 298 076	3 203 653	2 835 744
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 209 433	3 079 485	3 298 826	3 224 643	2 864 396
Výkonová spotřeba	2 516 140	2 386 574	2 538 394	2 407 200	2 102 335
Přidaná hodnota	708 992	732 422	759 867	796 538	733 479

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Výkony společnosti tvoří z majoritní části tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, dále pak změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace. Výkony společnosti poklesly v roce 2013 o 106 065 tis. Kč (tj. o 3,29 %) především vlivem poklesu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a to o necelých 130 mil. Kč. K tomuto snížení došlo i přes prohlubování spolupráce se společnostmi v rámci skupiny TŽ-MS především vlivem nižší cenové úrovně prodávaných výrobků. Množství zakázek bylo zhruba stejné jako v předchozím roce 2012. Největší meziroční pokles těchto tržeb v letech 2013/2012 byl zaznamenán u lan, taženého patentovaného i nepatentovaného drátu a u ocelových kordů. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb realizované se spřízněnými subjekty v roce 2013 tvořily 8,68 % z těchto tržeb, z toho nejvíce byly výnosy realizované se společností Moravia Steel Deutschland GmbH. Veškeré výnosy realizované se společnostmi ve skupině byly účtovány v obvyklých cenách.¹²⁹

Naopak k růstu výkonů o 179 688 tis. Kč (tj. o 5,76 %) došlo v roce 2014. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb narostly o 219 341 tis. Kč, změna stavu zásob vlastní činnosti poklesla o 25 mil. Kč a aktivace poklesla o 15 mil. Kč. Zmiňované tržby narostly především vlivem nárůstu objemu prodeje-podařilo se zvýšit objem zakázek o 3 % oproti minulému roku, a také vyšší cenovou úrovní prodávaných výrobků. Nejvyšší nárůst výnosů byl zaznamenán u taženého nepatentovaného drátu, taženého patentovaného drátu a u lan. Naopak došlo k poklesu výnosů z ocelových kordů. Tržby

¹²⁹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013.

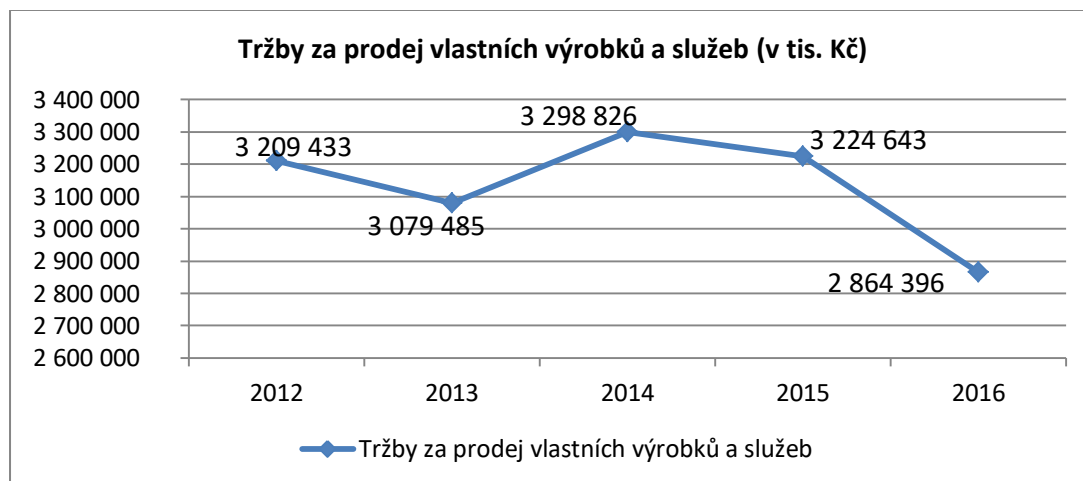
z prodeje výrobků a služeb realizované s osobami ve skupiny relativně narostly na 11,48 % z těchto tržeb, a to opět za společností Moravia Steel Deutschland GmbH.¹³⁰

Nicméně v průběhu roku 2015 výkony opět klesaly, a sice o 94 423 tis. Kč (tj. o 2,86 %). Firmě se během roku 2015 podařilo navýšit objem zakázek o 1,5 % oproti zakázkám v roce 2014. I přes historicky nejvyšší dosažený objem prodeje ve výši až 119,2 tis. tun společnosti vlivem poklesu cen realizovala o – 74 183 tis. Kč nižší tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Z portfoliového hlediska nejvíce poklesly výnosy realizované za prodej taženého nepatentovaného drátu, ocelových kordů a taženého patentovaného drátu. Změna stavu zásob vlastní činnosti se také snížila, a to o 21 924 tis. Kč. Tržby z prodeje výrobků a služeb realizované od subjektů ve skupině tvořily 10,54% podíl z těchto tržeb, a znovu hlavně za Moravia Steel Deutschland GmbH.¹³¹

I přes pozitivní vývoj na trhu během první poloviny roku 2016 došlo k poklesu výkonů, a to dokonce o 367 909 tis. Kč (tj. o 11,48 %) vlivem snížených objemů prodeje i nižších prodejních cen. Nižší objem produkce byl způsoben především vlivem požáru, jenž vypukl 30. července 2016 a zasáhl největší provoz Tažírnu patentovaného drátu (chemickou mořírnu drátu). Z hlediska produktového portfolia nejvíce poklesly z těchto důvodů právě výnosy z taženého patentovaného drátu (o 243 418 tis. Kč), dále výnosy z lan (pokles o 79 884 tis. Kč). Kvůli rozsáhlému požáru došlo k poklesu ročního prodeje o 5 tis. tun na 115 tis. tun drátů a výrobků z drátů, což představovalo pokles zakázek o 3,5 %. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, tvořící nejpodstatnější část výkonů, poklesly tedy celkem o 360 247 tis. Kč. Tržby z prodeje výrobků a služeb realizované od subjektů ve skupině tvořily opět velmi stabilní, 10,94% podíl z těchto tržeb, a znovu hlavně za Moravia Steel Deutschland GmbH.¹³²

Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb společnosti zachycuje pro lepší představu tento graf.

Graf 26- Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Z již dostupné výroční zprávy společnosti z roku 2017 je zřejmé, že tržby z prodeje výrobků a služeb vzrostly a byly na hodnotě 2 955 319 tis. Kč.

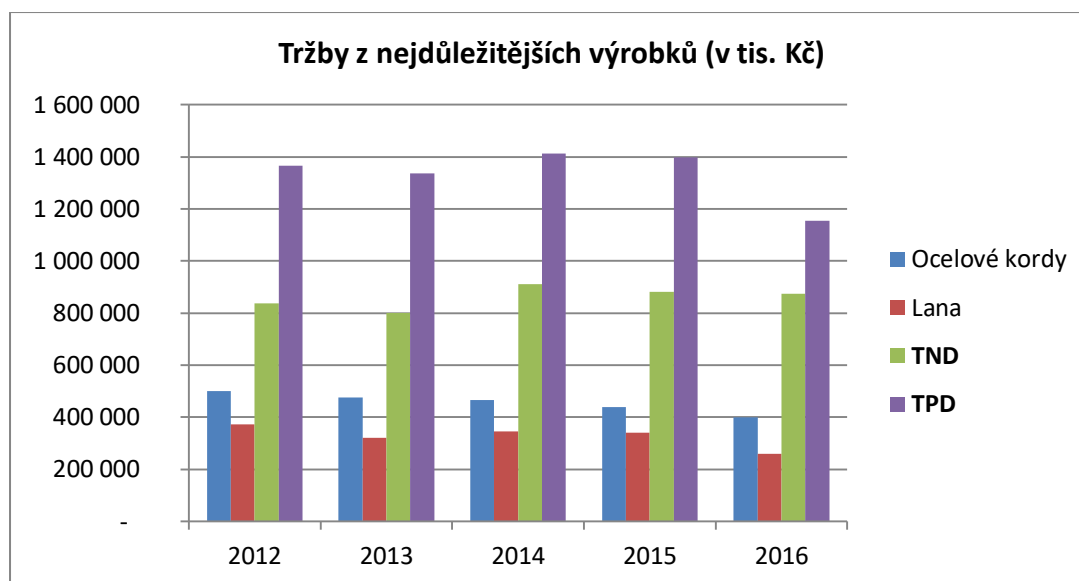
¹³⁰ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2014.

¹³¹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2015.

¹³² Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016.

Výnosy z běžné činnosti v členění podle produktů během pětiletého sledovaného období zachycuje následující graf. Jedná se o výčet výrobků, které zaujímají rozhodující podíl na tržbách společnosti.

Graf 27- Vývoj tržeb z nejdůležitějších výrobků mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Výkonová spotřeba kopírovala vývoj výkonů, z čehož plyne, že v roce 2013 výkonová spotřeba poklesla o 129 566 tis. Kč (tj. o 5,15 %) na hodnotu 2 386 574 tis. Kč a to také vlivem snížení cenové úrovně nakupovaného materiálu. Výkonová spotřeba je tvořena především spotřebou materiálu a energie (cca z 91 %) a službami (cca z 9 %). Spotřeba materiálu a energie poklesla v roce 2013 o 115 952 tis. Kč a to především vlivem poklesu spotřeby materiálu. Náklady na služby v roce 2013 poklesly o 13 614 tis. Kč. Hlavní složku služeb tvořily náklady na přepravu (42 %), opravy a udržování (21 %) a ostatní služby (19 % celkem na náklady na školení, úklidové práce, likvidace a uložení odpadu, reklama), dále pak telefon, fax, internet, vodné, stočné.

V roce 2014 výkonová spotřeba naopak tedy vzrostla o 151 820 tis. Kč (tj. o 6,36 %) vlivem vyššího vyráběného objemu výrobků a také vlivem vyšší cenové úrovně nakupovaného materiálu. Spotřeba materiálu a energie narostla o 132 722 tis. Kč, především opět vlivem nárůstu spotřeby materiálu. Náklady na služby také vzrostly, a to o 19 098 tis. Kč.

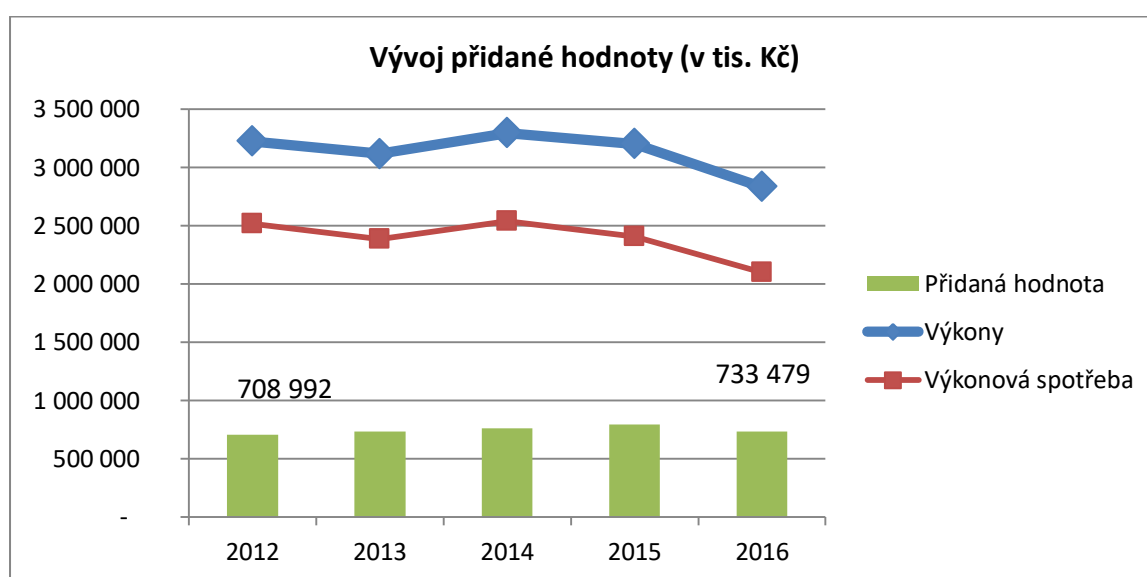
Naopak v letech 2015 i 2016 výkonová spotřeba klesala, a to postupně o 131 194 tis. Kč (tj. o 5,17 %) a o 304 865 tis. Kč (tj. o 12,66 %). Snížení výkonové spotřeby v roce 2015 bylo způsobeno nižšími cenami nakupovaného materiálu a energií. Pokles výkonové spotřeby v roce 2016 byl způsoben nižší potřebou materiálu i energií kvůli poklesu objemu výroby i nižších cen. Společnost měla v roce 2016 zvýšené náklady na služby, které byly vyvolány náklady na moření drátu u externích firem z důvodu zmiňovaného požáru.

Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. také realizuje objemné nákupy se spřízněnými subjekty, opět nejvíce od MORAVIA STEEL a. s. Týká se to především nákupů výrobků a služeb. V roce 2013 bylo realizováno celkem 1 639 404 tis. Kč nákupů výrobků se spřízněnými společnostmi a 102 154 tis. Kč za nákup služeb. V roce 2014 objem nákupů výrobků poklesl na 1 448 050 tis. Kč a nákup služeb naopak vzrostl na 126 274 tis. Kč. V roce 2015 byly tyto objemy prakticky stejné- nákupy výrobků od osob ve skupině

byly 1 462 622 tis. Kč a nákupy služeb představovaly 123 999 tis. Kč. V posledním sledovaném účetním období 2016 nákupy výrobků od spřízněných osob poklesly na 1 341 006 tis. Kč, zatímco nákupy služeb vzrostly na 145 618 tis. Kč.¹³³

Přidaná hodnota, vypočtená rozdílem výkonů a výkonové spotřeby narůstala od roku 2012 do roku 2015, nicméně v posledním sledovaném roce 2016 došlo k jejímu poklesu. Přidaná hodnota byla v roce 2012 ve výši 708 992 tis. Kč a mezi lety 2012/2013 vzrostla o 3,30 %, mezi lety 2013/2014 o 3,75 %, a mezi lety 2014/2015 o 4,83 %. K tomuto růstu přidané hodnoty i přes pokles výkonů v letech 2013, 2015 a 2016 docházelo rovněž díky tomu, že společnost dokázala dobře řídit své náklady a zredukovala tak negativní dopad z poklesu těchto výnosů (výjimku tvořil rok 2014, kdy výkony naopak rostly). V posledním sledovaném roce 2016 tedy přidaná hodnota naopak poklesla, a to o 7,92 % na hodnotu 733 479 tis. Kč.

Graf 28- Vývoj přidané hodnoty společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Osobní náklady společnosti meziročně narůstaly, avšak rozdílným tempem. V roce 2013 osobní náklady vzrostly o 20 710 tis. Kč (tj. o 5,28 %) na 413 288 tis. Kč, z toho mzdové náklady tvořily majoritní část a vzrostly o 10 338 tis. Kč (tj. o 3,59 %). Narostly rovněž náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a sociální náklady. V průběhu roku 2014 osobní náklady vzrostly jen o 4 299 tis. Kč (tj. o 1,04 %), ale mzdové náklady poklesly o 6 765 tis. Kč (tj. o 2,27 %), což souvisí se snížením průměrného evidenčního počtu zaměstnanců (viz tabulka níže). Naproti tomu narostly sociální náklady a odměny členům orgánů společnosti. V následujícím roce 2015 osobní náklady opět rostly, a to o 11 595 tis. Kč (tj. o 2,78 %), z toho mzdové náklady rostly o 7 232 tis. Kč (tj. o 2,48 %). Lehce narostly také všechny ostatní složky osobních nákladů. V průběhu posledního sledovaného roku 2016 osobní náklady vzrostly o 16 945 tis. Kč (tj. o 3,95 %), a to především vlivem meziročního zvýšení mzdových nákladů o 22 082 tis. Kč (tj. o 7,39 %).

Následující tabulka zobrazuje meziroční vývoj průměrného přepočteného stavu pracovníků, vývoj mzdových nákladů a také produktivity práce. Roční mzdové náklady v přepočtu na 1 zaměstnance

¹³³ Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016.

každoročně narůstaly (s výjimkou roku 2014), a to různým tempem. Tento růst mzdových nákladů by měl být podpořen z hlediska efektivity rostoucí produktivity práce. Z tabulky je patrné, že produktivita práce rostla pouze v roce 2014, a to o 9,1 %. Naproti tomu v roce 2013 byla i přes rostoucí mzdové náklady produktivita práce záporná ve výši - 4,4 %. Stejně tak tomu bylo i v roce 2015 a 2016, kdy produktivita práce postupně klesala na -2,7 % a -10,6 %.

Tabulka 43- Vývoj mzdových nákladů a produktivity práce

	2012	2013	2014	2015	2016
Průměrný přepočtený stav zaměstnanců*	1 056	1 060	1 040	1 045	1 038
Mzdové náklady- roční (v tis. Kč)	288 189	298 527	291 762	298 994	321 076
Mzdové náklady na 1 zaměstnance- roční (v tis. Kč)	272,91	281,63	280,54	286,12	309,32
Produktivita práce	3041,45	2907,81	3172,63	3086,35	2759,88
Meziroční změna produktivity práce	x	-4,4%	9,1%	-2,7%	-10,6%
Průměrný výdělek v Kč ¹³⁴	22 272	22 947	23 286	23 573	25 067

* údaj nezahrnuje členy představenstva a dozorčí rady společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Daně a poplatky nepředstavovaly pro společnost významnou položku. V roce 2013 i 2014 poklesly o 121 tis. Kč a o 49 tis. Kč. V letech 2015 a 2016 naopak vzrostly a to o 17 tis. Kč a o 46 tis. Kč.

Odpisy v roce 2013 vzrostly o 4 854 tis. Kč (tj. o 3,47 %) vzhledem k předchozímu roku 2012. V následujícím roce 2014 odpisy naopak poklesly o 2 312 tis. Kč (tj. o 1,60 %). V roce 2015 odpisy nepatrně vzrostly o 130 tis. Kč (tj. o 0,09 %) a v roce 2016 odpisy poklesly více, a to o 10 180 tis. Kč (tj. o 7,13 %).

Společnost realizovala tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu v průběhu celého sledovaného období, ale jejich výše postupně meziročně klesala, a to o 17,49 % v roce 2013, o 0,05 % v roce 2014, o 4,34 % v roce 2015 a o 30,11 % v roce 2016. Dominantně se jednalo o tržby realizované z prodeje materiálu. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu s tím související meziročně poklesla o 13,88 % v roce 2013, o 8,02 % v roce 2014, o 11,11 % v roce 2015 a o 9,16 % v roce 2016.

Změna stavu rezerv a opravných položek meziročně poměrně kolísala. V roce 2013 došlo nejprve k poklesu o 20 147 tis. Kč (největší ovlivnění bylo meziroční změnou stavu ostatních rezerv k provozním nákladům), v roce 2014 opět k poklesu, tentokrát o 3 762 tis. Kč (především vlivem ZS opravných položek k dlouhodobému majetku, k pohledávkám a k zásobám). V nadcházejícím roce 2015 změna stavu naopak vzrostla, a to o 3 779 tis. Kč a v roce 2016 dokonce o 17 173 tis. Kč. V tomto roce 2016 totiž společnost vytvořila opravnou položku k nedokončenému hmotnému majetku „Modernizace a rekonstrukce vytápění provozu Drátěná výroba v Kamenné“ ve výši 12 355 tis. Kč a dále opravnou položku k dlouhodobému hmotnému majetku (poškozená střecha budovy tzv. Patentovny kvůli požáru) ve výši 4 764 tis. Kč.¹³⁵

¹³⁴ Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016.

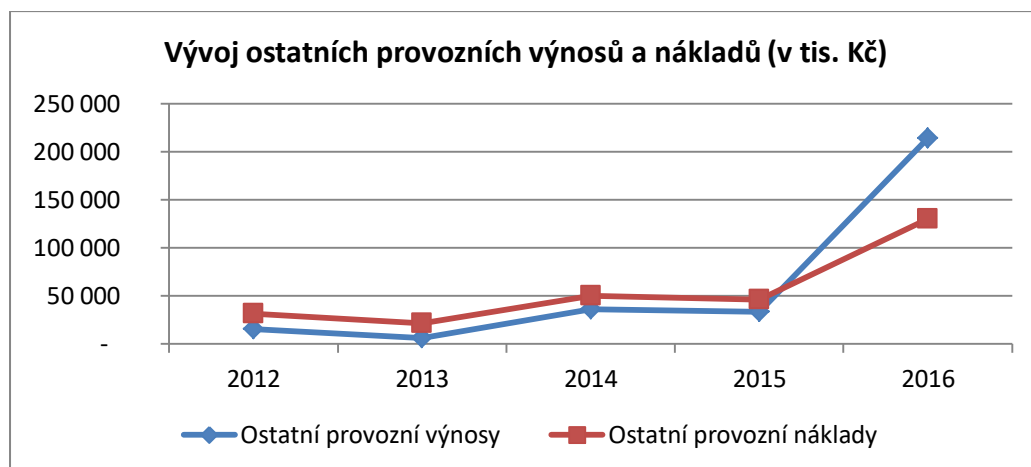
¹³⁵ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016, s. 49.

Ostatní provozní výnosy společnosti poklesly v roce 2013 o 8 967 tis. Kč na hodnotu 6 567 tis. Kč. Tato položka byla tvořena výnosy z odepsaných a postoupených pohledávek, přijatými náhradami za manka a škody a ostatními provozními výnosy. V roce 2014 společnosti vzrostly ostatní provozní výnosy o 29 686 tis. Kč a to hlavně díky výnosům z odepsaných a postoupených pohledávek. V nadcházejícím roce 2015 ostatní provozní výnosy lehce poklesly o 2 995 tis. Kč vlivem poklesu ostatních provozních výnosů a také poklesem výnosů z odepsaných a postoupených pohledávek. Provozní výnosy však velmi významně narostly v posledním sledovaném roce 2016, a to o 180 775 tis. Kč na hodnotu 214 033 tis. Kč, především díky přijatých náhrad za manka a škody. Tyto náhrady tvoří zejména dohadné položky aktivní na přijaté plnění od pojišťovny- z titulu přerušení provozu, částečného vyřazení poškozené haly mořírny a vyřazení technologie kvůli požáru.¹³⁶

Ostatní provozní náklady poklesly v roce 2013 o 9 629 tis. Kč na hodnotu 21 747 tis. Kč. Ostatní provozní náklady byly dominantně tvořeny náklady na pojištění, provize, ostatními provozními náklady a odpisy pohledávek a postoupenými pohledávkami. Tyto ostatní provozní náklady vzrostly v roce 2014 o 28 609 tis. Kč hlavně kvůli odpisům pohledávek a postoupeným pohledávkám. V roce 2015 ostatní provozní náklady klesly o 4 149 tis. Kč vlivem odpisu pohledávek a postoupených pohledávek a dále vlivem ostatních provozních nákladů. Ostatní provozní náklady v roce 2016 vlivem požáru mořírny samozřejmě vzrostly, a to o 84 102 tis. Kč na hodnotu 130 309 tis. Kč. Položku Manka a škody v provozní oblasti tak tvořily zejména škody týkající se dlouhodobého majetku a zásob, vzniklých v souvislosti s požárem mořírny TPD.¹³⁷

Jak ostatní provozní výnosy, tak i ostatní provozní náklady podstatně ovlivnily provozní výsledek hospodaření v roce 2016.

Graf 29- Vývoj ostatních provozních výnosů a nákladů společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Provozní výsledek hospodaření (VH) společnosti dosahoval v průběhu celého pětiletého období kladných hodnot. V roce 2012 byl provozní VH 137 317 tis. Kč. V roce 2013 došlo i přes pokles tržeb k nárůstu provozního VH o 12,42 % na hodnotu 154 369 tis. Kč, a to zejména z důvodu zlepšení efektivity ve výrobě.¹³⁸ V roce 2014 dosáhl provozní výsledek hospodaření hodnoty 187 161 tis. Kč

¹³⁶ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016, s. 50.

¹³⁷ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2016, s. 50.

¹³⁸ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013, s. 11.

(nárůst o 21,24 % oproti minulému roku), a to především díky vyšším tržbám i zlepšení efektivity ve výrobě.¹³⁹ V roce 2015 provozní VH vzrostl o 12,86 % na hodnotu 211 232 tis. Kč, a to opět především vlivem flexibilní reakce v nákladovosti, neboť tržby v tomto roce poklesly. V posledním sledovaném roce 2016 byla výše provozního VH 214 073 tis. Kč (nárůst o 1,34 %). Vlivem požáru došlo k významnému poklesu tržeb, s čímž se částečně snížila také výkonová spotřeba. Významně v tomto roce v souvislosti s požárem narostly již zmíněné ostatní provozní výnosy a ostatní provozní náklady, které podstatně ovlivnily výsledný provozní VH. Z již dostupné výroční zprávy z roku 2017 vyplývá, že provozní VH společnosti významně klesl na hodnotu 147 982 tis. Kč. V roce 2017 sice tržby za prodej výrobků a služeb rostly, nicméně mnohem více narostla výkonová spotřeba (zejména spotřeba materiálu a energie).

Finanční výnosy společnosti celkem v roce 2013 vzrostly o 8 295 tis. Kč (tj. o 20,12 %). Výnosové úroky měly zanedbatelnou výši. Rozhodujícími finančními výnosy tak byly ostatní finanční výnosy, které v roce 2013 vzrostly a jsou obecně tvořeny realizovanými a nerealizovanými kurzovými zisky. V roce 2014 naopak celkové finanční výnosy poklesly o 21 189 tis. Kč (tj. o 42,78 %). V dalším roce 2015 celkové finanční výnosy opět poklesly, a to o 10 196 tis. Kč (tj. o 35,97 %). V roce 2016 došlo k dalšímu poklesu finančních výnosů celkem, a to o 16 323 tis. Kč (tj. o 89,95 %).

Výše celkových finančních nákladů společnosti se meziročně pozitivně snižovala (s výjimkou roku 2014). V roce 2013 celkové finanční náklady poklesly o 57 152 tis. Kč (tj. o 67,83 %). V tomto roce 2013 společnost již nevykazovala náklady z přecenění cenných papírů a derivátů, a také došlo k poklesu nákladových úroků o 1 834 tis. Kč, což má souvislost se snižujícími se stavy bankovních úvěrů a výpomocí. Nejzásadněji však v tomto roce poklesly ostatní finanční náklady, které jsou tvořeny realizovatelnými a nerealizovatelnými kurzovými ztrátami. V roce 2014 došlo naopak k růstu těchto celkových finančních nákladů o 9 346 tis. Kč (tj. o 34,48 %). V roce 2015 finanční náklady celkem zase zpětně poklesly, a to o 9 548 tis. Kč (tj. o 26,19 %). V posledním sledovaném roce 2016 poklesly celkové finanční náklady významněji, a to o 21 095 tis. Kč (tj. o 78,40 %), a to vlivem poklesu ostatních finančních nákladů a v menší míře také vlivem poklesu nákladových úroků.

Finanční VH společnosti byl v roce 2012 záporný a činil - 43 023 tis. Kč a to především z důvodu dříve sjednaného kurzového zajištění a vlivem kurzových ztrát vzniklých při směně inkasovaných cizích měn do českých korun.¹⁴⁰ V roce 2013 ale finanční VH vzrostl o 65 447 tis. Kč (tj. o 152,12 %) na hodnotu 22 424 tis. Kč, neboť byl velmi významně ovlivněn intervencí ČNB, jenž ve 4. čtvrtletí roku 2013 oslabila skokově kurz CZK/EUR.¹⁴¹ V dalším roce 2014 ale finanční VH zase poklesl, a to o 30 535 tis. Kč (tj. o 136,17 %) na hodnotu - 8 111 tis. Kč, což bylo způsobeno zejména stabilním stavem kurzu CZK/EUR v roce 2014, kdy už nedošlo ke skokovému oslabení české koruny.¹⁴² V roce 2015 finanční VH poklesl o 648 tis. Kč (tj. o 7,99 %), ale v roce 2016 naopak vzrostl o 4 772 tis. Kč (tj. o 54,48 %).

Daň z příjmu za běžnou činnost vzrostla v roce 2013 o 16 248 tis. Kč (tj. o 90,42 %) vlivem vygenerování vyššího zisku před zdaněním o cca 82,5 mil. Kč. V roce 2014 došlo naopak k nepatrnému poklesu daně z příjmu, a to o 556 tis. Kč (tj. o 1,62 %). V nadcházejícím roce 2015 daň z příjmu vzrostla o 5 211 tis. Kč (tj. o 15,48 %). V posledním sledovaném roce 2016 daň z příjmu také

¹³⁹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2014, s. 11.

¹⁴⁰ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012, s. 11.

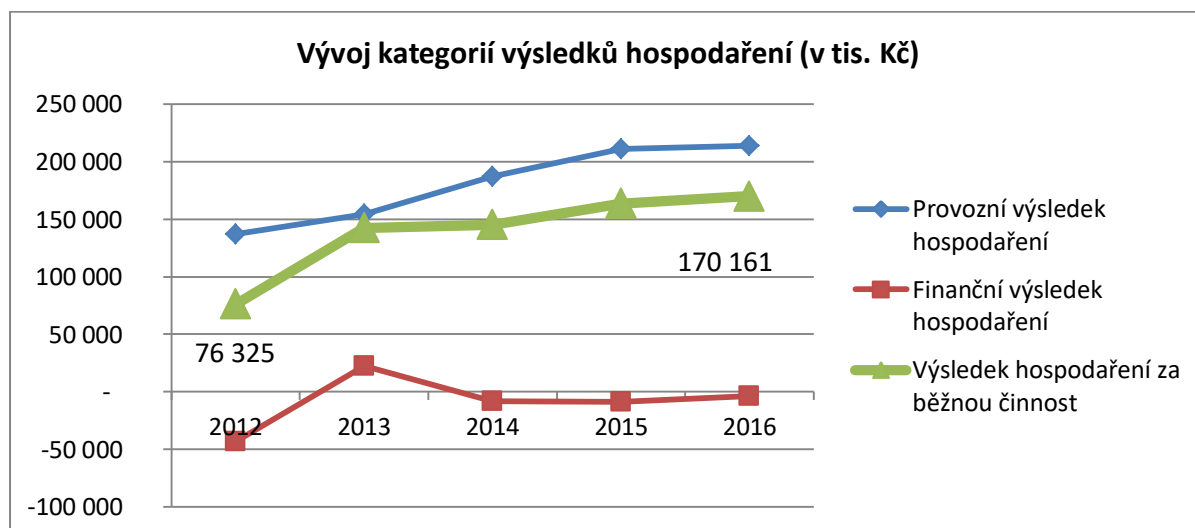
¹⁴¹ Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2013, s. 11.

¹⁴² Výroční zpráva společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2014, s. 12.

rostla, a to o 1 053 tis. Kč (tj. o 2,71 %). Daňový dopad nákladů/výnosů, které nebyly daňově uznatelné, byl minimální. Efektivní daňová sazba byla po celé sledované období 19 %.

Výsledek hospodaření za účetní období po celé období pozitivně narůstal. V roce 2013 markantně vzrostl o 66 251 tis. Kč (tj. o 86,80 %) a to zejména díky snížení finančních nákladů o 57 152 tis. Kč, a nadto rovněž vzrostl provozní VH o 17 052 tis. Kč). V roce 2014, i přes velký nárůst tržeb, výsledek hospodaření narostl méně, a to o 2 813 tis. Kč (tj. o 1,97 %). V roce 2015 došlo k jeho nárůstu o 18 212 tis. Kč (tj. o 12,53 %) vlivem růstu provozního VH o 24 071 tis. Kč. V posledním sledovaném roce 2016 výsledek hospodaření za účetní období, i přes dramatický pokles v tržbách vlivem požáru, narostl o 6 560 tis. Kč (tj. o 4,01 %) zejména vlivem ostatních provozních nákladů a výnosů. Celkový výsledek hospodaření za účetní období 2016 ve výši 170 161 tis. Kč byl ve výši 100 000 tis. Kč vyplacen jedinému akcionáři- společnosti TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY, a. s. a zbývající částka ve výši 70 161 tis. Kč byla převedena do nerozděleného zisku minulých let.

Graf 30- Vývoj výsledků hospodaření společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

2.3.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U vertikální analýzy jsem vztahovala všechny položky výkazu zisku a ztráty k tržbám (součet tržeb za prodané zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb).

Tabulka 44- Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží +	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb					
Výkony	100,39 %	101,17 %	99,96 %	99,33 %	98,99 %
Tržby z prodeje vl. výrobků a služeb	99,93 %	99,91 %	99,98 %	99,98 %	99,99 %
Výkonová spotřeba	78,34 %	77,43 %	76,93 %	74,64 %	73,39 %
Spotřeba materiálu a energie	71,35 %	70,59 %	69,96 %	67,35 %	64,22 %
Služby	6,99 %	6,84 %	6,97 %	7,28 %	9,17 %
Přidaná hodnota	22,07 %	23,76 %	23,03 %	24,70 %	25,60 %
Osobní náklady	12,22 %	13,41 %	12,66 %	13,31 %	15,57 %
Mzdové náklady	8,97 %	9,69 %	8,84 %	9,27 %	11,21 %

	2012	2013	2014	2015	2016
Daně a poplatky	0,18 %	0,18 %	0,17 %	0,17 %	0,20 %
Odpisy dl. hmot. a nehmot. maj.	4,36 %	4,70 %	4,32 %	4,43 %	4,63 %
Tržby z prodeje dl.maj.a mat.	1,19 %	1,02 %	0,96 %	0,94 %	0,74 %
ZC prod.dl.maj.a mat.	1,11 %	1,00 %	0,86 %	0,78 %	0,80 %
ZS rezerv a opravných položek	0,62 %	0,00 %	-0,12 %	0,00 %	0,60 %
Ostatní provozní výnosy	0,48 %	0,21 %	1,10 %	1,03 %	7,47 %
Ostatní provozní náklady	0,98 %	0,71 %	1,53 %	1,43 %	4,55 %
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	4,28 %	5,01 %	5,67 %	6,55 %	7,47 %
Ostatní finanční výnosy	1,28 %	1,61 %	0,86 %	0,56 %	0,06 %
Ostatní finanční náklady	2,62 %	0,88 %	1,10 %	0,83 %	0,20 %
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-1,34 %	0,73 %	-0,25 %	-0,27 %	-0,14 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,56 %	1,11 %	1,02 %	1,21 %	1,39 %
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	2,38 %	4,63 %	4,41 %	5,07 %	5,94 %

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Podíl tržeb za prodané zboží, nákladů na toto zboží vynaložené a podíl přidané hodnoty dosahoval po celé sledované období zanedbatelného podílu na celkových tržbách.

V roce 2012 měly výkony lehce přes 100% podíl na celkových tržbách (z toho tržby z prodeje vl. výrobků a služeb 99,93 %) a výkonová spotřeba měla více než 78% podíl (z toho spotřeba materiálu a energie 71,35 %). Podíl přidané hodnoty na tržbách byl pak 22,07 %. Podíl osobních nákladů na tržbách byl 12,22 % (z toho 8,97 % mzdové náklady) a podíl odpisů 4,36 %. Tržby z prodeje DM a materiálu a jejich ZC tvořila po celé sledované období kolem 1% podílu na tržbách. Podíl provozního VH byl 4,28 % na tržbách a VH za účetní období měl 2,38% podíl na tržbách.

V roce 2013 měly výkony opět více než 100% podíl na celkových tržbách (z toho tržby z prodeje vl. výrobků a služeb 99,91 %) a výkonová spotřeba více než 77% podíl (z toho spotřeba materiálu a energie 70,59 %). Podíl přidané hodnoty na tržbách vzrostl na 23,76 %. Podíl osobních nákladů na tržbách vzrostl na 13,41 % (z toho 9,69 % mzdové náklady) a podíl odpisů vzrostl na 4,70 %. Podíl provozního VH vzrostl na 5,01 % na tržbách a VH za účetní období vzrostl na 4,63% podíl na tržbách.

V roce 2014 měly už výkony lehce nižší než 100% podíl na celkových tržbách (z toho tržby z prodeje vl. výrobků a služeb 99,98 %) a výkonová spotřeba tvořila nižší, 76,93% podíl (z toho spotřeba materiálu a energie 69,96 %). Podíl přidané hodnoty na tržbách lehce poklesl na 23,03 %. Podíl osobních nákladů na tržbách klesl na 12,66 % (z toho 8,84 % mzdové náklady) a podíl odpisů poklesl na 4,32 %. Podíl provozního VH vzrostl na 5,67% na tržbách a VH za účetní období poklesl na 4,41% podíl na tržbách.

V roce 2015 dosahoval podíl výkonů zase o trošku méně, a to 99,33 % podíl na celkových tržbách (z toho tržby z prodeje vl. výrobků a služeb opět 99,98 %) a výkonová spotřeba zaujímal 74,64% podíl (z toho spotřeba materiálu a energie 67,35 %). Podíl přidané hodnoty na tržbách vzrostl oproti minulému roku na 24,70 %. Podíl osobních nákladů na tržbách vzrostl na 13,31 % (z toho 9,27 % mzdové náklady) a podíl odpisů na 4,43 %. Podíl provozního VH ještě vzrostl na 6,55 % na tržbách a VH za účetní období také vzrostl, a to na 5,07% podíl na tržbách.

V roce 2016 tvořil podíl tržeb za prodej zboží 0,01% podíl z celkových tržeb (průměrná hodnota v odvětví byla vyšší, a to 4,82 %)¹⁴³ a stejného podílu 0,01 % dosahovaly také náklady vynaložené na toto prodané zboží (z čehož vyplývá nulová obchodní marže). Podíl výkonů dosahoval téměř 99% podílu na celkových tržbách, z toho tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb měly 99,99% podíl (průměrná hodnota v odvětví byla nižší, a to 95,18 %). Výkonová spotřeba zaujímalá oproti minulému roku nižší 73,39% podíl (průměrná hodnota v odvětví byla vyšší, a to 82,28 %). Podíl přidané hodnoty na tržbách opět vzrostl, a to na 25,60 %. Podíl osobních nákladů na tržbách vzrostl na 15,57 % (průměrná hodnota v odvětví byla podstatně nižší, a to 10,94 %) a podíl odpisů na 4,63 %. V tomto roce 2016 stojí rovněž za zmínku nárůst podílu ostatních provozních výnosů z 1,03 % na 7,47 %, a nárůst ostatních provozních nákladů z 1,43 % na 4,55 % (především vlivem již zmiňovaného požáru). Podíl provozního VH ještě dále vzrostl na 7,47 % na tržbách (průměrná hodnota v odvětví byla výrazně nižší, a to 3,84 %)¹⁴⁴ a VH za účetní období také vzrostl, a to na 5,94% podíl na tržbách.

2.3.7 Analýza peněžních toků (cashflow)

Následující tabulka zachycuje přehled o peněžních tocích v agregované podobě, sestavený nepřímou metodou.

Tabulka 45- Přehled o peněžních tocích v agregované podobě mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
PS peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	18 881	12 343	72 702	29 046	17 941
VH před zdaněním	94 294	176 793	179 050	202 473	210 086
Úpravy o nepeněžní operace	171 829	141 741	156 288	143 922	150 083
ZS pracovního kapitálu	-83 680	-54 580	-199 690	208 787	-65 821
Úpravy o úroky a daně	-23 082	-37 957	-66 681	-43 710	-47 824
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	159 361	225 997	68 967	511 472	246 524
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-115 043	-140 093	-73 502	-96 051	-87 623
Příjmy z prodeje stálých aktiv	348	877	766	4 261	
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-114 695	-139 216	-72 736	-91 790	-87 623
ZS závazků z financování	-51 204	-26 422	-39 887	-430 787	-20 199
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-51 204	-26 422	-39 887	-430 787	-20 199
Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-6 538	60 359	-43 656	-11 105	138 702

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Společnost byla schopna po celé sledované období vygenerovat kladný čistý peněžní tok z provozní činnosti, který během tohoto období značně kolísal. Čistý peněžní tok z investiční činnosti se odvíjel

¹⁴³ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

¹⁴⁴ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

zejména od investiční politiky společnosti. Čistý peněžní tok z finanční činnosti byl vždy záporný s tím, že největší záporné hodnoty bylo dosaženo v roce 2015.

Společnosti v roce 2013 vzrostlo provozní cashflow na hodnotu 225 997 tis. Kč především díky vygenerování vyššího VH za běžnou činnost před zdaněním a díky vyššímu nárůstu krátkodobých závazků. Peněžní tok z provozní činnosti byl naopak snižován vlivem poklesu změny stavu OP a rezerv, zvýšením stavu zásob a vyšší zaplacenou daní z příjmů za běžnou činnost. Čistý peněžní tok z investiční činnosti byl ještě více záporný než v předešlém roce, neboť společnost více investovala do nabytí stálých aktiv a to ve výši 140 093 tis. Kč. Čistý peněžní tok z finanční činnosti byl také záporný, nicméně jeho hodnota se zlepšila oproti předchozímu roku asi o polovinu na hodnotu - 26 422 tis. Kč.

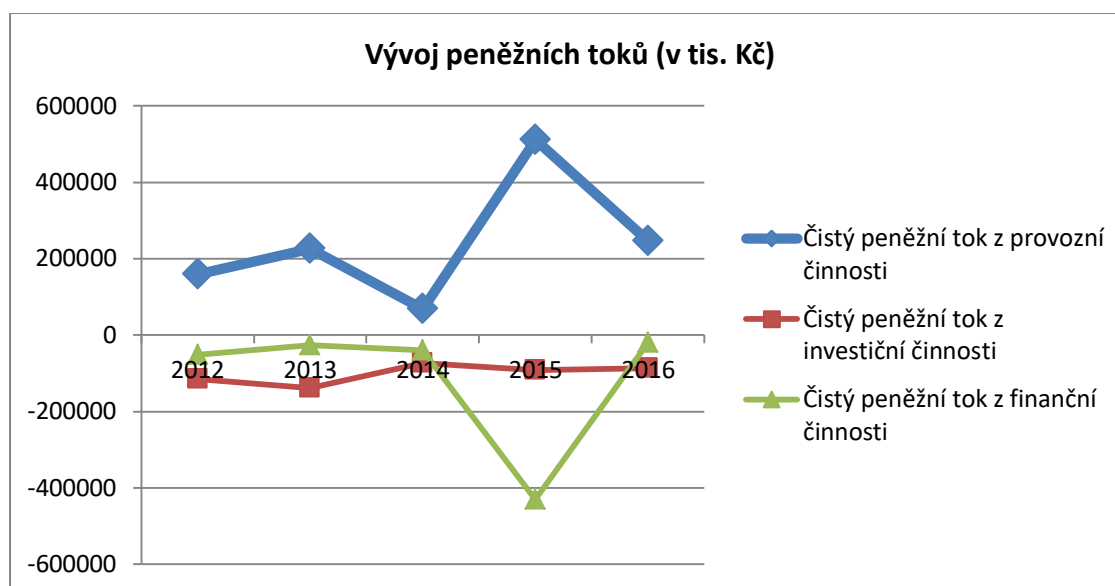
V roce 2014 společnosti poklesl peněžní tok z provozní činnosti, a to zásadně na hodnotu 68 967 tis. Kč. Nejdominantněji byl peněžní tok z provozní činnosti ovlivněn splacením závazků ve výši skoro 171 mil. Kč a vyšší zaplacenou daní. Naopak byl čistý peněžní tok z provozní činnosti zvyšován úpravami o ostatní nepeněžní operace a dále byl ovlivněn poklesem stavu zásob. Společnost v tomto roce 2014 vygenerovala opět záporný peněžní tok z investiční činnosti, který byl však nižší než v předchozím roce. Výdaje spojené s nabytím stálým aktiv byly 73 502 tis. Kč. Čistý peněžní tok z finanční činnosti společnosti byl znovu záporný (- 39 887 tis Kč).

V roce 2015 společnost vygenerovala nejvyšší čistý peněžní tok z provozní činnosti za celé pětileté sledované období. Tento peněžní tok z provozní činnosti vzrostl o 442 505 tis. Kč a dosáhl tak výše 511 472 tis. Kč. Dramatický nárůst byl způsoben jednak nárůstem výsledku hospodaření před zdaněním o 23,5 mil. Kč, ale hlavně se jednalo o meziroční změny v položkách pracovního kapitálu. Konkrétně došlo k vyššímu inkasu pohledávek, nižšímu splácení závazků a k poklesu zásob. Společnost pokračovala i v tomto roce 2015 v investicích, a proto její čistý peněžní tok z investiční činnosti byl opět záporný a činil - 91 790 tis. Kč. Další abnormálním jevem byl podstatný pokles v čistém peněžním toku z finanční činnosti, který byl - 430 787 tis. Kč, protože společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. splatila velkou část svých bankovních úvěrů. Velmi vysoký peněžní tok z provozní činnosti byl tedy použit, mimo jiné, na splácení úvěrů, a proto se konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů nakonec v roce 2015 snížil na 17 941 tis Kč.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti v roce 2016 poklesl zhruba na polovinu oproti předchozímu roku, a činil tedy 246 524 tis. Kč. K tomuto poklesu v peněžním toku došlo opět především vlivem položek pracovního kapitálu, protože společnosti výrazně narostly pohledávky, zároveň docházelo ke splácení závazků a k navyšování zásob. Čistý peněžní tok z investiční činnosti byl podobný jako v roce minulém, tedy - 87 623 tis. Kč. Čistý peněžní tok z finanční činnosti již nedosahoval tak vysoce záporných hodnot jako v předešlém období, nýbrž byl jen - 20 199 tis. Kč. Díky tomu velmi výrazně vzrostl konečný stav peněžních prostředků a ekvivalentů v tomto roce 2016 z 17 941 tis. Kč až na 156 643 tis. Kč.

Následující graf přehledně zachycuje čistý peněžní tok z provozní, investiční i finanční činnosti během let 2012- 2016.

Graf 31- Vývoj čistých peněžních toků mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

2.3.8 Ukazatelé finanční analýzy

Významnou navazující kapitolou finanční analýzy jsou jednotlivé ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. U vybraných ukazatelů je vhodné analyzovanou společnost srovnat také s jejími konkurenčními podniky, či aspoň s průměrnými hodnotami za odvětví, jsou-li tato data k dispozici.

Odvětví a hlavní činnost analyzované společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. podle kódu CZ- NACE je:

Tabulka 46- Klasifikace dle CZ- NACE kódu

24	Výroba základních kovů, hutní zpracování kovů; slévárenství
24.34	Tažení ocelového drátu za studena (Cold drawing of wire)

Zdroj: Elektronická databáze českých a slovenských firem Albertina; vlastní zpracování

Analyzovanou, proexportně zaměřenou, společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. budu srovnávat s vybranými českými i zahraničními konkurenčními společnostmi, které jsou blíže popsány ve strategické analýze. Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. zajišťuje poměrně široké portfolio drátů a výrobků z drátů a v České republice nemá obdobně velkého konkurenta. České společnosti jí jsou schopny konkurovat pouze v určitých typech drátů. I přes tuto skutečnost bych v rámci finanční analýzy provedla alespoň orientační srovnání společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. se společnostmi Bekaert Petrovice s. r. o. a MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s. (dále MSDO, a. s.). Z hlediska zahraničních konkurentů jsem se rozhodla pro výběr společností, které jsou víceméně srovnatelné, co se týče hlavní činnosti (CZ- NACE: Tažení ocelového drátu za studena), dále pak velikosti společnosti (bilanční suma, tržby, počet zaměstnanců), a především dostupnosti finančních výkazů. Těmito konkurenty pro finanční analýzu budou Celsa Trefilerías Quijano, S. A. (dále Trefilerías, S. A.) ze Španělska a voestalpine Wire Austria GmbH (dále voestalpine GmbH) z Rakouska.

Následující tabulka srovnává vybrané konkurenční společnosti s analyzovanou společností ŽDB DRÁTOVNA a. s. z hlediska určitých základních faktorů srovnatelnosti.

Tabulka 47- Srovnání společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. s jejími konkurenty

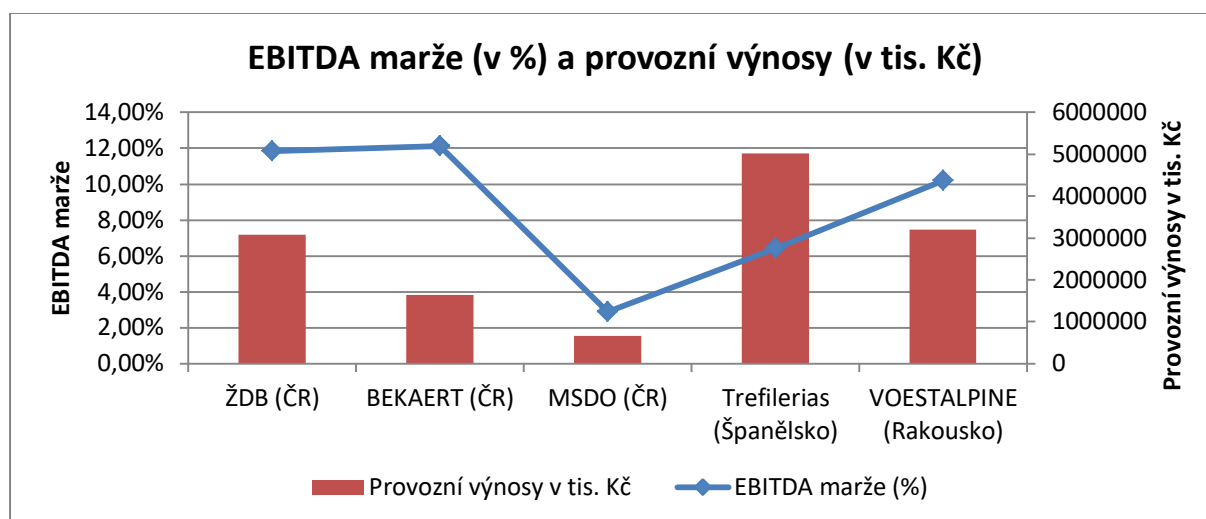
Název společnosti	CZ-NACE:	Provozní výnosy ¹⁴⁵ (2016) tis. CZK	Aktiva (2016) tis. CZK	EBITDA (2016) tis. CZK	Zaměstnanci (cca)
ŽDB DRÁTOVNA a. s. (ČR)	2434: Tažení ocel. drátu za studena (primární kód)	3 071 312	2 784 892	363 804	1 250
Bekaert Petrovice s. r. o. (ČR)	2434: Tažení ocel. drátu za studena (sekundární kód)	1 645 363	726 856	199 583	150
MSDO, a. s. (ČR)	2434: Tažení ocel. drátu za studena (primární kód)	663 469	367 953	19 027	150
Trefilerías S. A. (Španělsko)	2434: Tažení ocel. drátu za studena (primární kód)	5 018 766	5 210 408	322 745	287
voestalpine Wire Austria GmbH (Rakousko)	2434: Tažení ocel. drátu za studena (primární kód)	3 198 320	1 747 989	326 134	311

Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

Následující graf zobrazuje srovnání těchto pěti společností z hlediska provozních výnosů v tis. Kč a z hlediska EBITDA marže v %. Je patrné, že nejvyšších provozních výnosů dosáhla v roce 2016 společnost Trefilerías S. A., avšak EBITDA marže této společnosti byla jen 6,43 %. Druhých nejvyšších provozních výnosů z hlediska tohoto srovnání dosahovala voestalpine Wire Austria GmbH, s EBITDA marží 10,20 %. Analyzovaná společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. měla v tomto roce 2016 provozní výnosy jen nepatrně nižší, než tento její konkurent, za to EBITDA marže byla vykázána vyšší, a to 11,85 %. Společnost Bekaert Petrovice s. r. o. dosahovala polovičních provozních výnosů, vzhledem k firmě ŽDB DRÁTOVNA a. s., avšak se jí podařilo vykázat vyšší EBITDA marži v hodnotě 12,13 %. Nejnižších provozních výnosů, a stejně tak i nejnižší EBITDA marže 2,87 %, dosáhla společnost MSDO, a. s.

¹⁴⁵ Provozní výnosy počítané dle databáze Amadeus jako suma tržeb za prodej zboží, výkonů, tržeb z prodeje DM a materiálu a ostatních provozních výnosů.

Graf 32- Srovnání společností z hlediska obratu a EBITDA marže v roce 2016



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

RENTABILITA

Rentabilita celkového kapitálu (return on assets; ROA)

Tabulka 48- Vývoj ROA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a také jejich konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
ROA ŽDB*	4,02 %	6,63 %	6,86 %	8,23 %	7,57 %
provozní ziskové rozpětí	3,31 %	6,07 %	5,68 %	6,37 %	7,35 %
obrat aktiv	1,21	1,09	1,21	1,29	1,03
ROA ŽDB**	3,57 %	6,27 %	6,56 %	8,11 %	7,54 %
ROA Bekaert**	3,99 %	15,77 %	23,74 %	27,67 %	22,80 %
ROA MSDO**	2,71 %	0,09 %	3,91 %	2,35 %	3,13 %
ROA Trefilerías**	-0,24 %	3,79 %	1,21 %	2,63 %	1,07 %
ROA voestalpine**			3,98 %	3,72 %	12,40 %

* ROA počítaná dle českých zvyklostí jako poměr zisku před úroky a zdaněním/aktiva

** ROA počítaná dle databáze Amadeus pro srovnatelnost ROA= profit or loss before tax/ total assets

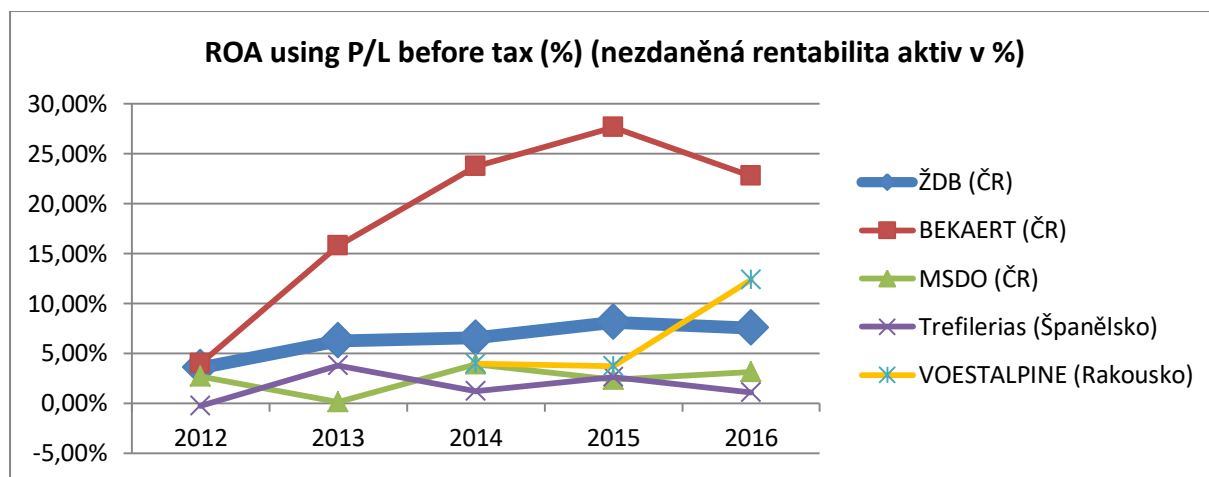
Rentabilita celkového kapitálu (ROA) společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. po celé sledované období pozitivně narůstala (ze 4,02 % v roce 2012 až na 8,23 % v roce 2015), kromě posledního sledovaného roku 2016, kdy poklesla na 7,57 %. Provozní ziskové rozpětí v tomto roce 2016 sice rostlo z 6,37 % na 7,35 %, avšak obrat aktiv se zkrátil z 1,29 na 1,03, což vyvolalo pokles ROA. Průměrná hodnota provozního rozpětí v odvětví byla v roce 2016 ve výši 4,74 %¹⁴⁶ a společnost si opět byla schopna držet nadprůměrnou hodnotu. Zmiňované provozní ziskové rozpětí, nebo-li rentabilita tržeb společnosti téměř po celé sledované období narůstala (s výjimkou roku 2014), což lze hodnotit pozitivně. Obrat aktiv společnosti během sledovaného období kolísal vlivem měnícího se poměru mezi velikostí aktiv a tržbami.

¹⁴⁶ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

ROA dle průměru v odvětví byla v posledním sledovaném roce 2016 ve výši 5,23 %¹⁴⁷ a společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. je v tom případě nad průměrem odvětví v ČR.

Vlivem lehce odlišného způsobu výpočtu dle databáze Amadeus, vycházela ROA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. lehce nižší, než dle českých zvyklostí. Zdaleka nejvyšších hodnot ROA (v roce 2015 dokonce 27,67 %) dosahoval Bekaert Petrovice s. r. o., a to vlivem stále narůstajícího zisku (kromě roku 2016), kterého byli schopni dosáhnout při mnohem nižší bilanční sumě. Ostravská společnost MSDO, a. s. naopak dosahovala mnohem nižších ROA, než ŽDB DRÁTOVNA a. s., nepřesahující hodnotu 4 % za celé pětileté sledované období. Španělská společnost Trefilerías S. A. dosahovala také velmi nízkých hodnot ROA s tím, že v roce 2016 činila ROA pouze 1,07 %. Vzhledem k dostupnosti finančních výkazů v databázi Amadeus, sleduji vývoj společnosti voestalpine Wire Austria GmbH až od roku 2014. Za zmínku stojí především vystřelení hodnoty ROA této společnosti v roce 2016 na téměř čtyřnásobek (ROA 12,40 %), a to především vlivem téměř čtyřnásobného nárůstu výsledku hospodaření před zdaněním. Tento nárůst byl tak znamenitý, že překonal i výsledek hospodaření před zdaněním společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. o 6,581 mil. Kč.

Graf 33- Vývoj ROA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity, ROE)

Tabulka 49- Rentabilita vlastního kapitálu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
ROE ŽDB*	5,75 %	9,70 %	9,00 %	9,20 %	8,73 %
čistá rentabilita tržeb	2,38 %	4,63 %	4,41 %	5,07 %	5,94 %
obrat aktiv	1,21	1,09	1,21	1,29	1,03
finanční páka	1,99	1,92	1,69	1,40	1,43
ROE ŽDB**	5,62 %	9,49 %	8,82 %	9,03 %	8,58 %
ROE Bekaert**	5,30 %	23,09 %	31,20 %	32,82 %	29,98 %
ROE MSDO**	3,51 %	-0,61 %	4,88 %	2,86 %	5,17 %
ROE Trefilerías**	-0,14 %	11,70 %	5,25 %	10,00 %	3,58 %

¹⁴⁷ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticky-materialy-a-statistiky/analyticky-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

	2012	2013	2014	2015	2016
ROE voestalpine**			8,54 %	14,03 %	41,96 %

* ROE počítaná dle českých zvyklostí jako ROE= zisk po zdanění/vlastní kapitál

** ROE počítaná dle databáze Amadeus pro mezinárodní srovnatelnost jako ROE using Net income (%)= profit or loss for period (=Net income) / Shareholders funds

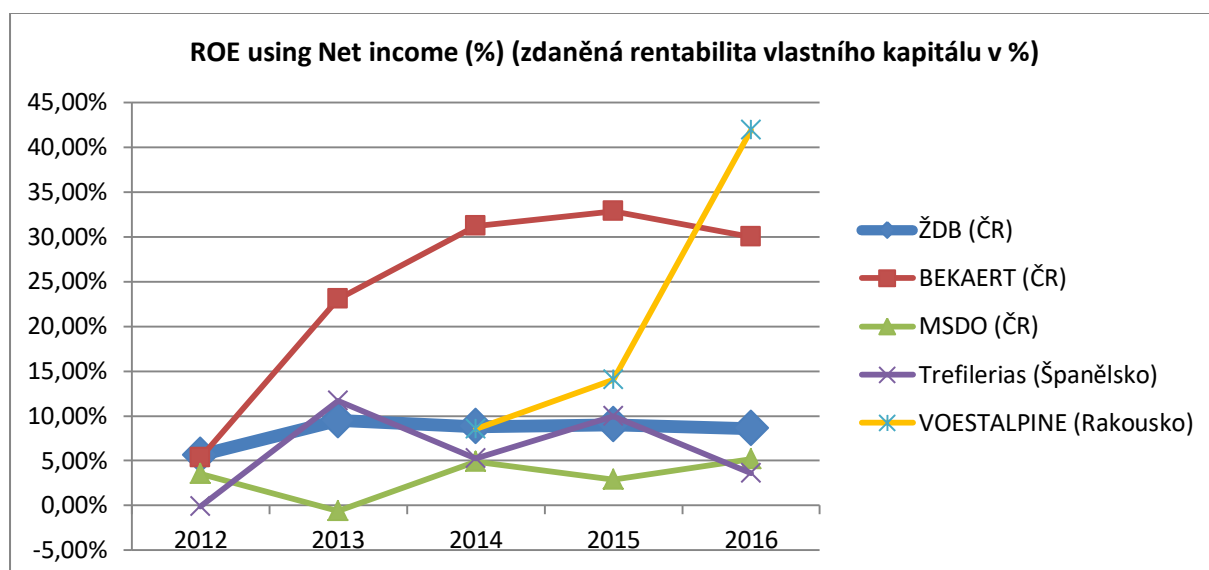
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. dosáhla pomyslného vrcholu v roce 2013, kdy se vyšplhala na hodnotu 9,70 %. V následujícím roce 2014 byla ROE 9,00 %, v roce 2015 lehce vyrostla na 9,20 % a v roce 2016 došlo k poklesu ROE na hodnotu 8,73 %. Čistá rentabilita tržeb společnosti téměř po celé sledované období narůstala a to až na 5,94 % v roce 2016. Finanční páka, měřící zadluženost společnosti, během let 2012- 2015 klesala, naopak v roce 2016 došlo k nepatrnému nárůstu na 1,43. Stále však převládá financování společnosti prostřednictvím vlastních zdrojů. Již výše zmíněný obrat aktiv společnosti kolísal mezi 1,09- 1,29 s tím, že v roce 2016 došlo k poklesu na 1,03, vlivem čehož došlo k poklesu ROE.

Průměrná ROE v odvětví za rok 2016 byla 5,47 % a analyzovaná společnost dosáhla tím pádem nadprůměrné rentability v rámci ČR.¹⁴⁸

Opět z hlediska odlišného výpočtu dle databáze Amadeus vycházely hodnoty ROE lehce nižší než dle českých zvyklostí. Společnost Bekaert Petrovice s. r. o. dosahovala dle očekávání nadprůměrně vysokých hodnot ROE (v roce 2015 až 32,82 %). MSDO, a. s. dosahovaly naopak spíše nižší ROE (v roce 2016 5,17 %), kterou měli v roce 2013 dokonce lehce zápornou. U společnosti Trefilerías S. A. byl zaznamenán poměrně divoký střídavý vývoj ukazatele ROE od lehce záporné hodnoty v roce 2012 až po 11,70 % hned v následujícím roce 2013. Vzhledem k tomuto vývoji bychom mohli u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. vyzdvihnout především stabilitu vykazovaných hodnot na rozdíl od skokových změn u konkurenta. Na druhou stranu u společnosti voestalpine Wire Austria GmbH dochází k velmi rychlému nárůstu ROE, a to zejména v roce 2016, kdy dosáhla neuvěřitelných 41,96 %. Tento nárůst byl způsoben jednak dramatickým nárůstem výsledku hospodaření před zdaněním (3,9 x nárůst oproti minulému roku), a jednak vlivem téměř nulového zdanění v tomto roce, což prakticky smazalo rozdíl ve výsledku hospodaření před a po zdanění a vykázaná hodnota je pro srovnání s ostatními společnostmi podstatě zkreslená. Jak jsem již poznamenala v teoretické části, ukazatel ROE vycházející ze zisku již po zdanění je pro srovnání na mezinárodní úrovni méně vhodný (v různých státech je různá míra zdanění).

¹⁴⁸ Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Graf 34- Vývoj ROE společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a srovnání s jejími konkurenty



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Tabulka 50- Vývoj ROCE společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
ROCE ŽDB*	5,06 %	8,45 %	8,12 %	8,60 %	7,68 %
Zisk po zdanění (v tis. Kč)	76 325	142 576	145 389	163 601	170 161
Zdaněné úroky (v tis. Kč)	9 789	8 303	6 698	2 402	494
Dlouhodobý kapitál (v tis. Kč)	1 702 343	1 785 651	1 872 431	1 930 683	2 223 446
ROCE ŽDB**	5,19 %	8,56 %	8,21 %	8,63 %	7,68 %
ROCE Bekaert**	5,44 %	22,86 %	31,23 %	32,72 %	29,78 %
ROCE MSDO**	4,48 %	0,60 %	6,20 %	4,23 %	6,55 %
ROCE Trefilerías**	4,84 %	9,60 %	6,26 %	8,90 %	6,29 %
ROCE voestalpine**			2,84 %	3,92 %	13,09 %

* ROCE počítaný dle českých zvyklostí jako ROCE= zisk po zdanění + zdaněné úroky/ (vlastní kapitál + rezervy + dlouhodobé závazky + dlouhodobé bankovní úvěry)

** ROCE počítaný dle databáze Amadeus kvůli srovnatelnosti jako ROCE= (profit or loss for period + Interest paid)/(Shareholders funds + Non-current liabilities)

Rentabilita dlouhodobého kapitálu firmy ŽDB DRÁTOVNA a. s. skokově narostla v roce 2013 na hodnotu 8,45 % a v průběhu nadcházejících let stále kolísala kolem 8% hodnoty. Zatímco zisk po zdanění během pěti sledovaných let narůstal, nákladové úroky klesaly vlivem splácení bankovních úvěrů (čitatel). Společnost zvyšovala svůj dlouhodobý kapitál z 1,7 mld. CZK v roce 2012 až na 2,2 mld. v roce 2016, což hodnotu ROCE tlačí naopak k poklesu.

Ukazatel ROCE společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. se dle kalkulace z databáze Amadeus drží řádově ve stejné výši. Společnosti Bekaert Petrovice s. r. o. opět ROCE narůstal rapidním tempem, a to až na 32,72 % v roce 2015. ROCE společnosti MSDO, a. s. dosahuje o trochu nižších hodnot ve srovnání s firmou ŽDB DRÁTOVNA a. s. Podobná situace je také u společnosti Trefilerías S. A., u které ale navíc ukazatel ROCE kolísá. Společnost voestalpine Wire Austria GmbH měla ukazatel ROCE v letech 2014

a 2015 horší než ŽDB DRÁTOVNA a. s., nicméně v již zmiňovaném roce 2016 společnosti nebývale narostl zisk, díky čemuž se ukazatel ROCE zvýšil až na 13,09 %.

LIKVIDITA

Peněžní likvidita

Tabulka 51- Vývoj peněžní likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. mezi lety 2012- 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Peněžní likvidita ŽDB	0,013	0,070	0,034	0,032	0,279

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Za teoreticky přijatelnou hodnotu ukazatele peněžní likvidity se považuje hodnota 0,2. Společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. se tuto prahovou hodnotu podařilo překonat až v posledním sledovaném roce 2016. K tomuto zlepšení vzhledem k předchozím obdobím došlo vlivem především nárůstu krátkodobého finančního majetku. Ačkoliv hodnoty nepůsobí nijak znamenitě, ve srovnání s průměrnou hodnotou v odvětví v ČR, která byla v roce 2016 ve výši 0,1¹⁴⁹, se jedná o nadprůměrný výsledek.

Pohotová likvidita

Tabulka 52- Vývoj pohotové likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
Pohotová likvidita ŽDB*	0,66	0,71	0,86	1,11	1,58
Krátk. pohledávky + KFM (v tis. Kč)	623 710	737 408	732 759	626 588	886 885
Krátk. závazky + KBÚ (v tis. Kč)	940 570	1031 419	856 522	565 135	561 098
Liquidity ratio ŽDB**	0,68	0,72	0,86	1,11	1,59
Liquidity ratio Bekaert**	1,23	1,22	1,34	1,67	0,97
Liquidity ratio MSDO**	1,03	1,13	1,14	1,36	1,05
Liquidity ratio Trefilerías**	0,54	0,67	0,78	1,07	1,17
Liquidity ratio voestalpine**			18,26	16,26	27,43

* Pohotová likvidita počítaná dle českých zvyklostí jako podíl (krátkodobých pohledávek + krátkodobého finančního majetku)/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

** Liquidity ratio počítané dle databáze Amadeus pro srovnání jako Liquidity ratio= (current assets – stock) / current liabilities

Ukazatel pohotové likvidity během sledovaného pětiletého období stále narůstal. Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. držela mezi lety 2012-2014 objem pohotové likvidity nižší než 1,0, naznačující tzv. agresivní strategii řízení pohotové likvidity, ale v roce 2015 i 2016 pak došlo k mnohem většímu nárůstu ukazatele, dokonce až nad hodnotu 1,5, která je podle některých zdrojů už označována za hodnotu již konzervativního způsobu financování. Také když tuto hodnotu 1,58 srovnám s hodnotou

¹⁴⁹ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticky-materialy-a-statistiky/analyticky-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

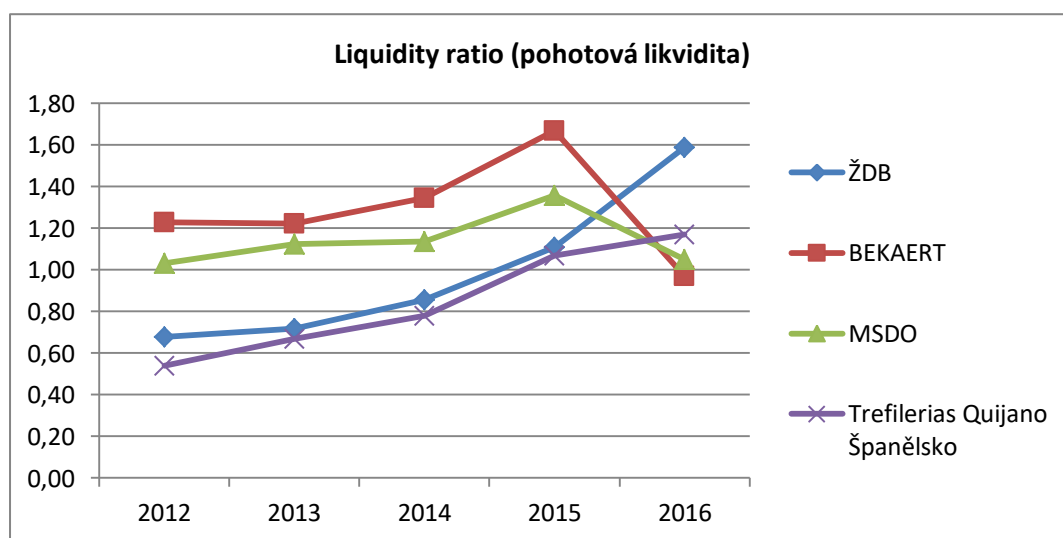
v odvětví v ČR, která byla v roce 2016 ve výši 0,89¹⁵⁰, je společnost opět v hlídání si své likvidity nad průměrem.

Společnost Bekaert Petrovice s. r. o. měla hodnotu pohotové likvidity v období 2012- 2016 vyšší, než ŽDB DRÁTOVNA a. s., avšak v posledním sledovaném roce 2016 došlo k poklesu na 0,97 z důvodu především nárůstu krátkodobých závazků, a také vlivem nárůstu zásob. Společnost MSDO, a. s. si hlídala hodnotu své pohotové likvidity mezi 1,03- 1,36, což spadá do kategorie tzv. průměrného řízení likvidity.

Společnost Trefilériás S. A. držela ze všech těchto konkurenčních společností hodnotu pohotové likvidity nejnižší a označili bychom tento způsob řízení spíše za agresivní, ačkoliv by se měla vyzdvihnout tendence k postupnému zvyšování hodnoty tohoto ukazatele a postupný přechod k průměrnému řízení likvidity. U společnosti voestalpine Wire Austria GmbH naopak vidíme jasný konzervativní způsob řízení likvidity, který konzervativní hodnotu 1,5 přesahuje v roce 2016 až 18 x a jedná se tak o přemrštěnou hodnotu, která je vyvolána udržováním především velmi nízkých krátkodobých závazků (nepřiměřeně ve srovnání s hodnotou pohledávek). Domnívám se, že se jedná o určitý systém interních politik v rámci skupiny voestalpine.

Následující graf zobrazuje vývoj ukazatele pohotové likvidity, ze kterého jsem však odstranila společnost voestalpine Wire Austria GmbH, jejíž hodnoty se pohybují řádově jinde a zkreslovaly by tak celý výstup.

Graf 35- Vývoj pohotové likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. s jejími konkurenty



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

Běžná likvidita

Tabulka 53- Vývoj běžné likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejími konkurenty

	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita ŽDB*	1,12	1,22	1,45	1,87	2,40

¹⁵⁰ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva bez dl. pohl. (v tis. Kč)	1 054 446	1 255 766	1 238 109	1 055 188	1 349 314
Krátk. závazky + KBÚ (v tis. Kč)	940 570	1 031 419	856 522	565 135	561 098
Current ratio ŽDB**	1,14	1,22	1,45	1,87	2,41
Current ratio Bekaert**	1,66	1,69	1,90	2,28	1,62
Current ratio MSDO**	2,12	2,10	2,24	2,37	1,81
Current ratio Trefilerías**	0,77	0,91	0,97	1,29	1,34
Current ratio voestalpine**			34,88	34,40	49,09

* Běžná likvidita počítaná dle českých zvyklostí jako poměr oběžných aktiv (bez dlouhodobých pohledávek)/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

** Current ratio počítané dle databáze Amadeus pro srovnání jako Current ratio= current assets/ current liabilities

Ukazatel běžné likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. během sledovaného období také narůstal. Pokud se budeme držet Marka, co se týče hraničních hodnot běžné likvidity, tak se společnost mezi lety 2012-2014 držela agresivnější strategie, naproti tomu v roce 2015 a 2016 se tento ukazatel dostal za prahovou hodnotu 1,5, znamenající průměrnou strategii, ale postupně se blíží ke konzervativnímu způsobu. Když bych ukazatel běžné likvidity společnosti ve výši 2,40 srovnala s odvětvím v ČR, kde průměrná hodnota za odvětví byla v roce 2016 1,61¹⁵¹, tak vidíme, že společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. byla opět nad průměrem a držela si tak dostatečný finanční polštář.

Ukazatel běžné likvidity společnosti Bekaert Petrovice s. r. o. měl podobný vývoj jako ukazatel pohotovosti likvidity, a sice narůstal mezi lety 2012- 2015, a byl vyšší než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s., jen v posledním roce 2016 došlo k poklesu na 1,62. MSDO, a. s. si držely také vyšší hodnotu ukazatele běžné likvidity, než společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s., a to poměrně významně. V posledním sledovaném roce 2016 však hodnota běžné likvidity této společnosti výrazněji poklesla na 1,81, jako tomu bylo i u společnosti Bekaert Petrovice, s. r. o.

Španělská společnost Trefilerías S. A. měla hodnotu běžné likvidity opět nižší, než ŽDB DRÁTOVNA a. s., ale s postupně rostoucím pozitivním trendem (běžná likvidita ve výši 1,34 v roce 2016). Ačkoliv její hodnoty se stále řadí mezi agresivnější strategii řízení likvidity. Jak již bylo komentováno u předchozího ukazatele likvidity, společnost voestalpine Wire Austria GmbH si drží před konkurenty veliký náskok. Ukazatel běžné likvidity této společnosti vzrostl z 34,88 v roce 2014 dokonce na 49,09 v roce 2015, a to právě vlivem zmiňovaných malých krátkodobých závazků.

Provozní pohotovostní likvidita

Tabulka 54- Vývoj provozní pohotovosti likvidity ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Krátkodobé pohledávky + KFM (v tis. Kč)	623 710	737 408	732 759	626 588	886 885
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	493 957	554 806	362 659	402 985	549 193
Provozní pohotovostní likvidita	1,263	1,329	2,021	1,555	1,615

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

¹⁵¹ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticky-materialy-a-statistiky/analyticky-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Provozní pohotová likvidita společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. dosahovala po celé sledované období hodnoty vyšší než 1,2. Nejvyšší hodnoty provozní pohotovosti likvidity bylo dosaženo v roce 2014 a to především díky splacení velkého objemu krátkodobých závazků.

Pracovní kapitál

Tabulka 55- Vývoj pracovního kapitálu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů

(v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál ŽDB*	113 876	224 347	381 587	490 053	788 216
Oběžná aktiva bez dlouh. pohl. (v tis. Kč)	1 054 446	1 255 766	1 238 109	1 055 188	1 349 314
Krátkodobé závazky	493 957	554 806	362 659	402 985	549 193
Krátkodobé bankovní úvěry (v tis. Kč)	446 613	476 613	493 863	162 150	11 905
Working capital ŽDB**	564 585	633 814	863 693	672 757	589 121
Working capital Bekaert**	133026	154121	336988	243389	194803
Working capital MSDO**	111502	117013	115880	135926	119761
Working capital Treflerías**	521654	699257	526594	2 253932	1 958173
Working capital voestalpine**			832603	759381	872918

* výpočet dle českých zvyklostí: pracovní kapitál= oběžná aktiva (bez dlouhodobých pohledávek) – krátkodobé závazky – krátkodobé bankovní úvěry

** výpočet dle databáze Amadeus kvůli srovnatelnosti dat: working capital= stock + debtors – creditors

Pracovní kapitál společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. byl během sledovaných let kladný a meziročně, povětšinou stále rostoucím tempem, pozitivně narůstal ze 113 876 tis. Kč až na 788 216 tis. Kč. Společnost byla tedy schopna z dlouhodobých zdrojů financovat kromě dlouhodobého majetku také část oběžných aktiv, což znamená, že si společnost byla schopna zachovat stále větší finanční polštář v případě neočekávaného finančního výkyvu.

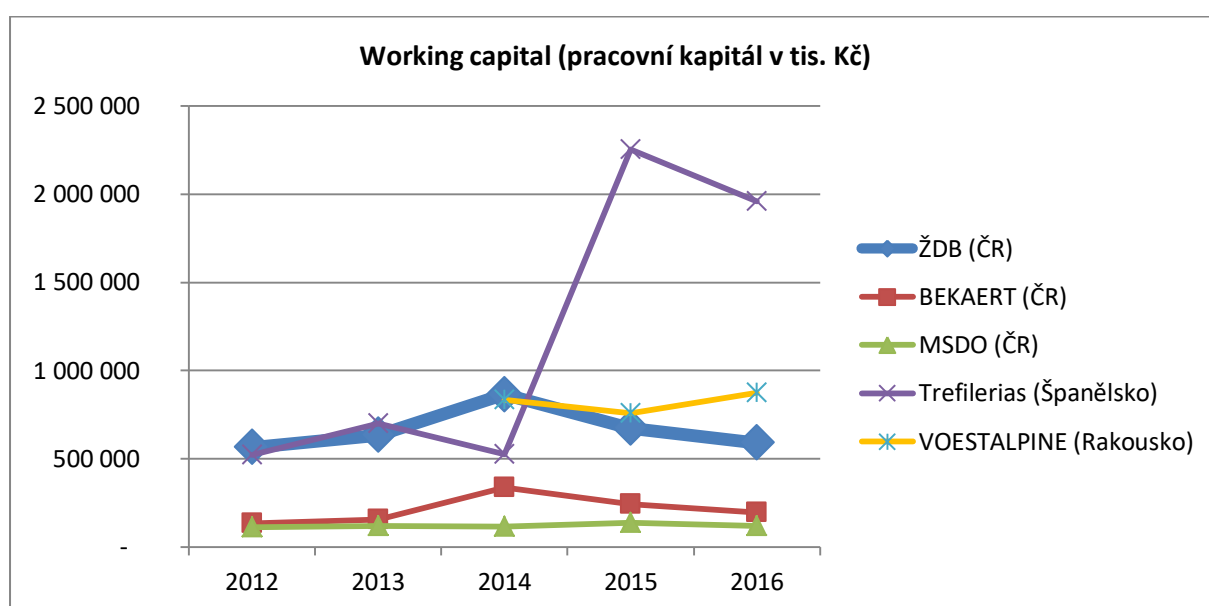
U ukazatele pracovního kapitálu je ale velmi zajímavé sledovat rozdíly v odlišném způsobu výpočtu dle českých zvyklostí a dle mezinárodních (dle databáze Amadeus). Vykazované hodnoty jsou opravdu velmi odlišné a liší se v tom, že z hlediska českého jsou do výpočtu zahrnována všechna oběžná aktiva vyjma dlouhodobých pohledávek, od kterých se odečítají krátkodobé závazky celkem a krátkodobé bankovní úvěry. Zatímco databáze Amadeus vychází, co se týče oběžných aktiv, pouze ze zásob a krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů, od kterých odečítá pouze krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Z pohledu tohoto výpočtu pak vidíme, že pracovní kapitál společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. pozitivně narůstal mezi lety 2012- 2014, ale poté docházelo v letech 2015- 2016 naopak k jeho poklesu až na 589 121 tis. Kč.

Pracovní kapitál společnosti Bekaert Petrovice, s. r. o. se pohyboval řádově v nižších hodnotách, než tomu bylo u firmy ŽDB DRÁTOVNA a. s., ale měl velmi podobný vývoj z hlediska nárůstu mezi lety 2012- 2014 s tím, že mezi lety 2015- 2016 poté docházelo k poklesu jeho hodnoty až na 194 803 tis. Kč. Společnost MSDO a. s. dosahuje také nižších hodnot pracovního kapitálu, než

společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. Pracovní kapitál společnost udržovala na velice stabilní výši mezi 111 mil. Kč- 120 mil. Kč s výjimkou roku 2016, kdy odskočila na 136 mil. Kč.

Pracovní kapitál společnosti Trefilerías S. A. se v roce 2012 a 2013 pohyboval řádově na zhruba stejné výši jako pracovní kapitál firmy ŽDB DRÁTOVNA a. s. V roce 2014 ale došlo k jeho poklesu, a v roce 2015 zase naopak k více než dramatickému nárůstu na 2,25 mld. Kč (této hodnoty nedosáhla ani jedna z konkurenčních podniků za celé sledované období). Této, až absurdně vysoké hodnoty pracovního kapitálu, bylo dosaženo zejména neuvěřitelným nárůstem pohledávek z obchodních vztahů o 1,44 mld. Kč. V roce 2016 pak došlo k poklesu pracovního kapitálu na 1,96 mld. Kč, což je stále velmi vysoká hodnota na rozdíl od konkurentů. Společnost voestalpine Wire Austria GmbH si drží více méně stabilní výši pracovního kapitálu pohybující se zhruba kolem 759 mil. Kč- 873 mi. Kč. Společnost je tedy schopna dlouhodobým kapitálem financovat také velkou část oběžných aktiv.

Graf 36- Vývoj pracovního kapitálu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

Krytí zásob pracovním kapitálem

Tabulka 56- Vývoj krytí zásob pracovním kapitálem ŽDB DRÁTOVNA a. s., 2012- 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	113 876	224 347	381 587	490 053	788 216
Zásoby	430 736	518 358	505 350	428 600	462 429
KZPK ŽDB	0,26	0,43	0,76	1,14	1,70

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Krytí zásob pracovním kapitálem se společnosti dařilo v průběhu celého sledovaného období zlepšovat. Uvádí se, že přijatelnou hodnotou bývá zpravidla 1,0, ale i např. 0,5. Společnost dosáhla v roce 2016 dokonce hodnoty 1,70, čímž projevila dostatečnou schopnost krytí zásob pracovním kapitálem.

ZADLUŽENOST

Ziskový účinek finanční páky a finanční páka

Tabulka 57- Vývoj finanční páky a ziskového účinku finanční páky ŽDB DRÁTOVNA a. s.

	2012	2013	2014	2015	2016
Ziskový účinek finanční páky	1,766	1,814	1,617	1,384	1,425
Finanční páka ŽDB	1,993	1,919	1,691	1,404	1,429

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Ziskový účinek finanční páky po celé pětileté období převyšoval hodnotu 1,0. Za určitých podmínek platí, že čím vyšší je ziskový účinek finanční páky (čím je zadlužení vyšší), tím výhodnější je využití cizích zdrojů (jsou levnější než vlastní zdroje a nákladové úroky jsou daňově uznatelným nákladem), což působí pozitivně na rentabilitu vlastního kapitálu ve smyslu jejího zvyšování.

Díky poklesu nákladových úroků docházelo k růstu podílu ZD/ZUD (zisk před zdaněním/ zisk před úroky a zdaněním), což vyvolalo rostoucí tendenci ziskového účinku finanční páky. Na druhou stranu meziročně (s výjimkou roku 2016) docházelo k poklesu podílu aktiv k vlastnímu kapitálu (finanční páka), jelikož společnost omezila bankovní úvěry, resp. cizí zdroje jako celek, a financuje se tedy především z vlastních zdrojů, což je sice obecně méně rizikové, ale za to dražší a společnost tak omezuje využití výhod, jež by jí mohlo poskytnout financování se cizími zdroji (např. úrokový daňový štít).

Úrokové krytí

Tabulka 58- Vývoj úrokového krytí společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
Úrokové krytí ŽDB*	8,80	18,25	22,65	69,26	345,40
Zisk před úroky a zdaněním (v tis. Kč)	106 379	187 044	187 319	205 439	210 696
Nákladové úroky (v tis. Kč)	12 085	10 251	8 269	2 966	610
Interest cover ŽDB**	11,36	15,06	22,63	71,22	350,94
Interest cover Bekaert**	27,28	681,84	116,96	326,09	-
Interest cover MSDO**	0,77	0,82	4,9	3,27	4,94
Interest cover Trefilerías**	0,73	3,00	1,37	1,95	1,34
Interest cover voestalpine**			7,8	6,85	24,35

* výpočet dle českých zvyklostí: úrokové krytí= zisk před úroky a zdaněním/nákladové úroky

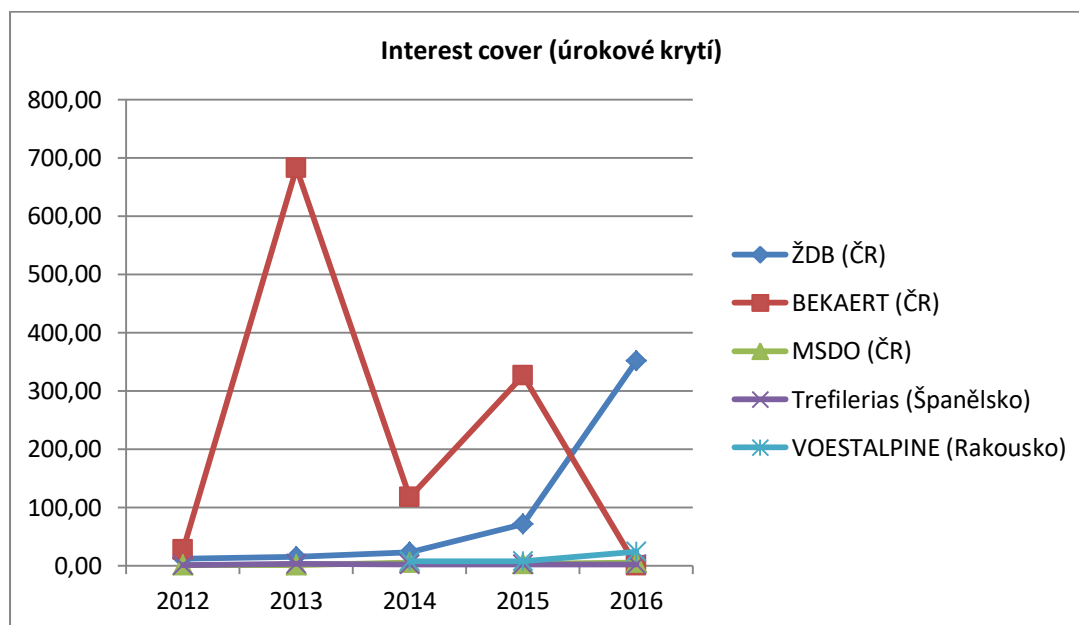
** výpočet dle databáze Amadeus kvůli srovnatelnosti dat: Interest cover= Operating profit or loss/ Interest paid

Hraniční hodnota úrokového krytí se dle literatur liší. Jako dostačující hodnota se uvádí někdy 3,0, jindy 5,0. Přesto se společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. obě tyto hranice podařilo překonat s tím, že v posledním sledovaném roce 2016 až 70x (hodnotu 5,0), a to díky jak každoročnímu nárůstu zisku, tak i především vlivem poklesu nákladových úroků, které souvisí s větším úbytkem bankovních úvěrů. Společnost je tedy schopna bez problémů pokrýt ze zisku před úroky a zdaněním nákladové úroky. Úrokové krytí vycházelo u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. dle výpočtu z databáze Amadeus podobně s tím, že docházelo k meziročnímu zvyšování tohoto ukazatele z 11,36 v roce 2012 až na 350,94 v roce 2016.

Úrokové krytí společnosti Bekaert Petrovice s. r. o. velmi kolísalo, a to mezi 27,28 v roce 2012 až po 681,84 ihned v roce 2013. Společnost vykazuje takto vysoké hodnoty úrokového krytí vlivem nízkých nákladových úroků. Úrokové krytí společnosti MSDO, a. s. bylo v období 2012 a 2013 velmi nízké, dokonce nižší než 1,0. S následujícím rokem došlo ke zlepšení, kdy se ukazatel úrokového krytí vyšplhal alespoň v roce 2014 a 2016 velmi blízko prahové hodnoty 5,0, což lze považovat za pozitivní směr vývoje.

Taktéž úrokové krytí společnosti Trefilerías S. A. se pohybuje velmi nízko, většinou v rozmezí 1,00-2,00, s výjimkou roku 2013. Od tohoto roku však nedochází k viditelnému zlepšování, což bych hodnotila negativně. Naopak ukazatel úrokového krytí u společnosti voestalpine Wire Austria GmbH ve všech třech sledovaných letech překonal hraniční hodnotu 5,0 s tím, že v roce 2016 téměř 5x, což považuji za dostatečný přesah. Ačkoliv nedosahuje tak vysokého úrokového krytí jako společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s., jedná se přesto o velmi vysoké hodnoty.

Graf 37- Vývoj úrokového krytí společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

Debt/ equity ratio a věřitelské riziko

Tabulka 59- Vývoj D/E a věřitelského rizika ŽDB DRÁTOVNA a. s., 2012- 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Debt/equity ratio	0,991	0,917	0,690	0,403	0,429
Věřitelské riziko VK/A	50,19 %	52,12 %	59,13 %	71,23 %	69,97 %

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Jak je patrné z této tabulky, společnost se na počátku sledovaného období v roce 2012 nejdříve financovala cca z poloviny z vlastních zdrojů a cca z poloviny využívala cizí zdroje. Nicméně v následujících letech ukazatel debt/equity ratio společnosti klesá, neboť se společnost více a více financuje prostřednictvím vlastního kapitálu, a to především z nerozdělených zisků minulých let. Debt/equity ratio lehce narostlo pouze v posledním roce 2016, neboť společnosti vzrostly více krátkodobé závazky.

Věřitelské riziko, představující převrácenou hodnotu finanční páky, poměřující velikost vlastního kapitálu k aktivům, nám velmi dobře také ukazuje trend narůstající snahy společnosti se financovat především prostřednictvím vlastních zdrojů. Tento poměr VK/A v odvětví dosahoval v roce 2016 hodnoty 54,50 %¹⁵² a společnost se tedy z vlastních zdrojů financovala více než ostatní společnosti z odvětví v průměru.

Doba splácení čistých dluhů

Tabulka 60- Vývoj doby splácení čistých dluhů ŽDB DRÁTOVNA a. s., 2012- 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
cizí zdroje- rezervy – KFM (v tis. Kč)	1 271 718	1 241 330	1 050 751	665 860	645 805
zisk + odpisy (v tis. Kč)	216 386	287 491	287 992	306 334	302 714
Doba splácení čistých dluhů (v letech)	5,88	4,32	3,65	2,17	2,13

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Prahovou hodnotou je v případě doby splácení čistých dluhů 3,5 roku. Společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. měla dobu splácení čistých dluhů vyšší mezi lety 2012-2014, nicméně v posledních dvou letech se společnosti podařilo čisté dluhy splácet mnohem rychleji a hraniční hodnota byla tímto splněna. Tohoto pozitivního trendu bylo dosaženo především díky snaze o snižování cizích zdrojů, a v roce 2016 především vlivem rapidního nárůstu krátkodobého finančního majetku.

AKTIVITA

Doba obratu aktiv, obrat aktiv (net assets turnover)

Tabulka 61- Vývoj DO aktiv a obratu aktiv společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu aktiv ŽDB	300,55	333,89	302,12	282,55	354,82
Obrat aktiv ŽDB*	1,21	1,09	1,21	1,29	1,03
Net assets turnover ŽDB**	1,93	1,77	1,80	1,69	1,38
Net assets turnover Bekaert**	3,61	3,68	4,02	3,85	3,75
Net assets turnover MSDO**	2,82	2,92	3,51	3,42	3,31
Net assets turnover Trefilerías**	2,01	1,88	1,86	1,95	1,71
Net assets turnover voestalpine**			2,03	1,96	1,85

* výpočet dle českých zvyklostí: obrat aktiv= tržby/aktiva

** výpočet dle databáze Amadeus kvůli srovnatelnosti dat: net assets turnover= operating revenue/ shareholder funds + non-current liabilities

Doba obratu aktiv společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. kolísala. V roce 2012 byla doba obratu aktiv 301 dní, v roce 2013 vyrostla na 334 dní, ale v roce 2014 naopak poklesla na 302 dní. V roce 2015 byla doba obratu 283 dní, což je nejméně za sledované období, a v roce 2016 došlo naopak k nárůstu a doba obratu aktiv byla nejvyšší za sledovaných 5 let, když dosáhla hodnoty 355 dní.

¹⁵² Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

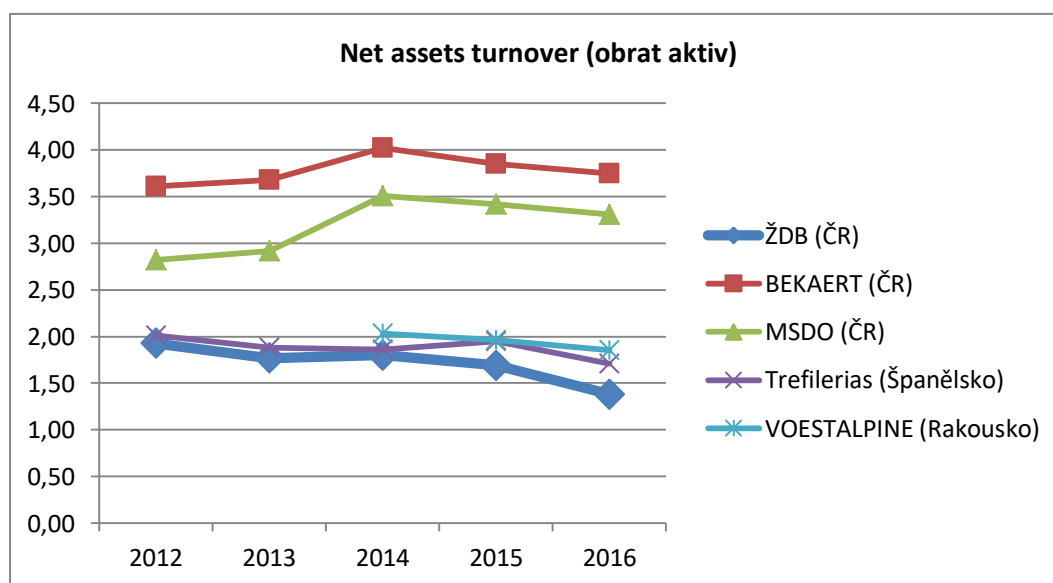
Obrat aktiv měřený poměrem tržeb na aktivech během sledovaného období tím pádem také kolísá. V roce 2015 byl obrat aktiv 1,29, což je trošku vyšší hodnota než průměrná hodnota za odvětví v ČR, která činila 1,17. V posledním sledovaném roce 2016 byl obrat aktiv 1,03, což je zase naopak o trošku nižší než průměr v odvětví v ČR, který činí 1,1.¹⁵³

Z tabulky je dále patrné, že opět vlivem odlišného způsobu výpočtu tohoto ukazatele dle českých způsobů a mezinárodních (dle databáze Amadeus), vycházely obraty aktiv dle mezinárodního způsobu výpočtu vyšší. Přesto firma ŽDB DRÁTOVNA a. s. vykazuje nižší obraty aktiv, než- li její konkurenti.

Obrat aktiv společnosti Bekaert Petrovice, s. r. o. narůstal mezi lety 2012- 2014 až na hodnotu 4,02, což je více než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. i u konkurenčních podniků, ale poté začalo docházet zase naopak k poklesu a to k hodnotám 3,85 v roce 2015, resp. 3,75 v roce 2016. Obrat aktiv společnosti MSDO, a. s. byl také vyšší, než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a to také s tím, že nejprve docházelo k jeho růstu (jako u společnosti Bekaert Petrovice, s. r. o.), a poté k mírnému poklesu.

U společnosti Trefilerías S. A. vidíme téměř postupně klesající tendenci obratu aktiv z 2,01 v roce 2012 na 1,71 v roce 2016, stejně jako u společnosti voestalpine Wire Austria GmbH, která snižuje hodnotu obratu aktiv z 2,03 v roce 2014 na 1,85 v roce 2016.

Graf 38- Vývoj obratu aktiv společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

¹⁵³ Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticky-materialy-a-statistiky/analyticky-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

Doba obratu zásob (stock turnover)

Tabulka 62- Vývoj DO zásob, obratu zásob ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu zásob ŽDB	48,95	61,38	55,90	48,50	58,92
Obrat zásob ŽDB*	7,46	5,95	6,53	7,53	6,20
Stock turnover ŽDB**	7,62	6,10	6,67	7,62	6,64
Stock turnover Bekaert**	13,25	9,89	11,51	13,75	8,81
Stock turnover MSDO**	5,43	5,80	6,08	7,17	5,25
Stock turnover Trefilerías**	7,91	6,07	8,84	9,72	13,23
Stock turnover voestalpine**			7,80	6,85	6,72

* výpočet dle českých zvyklostí: obrat zásob= tržby/zásoby

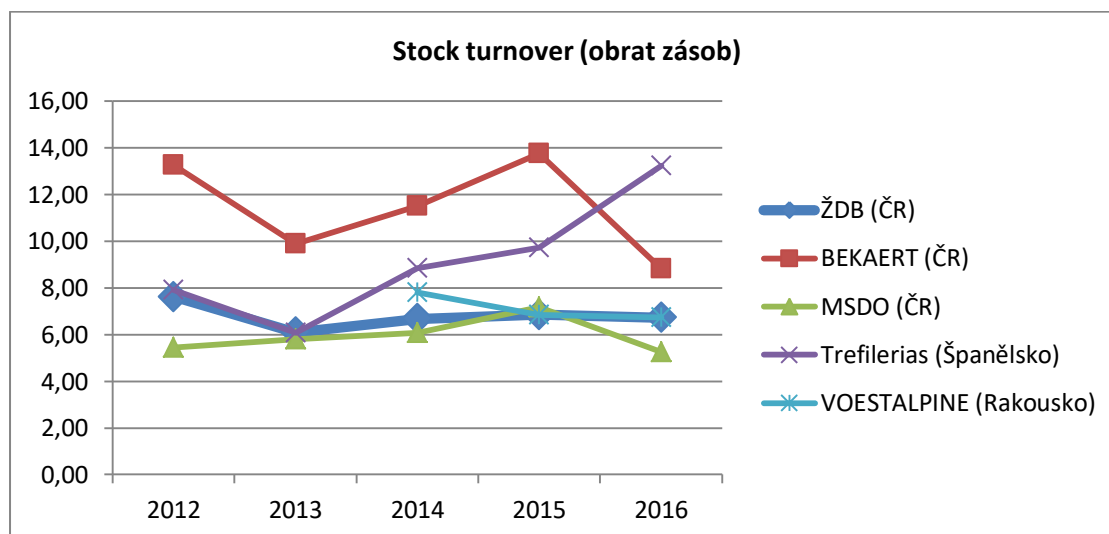
** výpočet dle databáze Amadeus kvůli srovnatelnosti dat: stock turnover= operating revenue/stock

Doby obratu zásob společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. kolísaly. V roce 2012 byla doba obratu zásob 49 dní, poté vzrostla na 62 dní, v následujícím roce naopak poklesla na 56 dní, v roce 2015 dále poklesla na 49 dní, ale v posledním sledovaném roce zpětně vzrostla na 59 dní. Stejně tak kolísal i obrat zásob, který se pohyboval mezi 5,95- 7,53 (dle českého způsobu výpočtu). Výpočet na základě databáze Amadeus se jemně lišil.

Obrat zásob společnosti Bekaert Petrovice s. r. o. kolísal s tím, že vykazované obraty zásob se pohybovaly mezi 8,81- 13,75, což jsou hodnoty vyšší, než u analyzované společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. Obrat zásob společnosti MSDO, a. s. byl naopak o trochu nižší, než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. s tím, že vykazoval hodnoty tohoto ukazatele mezi 5,25 (v roce 2016)- 7,17 (v roce 2015).

Společnosti Trefilerías S. A. naopak obrat zásob narůstal (kromě roku 2013) z hodnoty 7,91 v roce 2012 na hodnotu 13,23 v roce 2016, což je nejvyšší obrat zásob v tomto roce ve srovnání s konkurenčními společnostmi. Obrat zásob společnosti voestalpine Wire Austria GmbH se meziročně snižoval, a pohyboval se v podobných mezích jako u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Graf 39- Vývoj obratu zásob společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů (DOpohl z OV), závazků z obchodních vztahů (DOzáv z OV) a obchodní deficit ve dnech

Tabulka 63- Vývoj DO pohledávek, DO závazků a obchodního deficitu (ve dnech)

	2012	2013	2014	2015	2016
DOpohl ŽDB* (dny)	64,41	70,28	74,14	67,10	64,43
DOzáv ŽDB* (dny)	49,20	56,60	34,50	39,47	48,28
Obchodní deficit ŽDB* (dny)	15,21	13,67	39,64	27,63	16,14

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Obchodní deficit je měřen jako rozdíl doby obratu pohledávek a doby obratu závazků z obchodních vztahů. Obecné pravidlo je, že je vhodné obchodní deficit tlačit k nulové hodnotě, aby doby obratu jak pohledávek, tak i závazků z OV byly víceméně vyrovnané. Doba obratu pohledávek z OV byla v roce 2012 65 dní, poté vzrostla na 71 dní a dále na 75 dní (odběratelé prodlužovali doby splatnosti svých faktur). V roce 2015 doba obratu pohledávek z OV pozitivně poklesla na 68 dní a v roce 2016 poklesla na 65 dní. Doba obratu závazků z OV začínala v roce 2012 na 50 dnech, poté vzrostla na 57 dní. V roce 2014 výrazně poklesla na 35 dní a v roce 2015 nepatrně vzrostla na 40 dní. V posledním sledovaném roce 2016 společnost dobu obratu závazků z OV prodloužila na 49 dní. Obchodní deficit dosahoval v letech 2012 a 2013 příznivých hodnot 16 dní a 14 dní. Nicméně v roce 2014 došlo k nárůstu až na 40 dní, a to jak díky nárůstu DO pohledávek, tak především také vlivem zkrácení DO závazků. V roce 2015 se podařilo obchodní deficit snížit na 28 dní a v roce 2016 na 17 dní. Společnost obecně v průměru splácí své závazky rychleji, než se jí dostává inkasa z pohledávek.

Pro větší přehlednost uvádím srovnání obchodních deficitů mezi konkurenty v oddělené tabulce.

Tabulka 64- Vývoj obchodního deficitu ŽDB DRÁTOVNA a. s. ve srovnání s konkurenty

	2012	2013	2014	2015	2016
Obchodní deficit ŽDB**	15	14	39	27	15
Obchodní deficit Bekaert**	13	1	36	23	2
Obchodní deficit MSDO**	-3	4	1	22	-3
Obchodní deficit Trefilerías**	84	96	70	108	113
Obchodní deficit voestalpine**			45	42	45

** výpočet dle databáze Amadeus kvůli srovnatelnosti dat: obchodní deficit = collection period – credit period

collection period= debtors/operating revenue*360

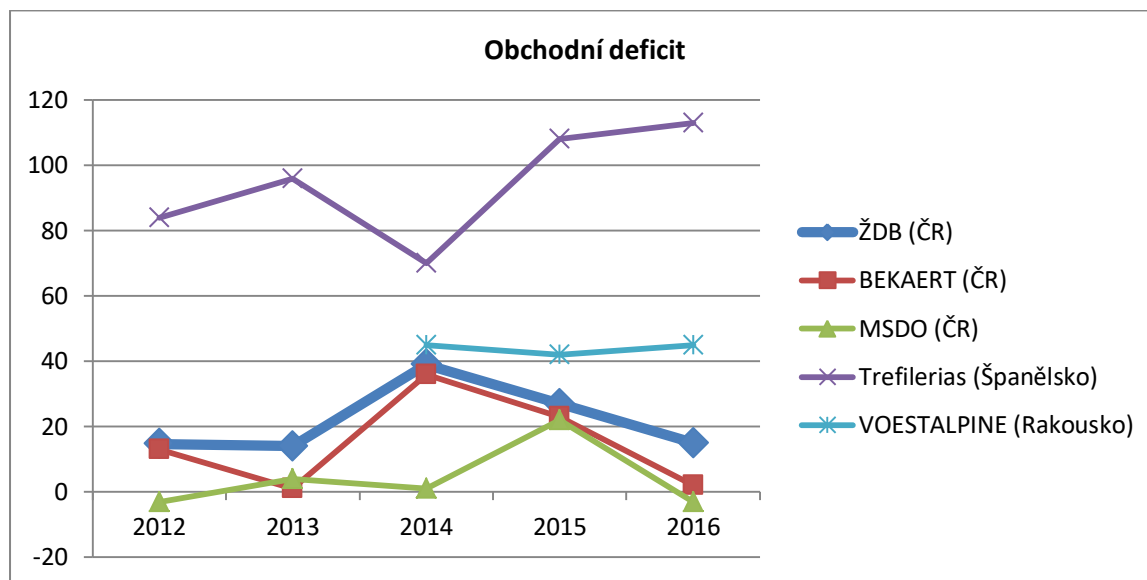
credit period= creditors/operating revenue*360

Obchodní deficit společnosti Bekaert Petrovice s. r. o. dosahoval pozitivně nízkých hodnot 1 den a 2 dny v roce 2013 a 2016, nicméně v ostatních letech dosahovaly rozdíly mezi dobou obratu pohledávek z obchodních vztahů a dobou obratu závazků z obchodních vztahů kladných hodnot, z toho nejvyšší hodnoty 36 dní bylo dosaženo v roce 2014. Společnost v tomto případě platila své závazky průměrně rychleji, než jí platili odběratelé. Obchodní deficit společnosti MSDO, a. s. naproti tomu dosahoval velice stabilních hodnot (kromě roku 2015) pohybujících se kolem nuly.

Naopak společnosti Trefilerías S. A. obchodní deficit prakticky po celé období negativně velmi prudce narůstal, dokonce až na 113 dní v roce 2016. Doba obratu (inkasa) pohledávek byla v tomto roce v průměru 125 dní, zatímco doba splácení závazků pouze 12 dní. Vykazovaný obchodní deficit

společnosti voestalpine Wire Austria GmbH byl během tříletého sledovaného období poměrně stabilní, a to mezi 42- 45 dny. Jejich obchodní deficit je ale velmi zkreslený, neboť obsahuje pouze dobu obratu pohledávek z obchodních vztahů (společnost nevykazuje žádné krátkodobé závazky z obchodních vztahů).

Graf 40- Vývoj obchodního deficitu ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejích konkurentů



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

POMĚROVÉ UKAZATELE NA BÁZI PENĚŽNÍCH TOKŮ

Cash likvidita

Tabulka 65- Vývoj cash likvidity ŽDB DRÁTOVNA a. s. mezi lety 2012- 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý peněžní tok z provozní činnosti (v tis. Kč)	159 361	225 997	68 967	511 472	246 524
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	493 957	554 806	362 659	402 985	549 193
Cash likvidita	0,323	0,407	0,190	1,269	0,449

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Sledováním ukazatele cash likvidity zjišťujeme, zda čistý peněžní tok z provozní činnosti postačí na splácení krátkodobých závazků společnosti (cash likvidita vyšší než 1,0). Z tabulky vyplývá, že tato prahová hodnota byla dodržena pouze v roce 2015 vlivem vygenerování skutečně vysoké hodnoty peněžních příjmů z provozní činnosti. V ostatních sledovaných letech byla cash provozní likvidita hluboko pod 1,0, s tím, že nejnižší hodnoty tohoto ukazatele bylo dosaženo v roce 2014.

Cash provozní výkonnost

Tabulka 66- Vývoj cash provozní výkonnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. mezi lety 2012- 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Čistý peněžní tok z provozní činnosti (v tis. Kč)	159 361	225 997	68 967	511 472	246 524
Tržby (v tis. Kč)	3 211 770	3 082 280	3 299 537	3 225 233	2 864 752
Cash provozní výkonnost ŽDB*	4,96%	7,33%	2,09%	15,86%	8,61%

* Cash provozní výkonnost počítaná dle českých zvyklostí jako poměr čistého peněžního toku z provozní činnosti/tržby
Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Podobně vycházel také ukazatel cash provozní výkonnosti. Společnost dosahovala kromě roku 2015 každoročně nižší hodnoty než prahové 0,09, resp. 9 %. Pouze tedy v roce 2015 byla hodnota cash provozní výkonnosti 15,86 %.

Cash flow/ Operating revenue

Tabulka 67- Vývoj ukazatele Cash flow/ Operating revenue ŽDB DRÁTOVNA a. s. a konkurentů

	2012	2013	2014	2015	2016
Cash flow/ Operating revenue ŽDB**	6,60 %	9,10 %	8,54 %	9,37 %	10,42 %
Cash flow/ Operating revenue Bekaert**	5,15 %	7,70 %	8,92 %	9,84 %	9,93 %
Cash flow/ Operating revenue MSDO**	3,37 %	1,82 %	1,95 %	1,51 %	2,32 %
Cash flow/ Operating revenue Trefilerías**	3,80 %	6,62 %	4,77 %	4,16 %	3,35 %
Cash flow/ Operating revenue voestalpine**			3,70 %	5,20 %	9,91 %

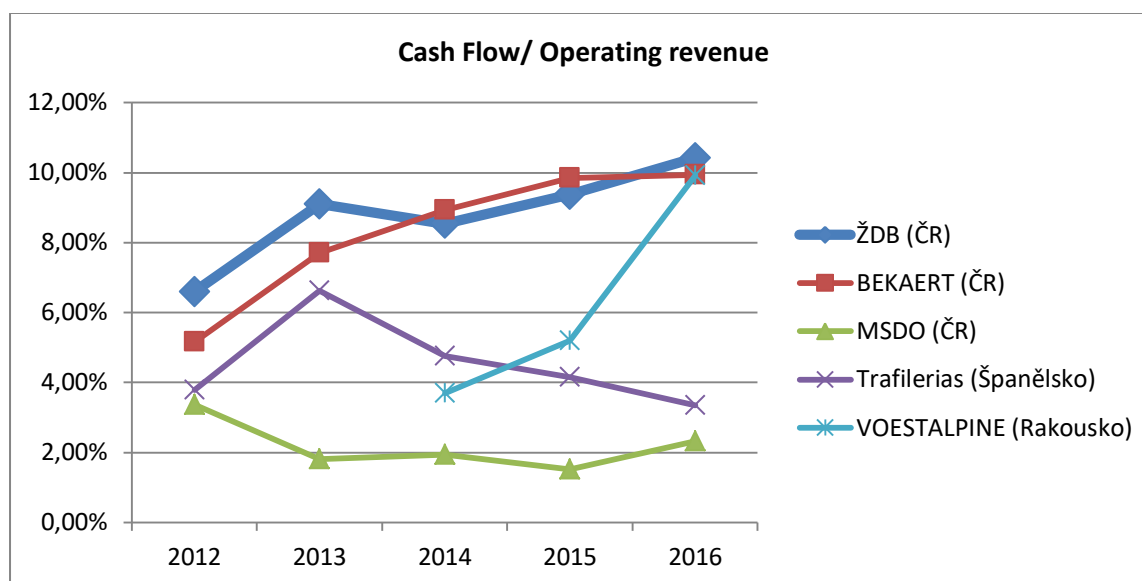
** Cash provozní výkonnost počítaná dle databáze Amadeus pro srovnatelnost jako poměr Cashflow/Operating revenue (turnover) *100

Poměr Cashflow (počítaný jako Net income + Depreciation + Amortization) a Operating revenue společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. během sledovaného období pozitivně narůstal (kromě roku 2014) z hodnoty 6,60 % v roce 2012 na 10,42 % v roce 2016.

Pozitivně rostoucí tendenci vývoje tohoto ukazatele zaznamenala také společnost Bekaert Petrovice s. r. o., která se dostala z 5,15 % v roce 2012 na 9,93 % v roce 2016, což jsou lehce nižší hodnoty, než u společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. Nejnižších hodnot tohoto poměrového ukazatele mezi konkurenčními podniky bylo dosaženo u společnosti MSDO, a. s., která dosáhla nejvyšší hodnoty CashFlow/Operating revenue přesto v nízké hodnotě 3,37 % v roce 2012.

U společnosti Trefilerías S. A. vidíme patrný negativní vývoj v podobě poklesu hodnoty tohoto ukazatele z 6,62 % v roce 2013 na 3,35 % v roce 2016. Poměrně nízkých hodnot dosahoval z počátku také ukazatel Cash flow/ Operating revenue u společnosti voestalpine Wire Austria GmbH, který se ale zvýšil v roce 2016 na hodnotu 9,91 %.

Graf 41- Vývoj ukazatele Cash flow/ Operating revenue u společností



Zdroj: Elektronická databáze evropských podnikatelských subjektů Amadeus; vlastní zpracování

MODELY PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ

Finanční analýzu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. bych uzavřela modely predikce finanční tísně, kdy za pomoci jednoho bonitního a jednoho bankrotního modelu obecně shrnu finanční zdraví analyzované společnosti.

I) Bonitní modely- Kralickův rychlý test

Tabulka 68- Výpočet Kralickova rychlého testu

	2012	2013	2014	2015	2016
ZADLUŽENOST	0,502	0,521	0,591	0,712	0,700
body	4/4	4/4	4/4	4/4	4/4
SOLVENTNOST	5,426	3,859	3,267	1,929	1,885
body	2/4	3/4	3/4	4/4	4/4
RENTABILITA	0,040	0,066	0,069	0,082	0,076
body	1/4	1/4	1/4	2/4	1/4
LIKVIDITA	0,073	0,104	0,097	0,107	0,120
body	2/4	4/4	3/4	4/4	4/4
BODY CELKEM	2,25	3,00	2,75	3,50	3,25
Hodnocení finanční situace	dobrý	velmi dobrý	dobrý	velmi dobrý	velmi dobrý

Zdroj: Šmídová, R. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Oeconomica, 2014, s. 47.

Zadluženost podniku, jak už naznačily hlubší analýzy v rámci ukazatelů zadluženosti, je velmi nízká, proto společnost byla schopna dosáhnout maxima bodů. Solventnost společnosti byla z počátku sledovaných let spíše průměrná, nicméně poté docházelo k postupnému zlepšování a tím i dosažení maximálních čtyř bodů. Za rentabilitu společnost obdržela dle tohoto testu nejméně bodů, ale když bychom se podívali na průměrné hodnoty z odvětví v ČR, do kterého společnost ŽDB DRÁTOVNA a. s. spadá, a také na většinu konkurenčních společností, viděli bychom, že se nejedná o nízké hodnoty.

Navíc právě pozitivní hodnocení ukazatele zadluženosti souvisí s horším ukazatelem rentability. Prakticky nelze, aby firma byla dobrá ve všech ukazatelích, ale jeden jde na úkor toho druhého. Likvidita společnosti se taktéž zlepšovala až na čtyřbodové hodnocení. Podnik bychom tedy na základě tohoto testu mohli v letech 2013, 2015 a 2016 hodnotit slovy „velmi dobrý“ vlivem dosažení bodového hodnocení ve škále 3- 4 body.

II) Bankrotní modely- model IN05

Tabulka 69- Výpočet bankrotního modelu IN05

	2012	2013	2014	2015	2016
zadluženost	0,261	0,272	0,319	0,452	0,433
solventnost	0,352	0,730	0,906	2,771	13,816
rentabilita	0,160	0,263	0,272	0,327	0,300
likvidita	0,255	0,230	0,254	0,271	0,216
aktivita	0,101	0,110	0,130	0,168	0,217
IN05	1,129	1,604	1,881	3,989	14,982
Slovní hodnocení	šedá zóna	prosperita	prosperita	prosperita	prosperita

Zdroj: Neumaierová, I. a Neumaier, I. Index IN05. Brno, Masarykova univerzita, 2005, s. 145; vlastní zpracování.

Bankrotní model v podstatě podtrhuje dojmy nabyté během předchozích analýz, a sice že společnost snižuje zadluženost, zlepšuje solventnost, snaží se také o zlepšení rentability, likvidity i aktivity. Dle tohoto modelu IN05 manželů Neumaierových se jedná o prosperující společnost.

3 ZÁVĚR

Cílem mé diplomové práce bylo zhodnotit situaci společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. z pohledu finanční a strategické analýzy za období 2012- 2016.

Firma ŽDB DRÁTOVNA a. s. se sídlem v Bohumíně patří mezi nejvýznamnější hutní podniky na našem území. Devízou je dozajisté začlenění do největší české ocelářské skupiny TŘINECKÉ ŽELEZÁRNY-MORAVIA STEEL od roku 2012. Společnost působí především na trhu taženého drátů a výrobků z drátů a ročně vyrobí asi 115 000 tun těchto výrobků. V prodeji se firma opírá především o vlastní distribuční kanály a na zahraničních trzích se prezentuje především v rámci celé skupiny TŽ-MS. Podíl exportu na celkových tržbách je necelých 70 %.

Práci jsem započala strategickou analýzou. V rámci analýzy vnějšího potenciálu jsem vymezila relevantní trh z hlediska produktů, území, zákazníků a konkurentů. Dále jsem odhadla velikost relevantního trhu v ČR v tunách a v tržbách, a velikost relevantního trhu v EU v tunách. Navázala jsem analýzou atraktivity trhu v ČR i v EU s tím, že výsledné hodnocení obou těchto trhů bylo 61,8 %. Návazně jsem se pokusila predikovat vývoj na těchto trzích. V analýze vnitřního potenciálu jsem se zaměřila na vývoj tržních podílů na trhu v ČR a v EU (tržní podíl společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. vyjádřený v tunách na obou trzích postupně narůstá) a identifikovala jsem klíčové konkurenty. Dále jsem vymezila faktory mající vliv na konkurenční pozici společnosti v členění na přímé a nepřímé faktory. Výsledkem byla konkurenční síla v hodnotě asi 82 % na českém trhu a 62 % na evropském trhu. Perspektiva společnosti je tedy velmi dobrá. Závěr strategické analýzy obsahuje i tzv. SWOT analýzu.

Ve druhé části jsem se zabývala finanční analýzou, v rámci které jsem pomocí horizontálních nebo vertikálních analýz rozvahy, výkazu zisku a ztráty a peněžních toků, rozebírala minulé vývojové trendy a jejich příčiny. U propočtů poměrně velkého množství ukazatelů rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity jsem využila srovnání (tzv. benchmark) s některými z konkurentů v odvětví či s průměrnými hodnotami. Výsledné vyhodnocení finanční analýzy bylo rovněž provedeno pomocí bonitního a bankrotního modelu.

Za účelem podtržení výše uvedených závěrů jsem se pokusila o zpracování souhrnu kvantitativních a kvalitativních faktorů do tzv. mřížky (grid), kterou jsem měla k dispozici od ratingové agentury Moody's (bez zaregistrování uživatele není veřejně přístupná). Jedná se o ratingovou metodologii pro globální ocelářský průmysl. Záměrem je poskytnout referenční nástroj k ohodnocení kreditních rizik v rámci celosvětového ocelářského průmyslu, pomoci emitentům, investorům a dalším zainteresovaným stranám v porozumění, jak klíčové kvantitativní a kvalitativní charakteristiky mohou pravděpodobně ovlivnit výsledný rating. Metodologie neobsahuje vyčerpávající výčet všech faktorů, které Moody's používají, ale měla by čtenáři umožnit porozumět, které faktory jsou považovány za nejvýznamnější pro určení ratingu v tomto odvětví.

Tato metodologie zahrnuje detailní ratingovou mřížku, kterou lze použít k aproximaci kreditních profilů v rámci ocelářského průmyslu. Jednotlivé váhy, přidělené faktorům v mřížce, reprezentují důležitost faktoru v ratingovém procesu. Ratingy Moody's jsou vpřed-hledící a odrážejí očekávání budoucích finančních a operačních výsledků, nicméně historické výsledky jsou taktéž důležité pro porozumění trendů a pro srovnávání s konkurenty či s odvětvím.

Mřížka obsahuje 5 faktorů (rozčleněných na 9 sub-faktorů), které jsou důležité pro udělení ratingu: 1) Obchodní profil, 2) Velikost, 3) Ziskovost, 4) Finanční politiky, 5) Zadluženost, krytí peněžními toky. Po odhadu a výpočtech každého sub-faktoru přidělíme ratingovou kategorii pomocí písmene: Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa nebo Ca. Ratingovou kategorii poté převedeme na odpovídající body (viz Tabulka 70) a pronásobíme váhou sub-faktoru.

Tabulka 70- Podklad pro souhrnné zhodnocení dle Moody's

Hodnocení písmeny	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
Odpovídající body	1	3	6	9	12	15	18	20

Zdroj: metodologie ratingové agentury Moody's

Na závěr sečteme všechny číselně provážené sub- faktory a provedeme převod číselného vyjádření na výsledný rating v podobě písmene (viz Příloha č. 15).

FAKTORY

1) Obchodní profil (váha 20 %)

a) volatilita historických výsledků

- výsledky společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. byly spíše stabilní, co se týče hlavních ukazatelů finanční i strategické analýzy

b) konkurenční prostředí, hrozba příchodu nových konkurentů či technologické změny

- konkurence je poměrně velká na českém i evropském trhu; hrozba nových konkurentů spíše malá; technologické změny hrozí prakticky v každém odvětví

c) současný i budoucí tržní podíl společnosti

- tržní podíl společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. v tunách na ČR i EU trhu společnosti postupně narůstá.

d) konkurenční výhody

- konkurenční výhody společnosti jsou shrnuty v rámci SWOT analýzy: široké výrobní portfolio, diverzifikace odběratelů z hlediska odvětví i území, součástí největší české ocelářské skupiny TŽ- MS, stabilní dodávky válcovaného drátu od mateřské společnosti, největší výrobce TND a ocelových lan v ČR (rovnocenný konkurent v Evropě), monopol na výrobu TPD v ČR (patří k evropské špičce), úspěšná inovační politika, dobrá image společnosti

e) stupeň diferenciacce produktu

- jednotlivé dráty a výrobky z drátů se od konkurentů liší z různých úhlů pohledu- tvrdostí, ohebností, délkou, průměrem, kvalitou a tím i cenou v určitých segmentech atd.

f) nákladovost a schopnost řízení nákladů

- variabilní náklady se daří řídit lépe, fixní náklady hůře. Při poklesu výroby je společnost částečně schopna snižovat náklady.

g) diverzifikace z hlediska produktu, odběratelů, území

- velká diverzifikace z hlediska produktového, území i odběratelů.

Dílčí hodnocení: Baa (9 bodů): střední očekávaná volatilita výsledků. Solidní tržní pozice. Vertikální integrace, firma může měnit velkou část svých nákladů. Dobrá diverzifikace proti nečekaným změnám.

2) Velikost (váha 20 %)

Indikátorem velikosti, jako jednoho z faktorů, je velikost obratu v miliardách USD (tržby společnosti celkem za rok 2016). Společnosti s vyššími výnosy jsou více flexibilní při řízení svého podnikání během změn v poptávce, nebo v cenách. Větší základna tržeb rovněž vede k úsporám z rozsahu v oblasti nákupu vstupního materiálu a také ve firemních odděleních- finančním, právním, účetním a daňovém. Větší firmy rovněž většinou vydělají větší cash-flow, který mohou použít na reinvestice, snížení dluhu a mají lepší přístup na kapitálové trhy.

Dílčí hodnocení: Ca (20 bodů): Pro převod tržeb v CZK na USD jsem využila kurzu ČNB ze dne 30. 12. 2016, který měl hodnotu 25,639.¹⁵⁴ Výsledná hodnota obratu v mld. USD je 0,121 a tomu odpovídá hodnocení Ca.

3) Ziskovost (váha 22,5 %)

Ziskovost je pomocníkem při hodnocení podnikové operační účinnosti a stability v průběhu ekonomického poklesu, reinvestic do fixních aktiv, obsluhy dluhu a dalších závazků. Faktor je složen ze 3 sub- faktorů:

- EBIT marže: 3- letý roční průměr EBIT dělený 3- letým průměrem ročních tržeb
- Rentabilita hmotného majetku (Return on Average Tangible Assets): 3- letý roční průměr EBIT dělený 3- letým průměrem velikosti hmotných aktiv.
- EBIT/ úroky: 3- letý průměr EBIT dělený 3- letým průměrem nákladových úroků.

EBIT by měl být očištěn o jednorázové položky.

Dílčí hodnocení: Ba (12 bodů), A (6 bodů), Aaa (1 bod)

Tabulka 71- Hodnocení faktorů ziskovosti

Název	Hodnocení
Průměrný EBIT v tis. Kč	201 151
Průměrné tržby v tis. Kč	3 157 452
EBIT marže	6,37%
Hodnocení dílčího faktoru	Ba
Průměrný EBIT v tis. Kč	201 151
Průměrná hmotná aktiva v tis. Kč	1 452 946
Return on Average Tangible Assets	13,84%
Hodnocení dílčího faktoru	A

¹⁵⁴ Česká národní banka [online]. [cit. 2018-07-14]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jspx

Název	Hodnocení
Průměrný EBIT v tis. Kč	201 151
Průměrné nákladové úroky v tis. Kč	3 948
Úrokové krytí	50,95
Hodnocení dílčího faktoru	Aaa

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování na základě metodologie ratingové agentury Moody's

4) Finanční politika (váha 10 %)

Jedná o pohled do manažerské filozofie pojednávající o kapitálové struktuře a finančním riziku. Jde o kvalitativní ohodnocení finančních politik, zahrnujících vyváženost mezi akcionáři a věřiteli, či jinými zainteresovanými stranami. Podstatné je očekávání v souvislosti s využitím dluhu v kapitálové struktuře, akcionářskými politikami zahrnujícími výplatu dividend, odkup akcií, řízení likvidity a jak moc věříme v to, že společnost bude agresivní v situaci, kdy bude nutné vynaložit větší kapitálové výdaje např. na akvizice a jaká bude schopnost firmy financovat tyto strategické kroky.

Dílčí hodnocení: A (6 bodů): očekává se konzervativní finanční politika, která vyvažuje zájmy věřitelů a akcionářů. Společnost je většinou schopna financovat všechny aktivity z interních zdrojů, avšak na velké kapitálové projekty potřebuje externí financování. Má dostatečný přístup k úvěrům a vyznačuje se vysokou úvěrovou spolehlivostí.

5) Zadluženost, krytí CF (váha 27,5 %)

Tato kategorie indikuje velikost finančních rizik, kterým musí společnost čelit, a také schopnost udržet svou konkurenční pozici, schopnost investovat do velkých příležitostí a obsluhovat dluh. Společnosti udržující nižší zadluženost (páku) budou flexibilnější při řízení změn v obtížných konkurenčních a ekonomických podmínkách, stejně tak i schopnější reinvestovat do businessu, ať už prostřednictvím organického růstu, či akvizic. I zde se faktor člení na 3 sub- faktory.

- dluh/EBITDA: 3- letý roční průměr dluhu dělený 3- letým průměrem EBITDA
- dluh/kapitál: roční hodnoty roku 2016
- provozní CF po odečtení dividend/ dluh: 3- letý roční průměr provozního CF po odečtení dividend dělený 3- letým ročním průměrem dluhu.

Dílčí hodnocení: Baa (9 bodů), Aa (3 body), Ba (12 bodů)

Tabulka 72- Hodnocení zadluženosti a krytí CF

Název	Hodnocení
Průměrný dluh v tis. Kč	856 486
Průměrná EBITDA v tis. Kč	340 448
dluh/EBITDA	2,52
Hodnocení dílčího faktoru	Baa
Dluh v tis. Kč v roce 2016	802 796
Kapitál v tis. Kč v roce 2016	2 784 892
Return on Average Tangible Assets	28,83%
Hodnocení dílčího faktoru	Aa
Průměrný provozní CF- dividendy	275 654

Název	Hodnocení
Průměrný dluh v tis. Kč	856 486
Úrokové krytí	0,32
Hodnocení dílčího faktoru	Baa

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování na základě metodologie ratingové agentury Moody's

Výsledné vyhodnocení je obsahem následující tabulky. Celkové hodnocení 10,15 odpovídá ratingu Baa3 (zařazení viz Příloha č. 15).

Tabulka 73- Mřížka pro hodnocení ratingu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. dle Moody's

Faktor	Název	Váha	Rating							
	Hodnocení		Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
	Odpovídající body		1	3	6	9	12	15	18	20
1	Obchodní profil	20,0%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
2	Velikost	20,0%								
	Obrat (USD Billion)	20,0%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
3	Ziskovost	22,5%								
	EBIT marže (3- leté průměry)	10,0%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
	Rentabilita hmotných aktiv (3- leté průměry)	5,0%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
	EBIT/úroky (3- leté průměry)	7,5%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
4	Finanční politika	10,0%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
5	Zadlužení a CF krytí	27,5%								
	Dluh/EBITDA (3- leté průměry)	15,0%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
	Dluh/Kapitál (poslední rok)	5,0%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
	Provozní CF-dividendy/Dluh (3- leté průměry)	7,5%	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa	Ca
	Celkové hodnocení	10,15								
	Celkový rating	Baa3								

Zdroj: vlastní výpočty a zpracování na základě metodologie ratingové agentury Moody's

4 ZDROJE

4.1 LITERATURA

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. EKOPRESS, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2, s. 9- 13, 19-20 a 23-26.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. ASPI Publishing, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8, s. 190- 201.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9, s. 69.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-71797-13-5, s. 74.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1, s. 144.

MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: EKOPRESS, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1, s. 290.

MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy. 3., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2011. ISBN 978-80-86929-67-5, s. 56.

MOODY'S- Ratingová metodologie: Global Steel Industry

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza- metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1, s. 56.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vydání. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6, s. 57.

SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA. *Strategická analýza*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2006. ISBN 80-7179-367-1.

ŠMÍDOVÁ, Radana. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. Praha: Oeconomica, 2014. ISBN 978-80-245-2051-3, s. 47.

THOMPSON, Arthur A., PETERAF, Margaret A., GAMBLE, John E., STRICKLAND III, A. J. CRAFTING AND EXECUTING STRATEGY: THE QUEST FOR COMPETITIVE ADVANTAGE, CONCEPTS AND CASES. TWENTIETH EDITION. New York: McGraw-Hill Education, 2016. ISBN 978-0-07-772059-9.

Tisková zpráva Evropské komise „Jarní hospodářská prognóza 2018: růst pokračuje i přes nová rizika“.

4.2 ELEKTRONICKÉ ZDROJE

Fučík & partneři [online]. [cit. 2018-07-09]. Dostupné z: <http://www.fucik.cz/publikace/swot-analyza/>

ManagementMania [online]. [cit. 2018-07-09]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Evropské finanční systémy* [online]. Brno, 2005 [cit. 2018-05-03]. Dostupné z: <https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=88782&typ=PLATNY>

TÝDENÍK TRINECKÝCH ŽELEZÁREN. 2018, **70** (17).

ŽDB DRÁTOVNA [online]. [cit. 2018-07-10]. Dostupné z: <https://www.zdb.cz/index.php>

TATRY.cz. *TATRY.CZ: Na lanovce na Lomnický štít se mění tažné lano* [online]. [cit. 2018-07-17]. Dostupné z: <http://www.tatry.cz/cs/na-lanovce-na-lomnicky-stit-se-meni-tazne-lano> Český statistický úřad [online]. [cit. 2018-07-11]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vyroba-vybranych-vyroby-v-prumyslu-2016>

Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. [cit. 2018-07-11]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/archiv.htm>

Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. [cit. 2018-04-30]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

TRADING ECONOMICS [online]. [cit. 2018-07-11]. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/european-union/gdp>

Ministerstvo financí ČR [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2018/makroekonomicka-predikce-duben-2018-31528>

Česká národní banka [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2018/2018_II/zoi_2018_II_grafy.html

Český statistický úřad [online]. [cit. 2018-07-11]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vyroba-vybranych-vyroby-v-prumyslu-2016>

Český statistický úřad [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: http://apl.czso.cz/pll/rocenka/rocenkavyber.makroek_prod

Český statistický úřad [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace

The Statistics Portal [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: <https://www.statista.com/statistics/527869/european-union-gross-domestic-product-forecast/>

European Central Bank [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/survey_of_professional_forecasters/html/table_hist_hicp_en.html

Bekaert. *Bekaert: Annual Report 2016* [online]. [cit. 2018-07-17]. Dostupné z: <https://www.bekaert.com/en/investors/investor-news/annual-reports>

Voestalpine [online]. [cit. 2018-07-13]. Dostupné z:
<http://www.voestalpine.com/group/en/group/overview/>

Portal.pohoda.cz [online]. [cit. 2018-05-02]. Dostupné z: <https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/rozvaha-od-roku-2016/>

DATABÁZE ALBERTINA, [elektronická databáze], 2018, Praha, Bisnode.

DATABÁZE AMADEUS, [elektronická databáze], 2017, Londýn, Bureau van Dijk.

ŽDB DRÁTOVNA a. s. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=88782>

Bekaert Bohumín s. r. o. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti Bekaert Bohumín s. r. o. 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=555065>

Bekaert Petrovice s. r. o. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti Bekaert Petrovice s. r. o. 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=154962>

ESAB Vamberk, s. r. o., člen koncernu. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti ESAB Vamberk, s. r. o., člen koncernu, 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=549637>

MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s., 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=226227>

Valsabbia Praha, s. r. o. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti Valsabbia Praha, s. r. o., 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=489085>

TRITREG- TŘINEC, s. r. o. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti TRITREG- TŘINEC, s. r. o., 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z:
<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=700846>

Řetězárna a. s. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti Řetězárna a. s., 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=719660>

KERN s. r. o. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti KERN s. r. o., 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=239423>

SCREWS & WIRE Libčice a. s. : *eJustice: Ministerstvo spravedlnosti ČR* [online]. Sbírka listin: Výroční zprávy společnosti SCREWS & WIRE Libčice a. s., 2012- 2016 [cit. 2018-07-17]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=320306>

5 SEZNAM TABULEK, GRAFŮ A OBRÁZKŮ

Tabulka 1- Rozdělení na přímé a nepřímé faktory.....	6
Tabulka 2- Hodnoty pohotové likvidity.....	14
Tabulka 3- Hodnoty běžné likvidity.....	14
Tabulka 4- Vybrané hospodářské ukazatele ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2014- 2017	27
Tabulka 5- Seznam konkurentů na území ČR	32
Tabulka 6- Seznam konkurentů na území EU	32
Tabulka 7- Odhad velikosti relevantního trhu v ČR v tunách	33
Tabulka 8- Vymezení relevantního trhu ČR dle jednotlivých výrobků.....	33
Tabulka 9- Odhad velikosti relevantního trhu v EU v tunách	34
Tabulka 10- Vymezení relevantního trhu EU dle jednotlivých výrobků.....	34
Tabulka 11- Odhad velikosti relevantního trhu v ČR v tržbách	35
Tabulka 12- Indexy růstu trhu ČR v tunách a v tržbách	35
Tabulka 13- Index růstu trhu EU v tunách.....	36
Tabulka 14- Velikost trhu v ČR v tunách a v tržbách.....	36
Tabulka 15- Velikost trhu v EU v tunách	36
Tabulka 16- Vývoj ROE v odvětví a v průmyslu (průměrné hodnoty)	38
Tabulka 17- Vývoj ROE dle databáze firem Amadeus	39
Tabulka 18- Vývoj ROA v odvětví a v průmyslu (průměrné hodnoty).....	39
Tabulka 19- Vývoj ROA českých konkurenčních firem dle databáze Amadeus	39
Tabulka 20- Vývoj ROE evropských konkurenčních firem dle databáze Amadeus.....	40
Tabulka 21- Vývoj ROA evropských konkurenčních firem dle databáze Amadeus	40
Tabulka 22- Citlivost na konjunkturu EU	41
Tabulka 23- Celkové zhodnocení atraktivity českého a evropského trhu	42
Tabulka 24- Predikce velikosti relevantního trhu v ČR v tunách	43
Tabulka 25- Predikce velikosti relevantního trhu v ČR v tržbách	43
Tabulka 26- Predikce velikosti relevantního trhu v EU v tunách	44
Tabulka 27- Predikce trhu ČR v tunách a v tržbách- regresní analýza	46
Tabulka 28- Predikce trhu EU v tunách podle regresní analýzy (GDP, inflace)	47
Tabulka 29- Predikce trhu EU v tunách podle regresní analýzy (GDP, inflace)	48
Tabulka 30- Vývoj tržních podílů na trhu ČR v tunách	49
Tabulka 31- Vývoj tržních podílů společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. na trhu EU v tunách.....	50
Tabulka 32- Vývoj tržních podílů na trhu EU v tunách	50
Tabulka 33- Průměrný evidenční přepočtený stav zaměstnanců v letech 2012- 2016	56
Tabulka 34- Konkurenční síla analyzované společnosti	59
Tabulka 35- Vyhodnocení konkurenční síly analyzované společnosti	59
Tabulka 36- Horizontální analýza aktiv- absolutní změny (v tis. Kč)	62
Tabulka 37- Horizontální analýza pasiv- absolutní změny (v tis. Kč)	69
Tabulka 38- Vertikální analýza aktiv	75
Tabulka 39- Vertikální analýza pasiv.....	77
Tabulka 40- Ukazatel krytí dlouhodobého majetku.....	80
Tabulka 41- Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty- absolutní změny (v tis. Kč).....	80
Tabulka 42- Výkony, výkonová spotřeba a přidaná hodnota	81
Tabulka 43- Vývoj mzdových nákladů a produktivity práce	85
Tabulka 44- Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	88

Tabulka 45- Přehled o peněžních tocích v agregované podobě mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	90
Tabulka 46- Klasifikace dle CZ- NACE kódu	92
Tabulka 47- Srovnání společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. s jejími konkurenty	93
Tabulka 48- Vývoj ROA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a také jejich konkurentů	94
Tabulka 49- Rentabilita vlastního kapitálu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	95
Tabulka 50- Vývoj ROCE společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	97
Tabulka 51- Vývoj peněžní likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. mezi lety 2012- 2016	98
Tabulka 52- Vývoj pohotové likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	98
Tabulka 53- Vývoj běžné likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	99
Tabulka 54- Vývoj provozní pohotové likvidity ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016	100
Tabulka 55- Vývoj pracovního kapitálu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	101
Tabulka 56- Vývoj krytí zásob pracovním kapitálem ŽDB DRÁTOVNA a. s., 2012- 2016	102
Tabulka 57- Vývoj finanční páky a ziskového účinku finanční páky ŽDB DRÁTOVNA a. s.	103
Tabulka 58- Vývoj úrokového krytí společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	103
Tabulka 59- Vývoj D/E a věřitelského rizika ŽDB DRÁTOVNA a. s., 2012- 2016	104
Tabulka 60- Vývoj doby splácení čistých dluhů ŽDB DRÁTOVNA a. s., 2012- 2016	105
Tabulka 61- Vývoj DO aktiv a obratu aktiv společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	105
Tabulka 62- Vývoj DO zásob, obratu zásob ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	107
Tabulka 63- Vývoj DO pohledávek, DO závazků a obchodního deficitu (ve dnech)	108
Tabulka 64- Vývoj obchodního deficitu ŽDB DRÁTOVNA a. s. ve srovnání s konkurenty	108
Tabulka 65- Vývoj cash likvidity ŽDB DRÁTOVNA a. s. mezi lety 2012- 2016	109
Tabulka 66- Vývoj cash provozní výkonnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. mezi lety 2012- 2016	110
Tabulka 67- Vývoj ukazatele Cash flow/ Operating revenue ŽDB DRÁTOVNA a. s. a konkurentů	110
Tabulka 68- Výpočet Kralickova rychlého testu	111
Tabulka 69- Výpočet bankrotního modelu IN05	112
Tabulka 70- Podklad pro souhrnné zhodnocení dle Moody's	114
Tabulka 71- Hodnocení faktorů ziskovosti	115
Tabulka 72- Hodnocení zadluženosti a krytí CF	116
Tabulka 73- Mřížka pro hodnocení ratingu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. dle Moody's	117

Graf 1- Prodej drátů a výrobků z drátů (v tunách)	27
Graf 2- Výnosy z běžné činnosti podle hlavních činností v roce 2016	28
Graf 3- Rozdělení tržeb z hlediska území	30
Graf 4- Relevantní trh z hlediska zákazníků	31
Graf 5- Citlivost na konjunkturu (srovnání temp růstu) v ČR	40
Graf 6- Predikce trhu v ČR v tunách	43
Graf 7- Predikce trhu v ČR v tržbách	44
Graf 8- Predikce velikosti relevantního trhu v EU v tunách	45
Graf 9- Predikce trhu ČR v tunách podle regresní analýzy (HDP, inflace)	46
Graf 10- Predikce trhu ČR v tržbách podle regresní analýzy (HDP, inflace)	47
Graf 11- Vývoj tržních podílů na trhu ČR v tunách	49
Graf 12- Vývoj bilanční sumy společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	62
Graf 13- Vývoj dlouhodobého majetku mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	63

Graf 14- Vývoj dlouhodobého hmotného majetku společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	65
Graf 15- Vývoj oběžných aktiv společnosti (v tis. Kč).....	66
Graf 16- Vývoj zásob společnosti v letech 2013- 2016 (v tis. Kč)	67
Graf 17- Vývoj krátkodobých pohledávek společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	68
Graf 18- Vývoj vlastního kapitálu společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	70
Graf 19- Vývoj cizích zdrojů společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	71
Graf 20- Vývoj krátkodobých závazků společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	73
Graf 21- Vývoj bankovních úvěrů společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč).....	74
Graf 22- Podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a ČRA na celkových aktivech	75
Graf 23- Vertikální analýza aktiv.....	77
Graf 24- Podíl vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení pasiv na celkových pasivech.....	78
Graf 25- Vertikální analýza pasiv	79
Graf 26- Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	82
Graf 27- Vývoj tržeb z nejdůležitějších výrobků mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč)	83
Graf 28- Vývoj přidané hodnoty společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč).....	84
Graf 29- Vývoj ostatních provozních výnosů a nákladů společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč) ...	86
Graf 30- Vývoj výsledků hospodaření společnosti mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč).....	88
Graf 31- Vývoj čistých peněžních toků mezi lety 2012- 2016 (v tis. Kč).....	92
Graf 32- Srovnání společností z hlediska obrátu a EBITDA marže v roce 2016.....	94
Graf 33- Vývoj ROA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	95
Graf 34- Vývoj ROE společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a srovnání s jejími konkurenty	97
Graf 35- Vývoj pohotové likvidity společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. s jejich konkurentů.....	99
Graf 36- Vývoj pracovního kapitálu společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	102
Graf 37- Vývoj úrokového krytí společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů.....	104
Graf 38- Vývoj obrátu aktiv společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	106
Graf 39- Vývoj obrátu zásob společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	107
Graf 40- Vývoj obchodního deficitu ŽDB DRÁTOVNA a. s. a jejich konkurentů	109
Graf 41- Vývoj ukazatele Cash flow/ Operating revenue u společností	111
Obrázek 1- Celkový výnosový potenciál společnosti	3
Obrázek 2- SWOT analýza	7
Obrázek 3- Schéma ziskových kategorií	10
Obrázek 4- Historický pohled na areál společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.....	23
Obrázek 5- Schéma vlastnické struktury	24
Obrázek 6- Výrobky provozu TPD	24
Obrázek 7- Výrobky provozu TND.....	25
Obrázek 8- Výrobky provozu Ocelové kordy	25
Obrázek 9- Výrobky provozu Lanárna	26
Obrázek 10- Intenzita konkurence na území ČR.....	37
Obrázek 11- Perspektivnost podniku	60
Obrázek 12- SWOT analýza společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s.	61

Příloha 1- Konkurenti společnosti na území ČR dle CZ- NACE.....	125
Příloha 2- Odhad velikosti relevantního trhu ČR v tržbách dle (součet tuzemských tržeb)	125
Příloha 3- Srovnání velikosti trhu v ČR v tržbách dle ČSÚ- 24- Základní kovy	126
Příloha 4- ROE ČR pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu.....	126
Příloha 5- ROA ČR pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu	126
Příloha 6- ROE EU pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu.....	127
Příloha 7- ROA EU pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu	127
Příloha 8- Citlivost na konjunkturu v rámci analýzy atraktivity trhu.....	128
Příloha 9- Prognóza trhu v ČR v tunách- spojnice trendu (časový trend)	128
Příloha 10- Prognóza trhu v ČR v tržbách- spojnice trendu (časový trend)	129
Příloha 11- Prognóza trhu v EU v tunách- spojnice trendu (časový trend)	130
Příloha 12- Horizontální analýza pasiv- relativní změny	130
Příloha 13- Horizontální analýza pasiv- relativní změny	130
Příloha 14- Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty- relativní změny.....	131
Příloha 15- Výsledné přidělení ratingu dle Moody's.....	131
Příloha 16- AKTIVA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. za období 2012- 2016	132
Příloha 17- PASIVA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. za období 2012- 2016	133
Příloha 18- Výkaz zisku a ztráty společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. za období 2012- 2016.....	134
Příloha 19- Přehled o peněžních tocích (cashflow) ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016	135

6 PŘÍLOHY

Příloha 1- Konkurenti společnosti na území ČR dle CZ- NACE

Název společnosti	Město	Země	CZ-NACE
ESAB CZ, s. r. o., člen koncernu	Vamberk	CZ	2434
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	Bohumín	CZ	2434
Železářny-annahütte, s.r.o.	Prostějov	CZ	2434
KOS Wire Europe, s.r.o.	Lovosice	CZ	2434
Moravskoslezské drátovny a.s.	Ostrava	CZ	2434
Tritreg - Třinec, S.r.o.	Třinec	CZ	2434
Neturen Czech s. r. o.	Bitoveves	CZ	2434
ELFER, s. r. o.	Praha	CZ	2434
PROHMAT, s. r. o.	Bzenec	CZ	2434
Antonín Schierl	Lučany nad Nisou	CZ	2434
BYTTEK BOHUMÍN a. s.	Bohumín	CZ	2434

Zdroj: databáze firem Amadeus

Příloha 2- Odhad velikosti relevantního trhu ČR v tržbách dle (součet tuzemských tržeb)

Trh ČR v tržbách	2012	2013	2014	2015	2016
Bekaert Bohumín s. r. o.	136562	170537	226397	179720	164631
Bekaert Petrovice s. r. o.	38429	37455	48820	55585	86356
ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu	1038719	930620	969665	957469	957469
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	952932	906190	1063441	1112060	1014695
MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s.	436202	323905	438312	436197	424778
Valsabbia Praha, s. r. o.	152228	213595	446292	394727	479325
TRITREG- TŘINEC, s. r. o.	180414	163307	191708	205345	198422
Řetězárna a. s.	68838	63161	62729	79468	81173
KERN s. r. o.	181752	203034	170833	187572	179596
SCREWS & WIRE Libčice a. s.	50513	48163	48533	46254	41222
Celkem	3236589	3059968	3666729	3654398	3627667

Zdroj: vlastní zpracování na základě výročních zpráv všech společností

Příloha 3- Srovnání velikosti trhu v ČR v tržbách dle ČSÚ- 24- Základní kovy

Větší velikost trhu v tržbách:	Srovnatelné:	Menší velikost trhu v tržbách:
Plechý válcované za tepla, o šířce ≥ 600 mm, z nelegované oceli, neplátované, nepokovené ani nepotažené, ostatní	Ostatní ingoty, základní tvary a dlouhé polotovary včetně polotovarů pro profily a tvarovky, z nelegované oceli	Plechý a pásy válcované za studena, o šířce ≥ 600 mm, z nelegované oceli, neplátované, nepokovené ani nepotažené
Ostatní drát válcovaný za tepla, z nelegované oceli	Tyče válcované za tepla (kromě dutých vrtných tyčí), z legované oceli, jiné než nerezavějící, nástrojové, křemíko-manganové, ložiskové a rychlořezné oceli	Drát válcovaný za tepla, z legované oceli, jiné než nerezavějící, rychlořezné a křemíko-manganové oceli
Tyče válcované za tepla, z nelegované oceli, jiné než automatové oceli a kromě dutých vrtných tyčí	Bezešvé trouby a trubky, s kruhovým příčným průřezem, válcované nebo tažené za tepla, z oceli jiné než nerezavějící	Ocelové profily svařované a tvarované za studena
Odlitky dílů a příslušenství ostatních strojírenských výrobků ze šedé, netvárné litiny	Netvářené slitiny hliníku (kromě prášku a vloček)	Bezešvé trouby a trubky, používané pro ropovody a plynovody, z oceli jiné než nerezavějící
Odlitky dílů a příslušenství pozemních vozidel z lehkých kovů (kromě pro lokomotivy, vozový park a stavební stroje)	Odlitky ostatních dílů a příslušenství strojírenských výrobků, j.n., z oceli	Svařované trouby a trubky přesné, s kruhovým příčným průřezem, s vnějším průměrem $\leq 406,4$ mm, z oceli jiné než nerezavějící
Odlitky dílů a příslušenství strojírenských výrobků, j.n., z lehkých kovů		Svařované trouby a trubky, s kruhovým příčným průřezem, s vnějším průměrem $\leq 406,4$ mm, z oceli jiné než nerezavějící, ostatní
		Kolena, ohyby, spojky, nátrubky a jiné příslušenství pro hrdlové svařování pro trouby a trubky, z oceli
		Ostatní tyčová ocel tvářená za studena (např. tažením), čtvercového nebo jiného než obdélníkového příčného průřezu, z nelegované oceli, jiné než automatové oceli, obsahující $< 0,25$ % hmotnosti uhlíku
		Úzký pás válcovaný za studena, o šířce < 600 mm, z nelegované oceli, obsahující $< 0,25$ % hmotnosti uhlíku
		Profily tvářené za studena z plochých výrobků, z nelegované oceli, pozinkované
		Desky, plechy a pásy o tloušťce $> 0,2$ mm z nelegovaného hliníku
		Desky, plechy a pásy o tloušťce $> 0,2$ mm ze slitin hliníku

Zdroj: vlastní zpracování na základě ČSÚ

Příloha 4- ROE ČR pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu

ROE dle databáze firem Amadeus	2012	2013	2014	2015	2016
Bekaert Bohumín s. r. o.	25,88%	25,55%	27,99%	36,09%	34,27%
Bekaert Petrovice s. r. o.	5,30%	23,09%	31,20%	32,82%	29,98%
ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu	43,25%	38,12%	24,79%	47,78%	x
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	5,62%	9,49%	8,82%	9,03%	8,58%
MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s.	3,51%	-0,61%	4,88%	2,86%	5,17%
Valsabbia Praha, s. r. o.	-1,63%	-3,76%	0,34%	-11,75%	18,53%
TRITREG- TŘINEC, s. r. o.	0,67%	2,34%	2,14%	6,69%	12,60%
Řetězárna a. s.	11,44%	4,50%	3,11%	2,40%	2,43%
KERN s. r. o.	20,5%	18,6%	11,0%	11,0%	-5,1%
SCREWS & WIRE Libčice a. s.	-1,98%	4,79%	-9,70%	-11,67%	-6,04%
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB	11,25%	12,21%	10,46%	12,52%	11,16%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	5,46%	7,14%	6,85%	7,86%	8,58%

Zdroj: vlastní zpracování dle databáze Amadeus

Příloha 5- ROA ČR pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu

ROA dle databáze firem Amadeus	2012	2013	2014	2015	2016
Bekaert Bohumín s. r. o.	22,25%	18,80%	24,21%	31,39%	28,49%
Bekaert Petrovice s. r. o.	3,99%	15,77%	23,74%	27,67%	22,80%
ESAB VAMBERK, s. r. o., člen koncernu	11,13%	9,07%	7,56%	12,83%	x

ROA dle databáze firem Amadeus	2012	2013	2014	2015	2016
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	3,57%	6,27%	6,56%	8,11%	7,54%
MORAVSKOSLEZSKÉ DRÁTOVNY, a. s.	2,71%	0,09%	3,91%	2,35%	3,13%
Valsabbia Praha, s. r. o.	-0,84%	-1,65%	0,16%	-5,45%	8,86%
TRITREG- TŘINEC, s. r. o.	0,37%	1,54%	1,67%	5,16%	10,26%
Řetězárna a. s.	10,83%	4,48%	2,98%	2,44%	2,45%
KERN s. r. o.	4,2%	4,2%	2,9%	3,1%	0,4%
SCREWS & WIRE Libčice a. s.	-1,47%	2,74%	-5,25%	-6,30%	-3,44%
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB	5,68%	6,13%	6,84%	8,13%	8,94%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	3,78%	4,35%	3,45%	4,14%	7,54%

Zdroj: vlastní zpracování dle databáze Amadeus

Příloha 6- ROE EU pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu

ROE dle databáze firem Amadeus	2012	2013	2014	2015	2016
Bekaert (skupina)	-12,53%	0,39%	3,97%	5,76%	5,44%
Westfälische Drahtindustrie GmbH	n.a.	52,11%	81,68%	n.a.	13,25%
Trafilerie San Paolo	-0,59%	-2,45%	4,03%	11,25%	17,29%
Lindemann & Störmer GmbH & Co. KG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
CB Trafilati Acciai S.p.A.	2,26%	-3,20%	2,75%	5,74%	7,21%
Koelner Łańcucka Fabryka Śrub Sp. z o. o.	6,70%	11,38%	12,69%	12,62%	16,73%
voestalpine Wire Germany GmbH	8,93%	5,12%	13,89%	n.a.	20,92%
FR. u. H. LÜLING GmbH & Co. KG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Voestalpine Trafilerie Industriali S.p.A.	n.a.	n.a.	1,37%	4,20%	6,44%
voestalpine Wire Technology GmbH	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	5,62%	9,49%	8,82%	9,03%	8,58%
Celsa Trefilerías Quijano, S. A.	-0,14%	11,70%	5,25%	10,00%	3,58%
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB	1,46%	10,57%	14,94%	8,37%	11,05%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	2,26%	7,31%	5,25%	9,03%	8,58%

Zdroj: vlastní zpracování dle databáze Amadeus

Příloha 7- ROA EU pro hodnocení rentability v rámci analýzy atraktivity trhu

ROA dle databáze firem Amadeus	2012	2013	2014	2015	2016
Bekaert (skupina)	-3,63%	1,59%	2,64%	3,18%	3,46%
Westfälische Drahtindustrie GmbH	2,16%	-2,19%	5,17%	n.a.	2,46%
Trafilerie San Paolo	-0,33%	-0,25%	1,06%	2,58%	3,28%
Lindemann & Störmer GmbH & Co. KG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
CB Trafilati Acciai S.p.A.	-3,68%	0,19%	0,23%	1,41%	1,72%
Koelner Łańcucka Fabryka Śrub Sp. z o. o.	4,46%	6,92%	6,90%	7,50%	10,36%
voestalpine Wire Germany GmbH	3,79%	2,39%	6,81%	n.a.	9,90%
FR. u. H. LÜLING GmbH & Co. KG	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Voestalpine Trafilerie Industriali S.p.A.	n.a.	n.a.	1,46%	4,53%	6,52%
voestalpine Wire Technology GmbH	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ŽDB DRÁTOVNA a. s.	3,57%	6,27%	6,56%	8,11%	7,54%
Celsa Trefilerías Quijano, S. A.	-0,24%	3,79%	1,21%	2,64%	1,07%

ROA dle databáze firem Amadeus	2012	2013	2014	2015	2016
Průměr za konkrétní konkurenty ŽDB	0,76%	2,34%	3,56%	4,28%	5,15%
Medián za konkrétní konkurenty ŽDB	0,96%	1,99%	2,64%	3,18%	3,46%

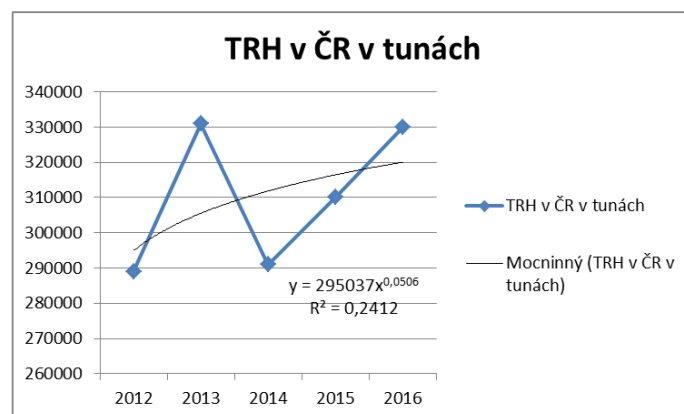
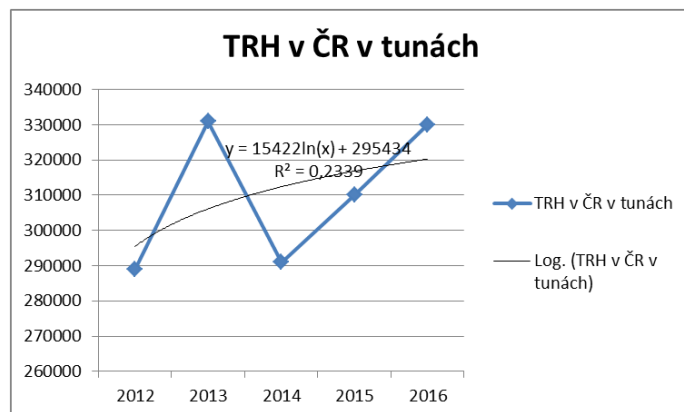
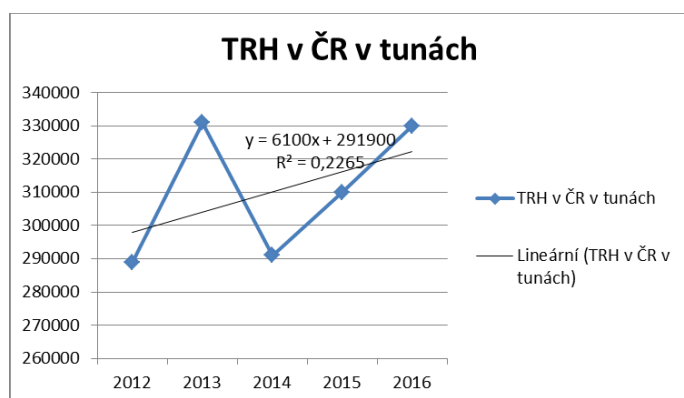
Zdroj: vlastní zpracování dle databáze Amadeus

Příloha 8- Citlivost na konjunkturu v rámci analýzy atraktivity trhu

	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
tempo růstu trhu ČR v tunách	1,1453	0,8792	1,0653	1,0645
tempo růstu trhu ČR v tržbách	0,9454	1,1983	0,9966	0,9927
tempo růstu HDP v b.c. ČR	1,0094	1,0526	1,0654	1,0375

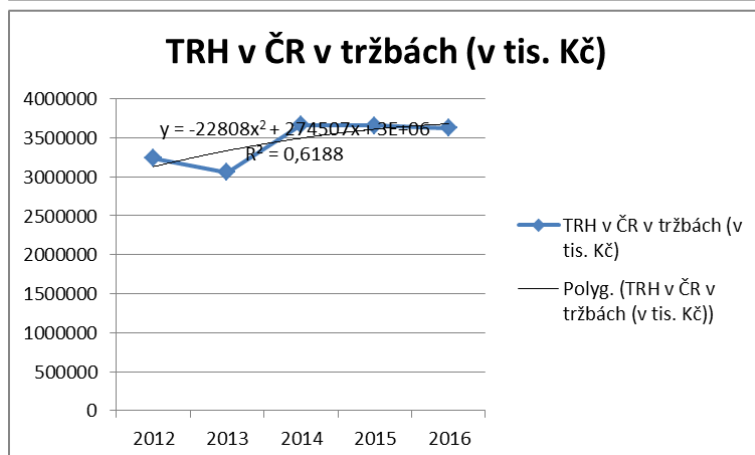
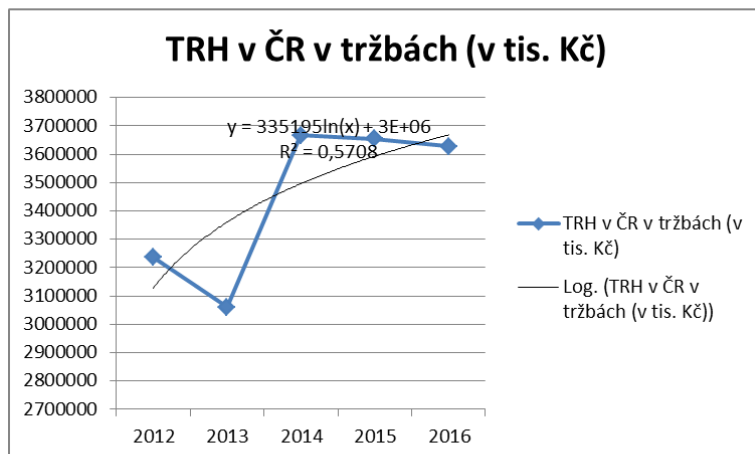
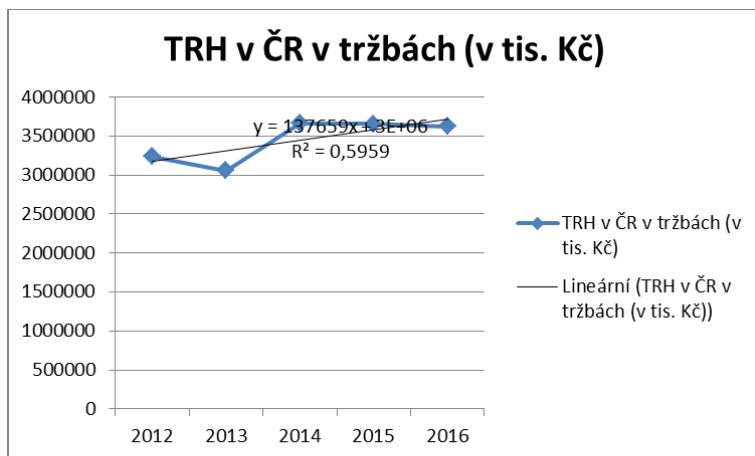
Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z ČSÚ, vlastní výpočty dle informací a výročních zpráv společností ŽDB DRÁTOVNA a. s.

Příloha 9- Prognóza trhu v ČR v tunách- spojnice trendu (časový trend)



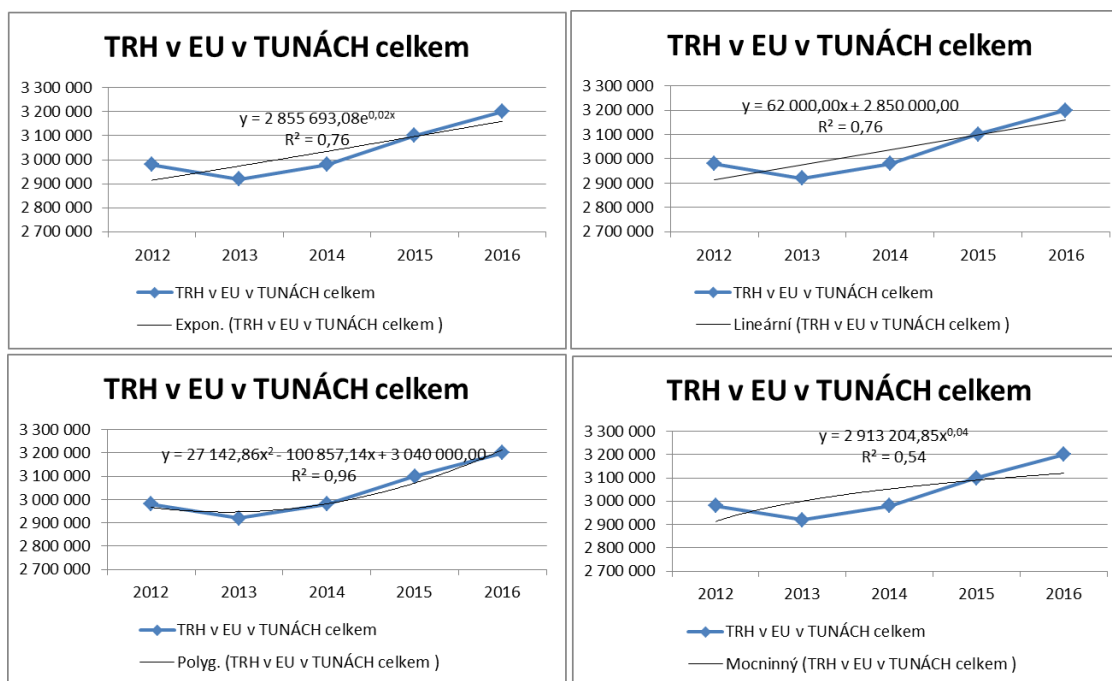
Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů

Příloha 10- Prognóza trhu v ČR v tržbách- spojnice trendu (časový trend)



Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů

Příloha 11- Prognóza trhu v EU v tunách- spojnice trendu (časový trend)



Zdroj: vlastní zpracování dle předchozích výpočtů

Příloha 12- Horizontální analýza pasiv- relativní změny

AKTIVA	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Aktiva celkem	6,61 %	-3,14 %	-8,58 %	11,54 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-1,04 %	-4,35 %	-3,33 %	-0,69 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	20,86 %	-4,82 %	73,60 %	4,76 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-1,05 %	-4,35 %	-3,35 %	-0,69 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	19,12 %	-1,42 %	-14,76 %	27,87 %
Zásoby	20,34 %	-2,51 %	-15,19 %	7,89 %
Dlouhodobé pohledávky	168,92 %	-30,32 %	12,98 %	26,38 %
Krátkodobé pohledávky	8,72 %	5,87 %	-13,51 %	19,98 %
Krátkodobý finanční majetek	489,01 %	-60,05 %	-38,23 %	773,10 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	-65,69 %	-50,99 %	-69,35 %	465,32 %

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Příloha 13- Horizontální analýza pasiv- relativní změny

PASIVA	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Pasiva celkem	6,61 %	-3,14 %	-8,58 %	11,54 %
VLASTNÍ KAPITÁL	10,72 %	9,89 %	10,13 %	9,57 %
Základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Fondy ze zisku	-34,86 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
HV minulých let	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
HV běžného účetního období	-34,86 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
CIZÍ ZDROJE	8,09 %	13,98 %	12,51 %	12,51 %
Rezervy	86,80 %	1,97 %	12,53 %	4,01 %
Dlouhodobé závazky	2,43 %	-17,33 %	-35,61 %	16,53 %

Krátkodobé závazky	6,15 %	2,17 %	-2,16 %	-0,24 %
Bankovní úvěry a výpomoci	-3,25 %	-2,15 %	-4,46 %	-6,20 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	12,32 %	-34,63 %	11,12 %	36,28 %

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Příloha 14- Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty- relativní změny

(v tis. Kč)	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Výkony	-3,29 %	5,76 %	-2,86 %	-11,48 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-4,05 %	7,12 %	-2,25 %	-11,17 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-207,04 %	-124,77 %	447,79 %	40,12 %
Aktivace	-42,86 %	-78,33 %	40,62 %	53,16 %
Výkonová spotřeba	-5,15 %	6,36 %	-5,17 %	-12,66 %
Spotřeba materiálu a energie	-5,06 %	6,10 %	-5,90 %	-15,31 %
Služby	-6,06 %	9,05 %	2,14 %	11,75 %
Přidaná hodnota	3,30 %	3,75 %	4,83 %	-7,92 %
Osobní náklady	5,28 %	1,04 %	2,78 %	3,95 %
Mzdové náklady	3,59 %	-2,27 %	2,48 %	7,39 %
Daně poplatky	-2,10 %	-0,87 %	0,30 %	0,82 %
Odpisy dl. hmotného a nehmot. majetku	3,47 %	-1,60 %	0,09 %	-7,13 %
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-17,49 %	-0,05 %	-4,34 %	-30,11 %
ZC prodaného dl. majetku a mat.	-13,88 %	-8,02 %	-11,11 %	-9,16 %
ZS rezerv a OP	-100,47 %	4002,13 %	-98,00 %	-22302,60 %
Ostatní provozní výnosy	-57,72 %	452,05 %	-8,26 %	543,55 %
Ostatní provozní náklady	-30,69 %	131,55 %	-8,24 %	182,01 %
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	12,42 %	21,24 %	12,86 %	1,34 %
Finanční výnosy celkem	20,12 %	-42,78 %	-35,97 %	-89,95 %
Finanční náklady celkem	-67,83 %	34,48 %	-26,19 %	-78,40 %
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	152,12 %	-136,17 %	-7,99 %	54,48 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	90,42 %	-1,62 %	15,48 %	2,71 %
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	86,80 %	1,97 %	12,53 %	4,01 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	87,49 %	1,28 %	13,08 %	3,76 %

Zdroj: Výroční zprávy společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016; vlastní zpracování.

Příloha 15- Výsledné přidělení ratingu dle Moody's

Výsledný rating	Vážený průměr za všechny faktory
Aaa	$x < 1,5$
Aa1	$1,5 \leq x < 2,5$
Aa2	$2,5 \leq x < 3,5$
Aa3	$3,5 \leq x < 4,5$
A1	$4,5 \leq x < 5,5$
A2	$5,5 \leq x < 6,5$
A3	$6,5 \leq x < 7,5$
Baa1	$7,5 \leq x < 8,5$
Baa2	$8,5 \leq x < 9,5$
Baa3	$9,5 \leq x < 10,5$
Ba1	$10,5 \leq x < 11,5$
Ba2	$11,5 \leq x < 12,5$

Výsledný rating Vážený průměr za všechny faktory	
Ba3	$12,5 \leq x < 13,5$
B1	$13,5 \leq x < 14,5$
B2	$14,5 \leq x < 15,5$
B3	$15,5 \leq x < 16,5$
Caa1	$16,5 \leq x < 17,5$
Caa2	$17,5 \leq x < 18,5$
Caa3	$18,5 \leq x < 19,5$
Ca	$19,5 \leq x$

Zdroj: metodologie ratingové agentury Moody's

Příloha 16- AKTIVA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. za období 2012- 2016

AKTIVA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Pohledávky za upsaný ZK	0	0	0	0	x
AKTIVA CELKEM	2644676	2819529	2731116	2496719	2784892
DLOUHODOBÝ MAJETEK	1574181	1557735	1489929	1440245	1430371
Dlouhodobý nehmotný majetek	326	394	375	651	682
Software	0	125	162	495	583
Ocenitelná práva	326	269	213	156	99
Dlouhodobý hmotný majetek	1573855	1557341	1489554	1439594	1429689
Pozemky	34416	34415	34416	34416	34416
Stavby	485480	489654	473692	465373	418080
Sam.hm.mov.věci a soubory SHMV	649675	657841	595466	551766	547379
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	350856	325795	300733	275672	250611
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	68	68	68	68	67
Poskytnuté zálohy na DHM	5752	3415	4991	13195	41613
Nedokončený DHM	47608	46153	80188	99104	137523
OBĚŽNÁ AKTIVA	1054668	1256363	1238525	1055658	1349908
Zásoby	430736	518358	505350	428600	462429
Materiál	220263	289871	280150	237544	305110
Nedokončená výroba a polotovary	123166	84408	80935	68809	57959
Výrobky	86143	144062	143976	122167	96836
Zboží	3	17	68	64	125
Poskytnuté zálohy na zásoby	1161	0	221	16	2399
Dlouhodobé pohledávky	222	597	416	470	594
Jiné pohledávky	222	597	416	470	594
Krátkodobé pohledávky	611367	664706	703713	608647	730242
Pohledávky z obchodních vztahů	566764	593449	670253	592925	505654
Stát- daňové pohledávky	42440	66328	31189	14792	13947
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1153	2684	1448	331	69
Dohadné účty aktivní	664	2110	638	430	210360

AKTIVA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Jiné pohledávky	346	135	185	169	212
Krátkodobý finanční majetek	12343	72702	29046	17941	156643
Peníze	506	564	666	701	539
Účty v bankách	11837	72138	28380	17240	156104
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	15827	5431	2662	816	4613
Náklady příštích období	15740	5431	2662	743	4393
Příjmy příštích období	87	0	0	73	220

Zdroj: Výroční zprávy společnosti 2012- 2016

Příloha 17- PASIVA společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. za období 2012- 2016

PASIVA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	2644676	2819529	2731116	2496719	2784892
VLASTNÍ KAPITÁL	1327251	1469493	1614882	1778482	1948643
Základní kapitál	2000	2000	2000	2000	2000
Základní kapitál	2000	2000	2000	2000	2000
Kapitálové fondy	304492	304492	304492	304492	304492
Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	304492	304492	304492	304492	304492
Rezervní fondy, neděl. fond a ostatní fondy ze zisku	958	624	624	624	624
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	400	400	624	624	624
Statutární a ostatní fondy	558	224	0	x	x
Výsledek hospodaření minulých let	943476	1019801	1162377	1307765	1471366
Nerozdělený zisk minulých let	943476	1019801	1162377	1307765	1471366
Výsledek hospodaření b. ú. o.	76325	142576	145389	163601	170161
CIZÍ ZDROJE	1315662	1347577	1114071	717336	835901
Rezervy	31601	33545	34274	33535	33453
Ostatní rezervy	31601	33545	34274	33535	33453
Dlouhodobé závazky	131192	126927	124202	118666	111304
Odložený daňový závazek	131192	126402	124202	118666	111304
Závazky z obchodních vztahů	0	525	0	0	0
Krátkodobé závazky	493957	554806	362659	402985	549193
Krátkodobé přijaté zálohy	4820	2618	3919	1886	101173
Závazky z obchodních vztahů	432915	477993	311910	348768	378962
Závazky k zaměstnancům	19334	20960	20070	19986	26311
Závazky ze SZ a ZP	10661	12246	11945	12184	15442
Stát- daňové závazky a dotace	17735	29743	6142	9758	11816
Dohadné účty pasivní	7686	10457	7855	9567	14379
Jiné závazky	806	789	818	836	1110
Bankovní úvěry a výpomoci	658912	632299	592936	162150	141951
Bankovní úvěry dlouhodobé	212299	155686	99073	0	130046

PASIVA (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Krátkodobé bankovní úvěry	446613	476613	493863	162150	11905
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	1763	2459	2163	901	348
Výdaje příštích období	1036	931	507	57	0
Výnosy příštích období	727	1528	1656	844	348

Zdroj: Výroční zprávy společnosti 2012- 2016

Příloha 18- Výkaz zisku a ztráty společnosti ŽDB DRÁTOVNA a. s. za období 2012- 2016

VZZ (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	2337	2795	711	590	356
Náklady vynaložené na prodej zboží	1658	2187	526	505	286
Obchodní marže	679	608	185	85	70
Výkony	3224453	3118388	3298076	3203653	2835744
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3209433	3079485	3298826	3224643	2864396
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-18467	19768	-4896	-26820	-37581
Aktivace	33487	19135	4146	5830	8929
Výkonová spotřeba	2516140	2386574	2538394	2407200	2102335
Spotřeba materiálu a energie	2291584	2175632	2308354	2172242	1839773
Služby	224556	210942	230040	234958	262562
Přidaná hodnota	708992	732422	759867	796538	733479
Osobní náklady	392578	413288	417587	429182	446127
Mzdové náklady	288189	298527	291762	298994	321076
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1559	648	6942	7108	0
Náklady na SZ a ZP	98634	103244	101914	104921	109941
Sociální náklady	4196	10869	16969	18159	15110
Daně a poplatky	5761	5640	5591	5608	5654
Odpisy dlouhod.nehmot.a hmotného majetku	140061	144915	142603	142733	132553
Tržby z prodeje dlouh.majetku a materiálu	38259	31569	31553	30184	21097
Tržby z prodeje dlouh.majetku	348	877	766	4261	0
Tržby z prodeje materiálu	37911	30692	30787	25923	21097
Zůstatková cena prodaného dlouh.majetku a materiálu	35639	30693	28231	25095	22797
Zůstatková cena prodaného dlouh.majetku	61	1	82	0	0
Prodaný materiál	35578	30692	28149	25095	22797
ZS rezerv a OP v provozní oblasti a komplex.NPO	20053	-94	-3856	-77	17096
Ostatní provozní výnosy	15534	6567	36253	33258	214033
Ostatní provozní náklady	31376	21747	50356	46207	130309
Provozní výsledek hospodaření	137317	154369	187161	211232	214073

VZZ (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	10813				
Výnosové úroky	84	12	7	6	7
Nákladové úroky	12085	10251	8269	2966	610
Ostatní finanční výnosy	41153	49520	28336	18141	1817
Ostatní finanční náklady	61362	16857	28185	23940	5201
Finanční výsledek hospodaření	-43023	22424	-8111	-8759	-3987
Daň z příjmu za běžnou činnost	17969	34217	33661	38872	39925
-splatná	26556	39007	35862	44408	47287
-odložená	-8587	-4790	-2201	-5536	-7362
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	76325	142576	145389	163601	170161
Výsledek hospodaření za účetní období	76325	142576	145389	163601	170161
Výsledek hospodaření před zdaněním	94294	176793	179050	202473	210086

Zdroj: Výroční zprávy společnosti 2012- 2016

Příloha 19- Přehled o peněžních tocích (cashflow) ŽDB DRÁTOVNA a. s. 2012- 2016

CF (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
PS peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	18881	12343	72702	29046	17941
<i>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</i>					
VH za běžnou činnost před zdaněním	94294	176793	179050	202473	210086
Úpravy o nepeněžní operace	171829	141741	156288	143922	150083
Odpisy stálých aktiv	140061	144915	142603	142733	132553
ZS OP a rezerv	20053	-94	-3857	-77	17096
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-287	-876	-684	-4261	
Nákladové a výnosové úroky	12001	10239	8262	2960	603
Opravy o ostatní nepeněžní operace	1	-12443	9964	2567	-169
Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	266123	318534	335338	346395	360169
ZS pracovního kapitálu	-83680	-54580	-199690	208787	-65821
ZS pohledávek a ČRA	-40637	-43187	-46239	94346	-126263
ZS závazků a ČRP	-48441	75342	-170876	38963	93419
ZS zásob	5398	-86735	17425	75478	-32977
Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	182443	263954	135648	555182	294348
Vyplacené úroky	-11066	-10251	-8269	-2966	-610
Přijaté úroky	84	12	7	6	7

CF (v tis. Kč)	2012	2013	2014	2015	2016
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	-12100	-27718	-58419	-40750	-47221
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	159361	225997	68967	511472	246524
<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>					
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-115043	-140093	-73502	-96051	-87623
Příjmy z prodeje stálých aktiv	348	877	766	4261	
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-114695	-139216	-72736	-91790	-87623
<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>					
ZS závazků z financování	-51204	-26422	-39887	-430787	-20199
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-51204	-26422	-39887	-430787	-20199
Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-6538	60359	-43656	-11105	138702
KS peněžních prostředků a ekvivalentů	12343	72702	29046	17941	156543

Zdroj: Výroční zprávy společnosti 2012- 2016