

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA

Studijní program: B 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Katedra: Ekonomiky



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Téma: Význam a metody mezipodnikového
srovnávání

Vedoucí diplomové práce:
Ing. Martina Novotná, Ph.D.

Autor:
Bc. Iva Mašková

2007

Zadání diplomové práce

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů uvedených v seznamu použité literatury.

V Českých Budějovicích, 18. 4. 2007

Podpis

Děkuji Ing. Martině Novotné, Ph.D. za odborné vedení a cenné rady při zpracování diplomové. Zároveň bych chtěla poděkovat Ing. Lucii Burdové za poskytnutí informací potřebných pro praktickou část této bakalářské práce.

SHRNUTÍ

Tématem diplomové práce bylo zjištění významu a metod mezipodnikového srovnávání. Cílem práce bylo posoudit možnosti a metody vhodné pro mezipodnikové srovnávání, jejich aplikace na konkrétní podnik a analýza situace daného podniku v rámci odvětví.

Analyzovaným podnikem byla DURA Automotive, k. s. Analýza a srovnání byly provedeny za roky 2003, 2004 a 2005. DURA Automotive, k. s. je poměrně velký podnik, se sídlem v Blatné, který působí na trhu již 13 let. Podklady pro výpočet ukazatelů byly převzaty ze základních výkazů podniku. Pro mezipodnikové srovnání byly použity některé poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely, Spider analýza a ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Hodnoty poměrových ukazatelů byly porovnány s odvětvovými průměry. Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty byl použit program Evalent, konkrétně metoda INFA.

Za sledované období vykázal podnik ve všech letech zisk a jeho finanční situace byla dobrá. Na základě všech použitých metod lze konstatovat, že finanční situace v roce 2003 byla velmi dobrá, ale nejlepších výsledků dosáhl podnik v roce 2004. V roce 2005 podle všech použitých metod došlo ke zhoršení finanční situace ve srovnání s předchozími roky i s odvětvovými průměry.

Klíčová slova: mezipodnikové srovnání, finanční analýza, ekonomická přidaná hodnota, odvětvový průměr, finanční výkazy

ABSTRACT

The theme of the graduation thesis was to consider methods, their application and purpose for intercompany comparison. The aim of the thesis was to assess options and methods suitable for intercompany comparison, their application to a specific company and an analysis of the said company within the branch of industry.

The analysis was carried out in the Dura Automotive, k. s. company for 2003, 2004 and 2005. Dura Automotive, k. s. is quite a large company, with the registered seat in Blatná, and has been operating in the market for 13 years already. Data for calculation of indexes, used as a source, were taken from basic financial statements of the company. Several ratio indexes, bankruptcy and site models, the Spider analysis and the economic value added index were selected to be used for comparison purposes. Values of indexes were compared with averages in the branch of industry. For calculation of the economic value added index, the Evalent computer program, and the INFA method in particular, were used.

In the period under consideration, the company demonstrated a profit in all monitored years and its financial standing was good. On the basis of used methods, it can be stated that the company financial performance in 2003 was very good; however, the best financial performance was achieved in 2004. In 2005, the financial performance of the monitored company grew worse when compared to preceding years as well as to averages of the industry branch.

Keywords: intercompany comparison, financial analysis, economic value added, average of industry branch, financial statements

OBSAH

ÚVOD	9
LITERÁRNÍ PŘEHLED	
1. Význam mezipodnikového srovnání pro podnik	10
1. 1. Předpoklady mezipodnikového srovnání	11
2. Způsoby a metody srovnání v prostoru	12
2. 1. Metody srovnání v prostoru	12
2. 1. 1. Metody jednorozměrné	12
2. 1. 2. Metody vícerozměrné	13
2. 1. 2. 1. Matematicko-statistické metody	14
2. 1. 2. 2. Komparativně-analytické metody	17
2. 1. 2. 3. Pyramidální analýza	18
2. 1. 2. 4. Třídění podniků do skupin	19
2. 1. 2. 5. Shluková analýza	19
2. 1. 2. 6. Bonitní a bankrotní modely	20
2. 2. Další způsoby srovnání v prostoru	24
2. 2. 1. Finanční analýza	24
2. 2. 1. 1. Vstupy finanční analýzy	24
2. 2. 1. 2. Základní metody finanční analýzy	25
2. 2. 2. Spider analýza	29
2. 2. 3. Balanced scorecard	31
3. Použití ukazatele EVA resp. ukazatele spread při hodnocení výkonnosti mezi podniky	32
3. 1. Důvody použití ukazatele EVA pro analýzu	33
3. 2. Základní výpočet ukazatele EVA	33
3. 3. Relativní ukazatele EVA	36
3. 4. Zhodnocení EVA jako ukazatele výnosnosti	37
METODIKA	38
PRAKTICKÁ ČÁST	
4. Charakteristika vybraného podniku z hlediska jeho výkonnosti	41
4. 1. Charakteristika konkrétního podniku z jihočeského regionu	41
4. 2. Charakteristika odvětví	42

5. Aplikace vybraných metod pro analýzu sledovaného podniku	43
5. 1. Ukazatele finanční analýzy	43
5. 2. Bonitní a bankrotní modely	49
5. 3. Spider analýza	52
5. 4. Hodnocení výkonnosti podniku pomocí ukazatele EVA	53
6. Zhodnocení výkonnosti vybraného podniku v komparaci s vývojem odvětví, Popřípadě návrh opatření ke zlepšení situace podniku	56
ZÁVĚR	61
Seznam použité literatury	63
Seznam tabulek	64
Seznam příloh	65

ÚVOD

Založit podnik je v současné době poměrně jednoduché. Je k tomu zapotřebí především dobrý podnikatelský plán a dostatečný kapitál. Firmy jsou objektivním jevem naší reality. Vznikají z očekávání svých vlastníků. Přáním vlastníka je, aby pro něj byla firma co nejvýkonnějším strojem na peníze. Ovšem udržet takto založený podnik i do budoucna je problém mnohem složitější. K jeho úspěšnému řešení je zapotřebí přizpůsobovat se vnějšímu prostředí a pružně reagovat na změny. Takto se musí chovat jak drobní soukromí podnikatelé, tak velké nadnárodní podniky.

Majitel by měl mít podnik „vyjádřen v číslech“, aby byl schopen posoudit, jak funguje, a mohl jej optimálně řídit. Úspěšnost podniku spočívá právě v kvalitním řízení směřujícím k maximální míře dlouhodobého naplňování cíle. Řízení je prováděno na základě rozhodování a to v podmínkách nejistoty. Kvalita srovnávání závisí na informacích, které jsou k dispozici a na jejich zpracování. Jednou z nejpodstatnějších informací je znalost finanční situace podniku. Řízením směřuje podnik dosažení „finančního zdraví“, což znamená, že podnik je schopen naplňovat smysl existence, ať už jde o zhodnocení vloženého kapitálu či schopnost dostát včas svým závazkům.

Jediným způsobem, jak nalézt společného jmenovatele pro všechny činnosti, jež se v podniku odehrávají, je hodnotové vyjádření. Každý podnik musí vést záznamy o svém provozu a hospodaření. Těmi jsou účetní výkazy. Avšak jen samotné účetní výkazy nemohou poskytnout podnikatelům a manažerům dostatečné informace o současném stavu podniku. K posouzení tohoto stavu firmy a k analýze jejích aktivit používá většina podniků především finanční analýzu. Pro mezipodnikové srovnání ale existuje širší spektrum metod, které bude popsáno v následujících kapitolách. Srovnávat můžeme historický vývoj podniku, současnou situaci, nebo jeho vývojové trendy. Metody by měly odhalit slabá a silná místa a ukázat rezervy, které v hospodaření podniku existují, tím, že zjistí rozdíly oproti jiným podnikům. Především těm, které dosahují lepších výsledků.

V této práci bude také představen ukazatel EVA. Jedná se o ukazatel, který byl vyvinut v USA začátkem devadesátých let. Využívání ukazatele EVA, jako součásti finanční analýzy, není zatím v naší republice příliš rozšířeno. Dá se ale předpokládat, že podniků využívajících této metody bude přibývat.

LITERÁRNÍ PŘEHLED

1. Význam mezipodnikového srovnání pro podnik

V každé firmě průběžně dochází ke změně výše a struktury majetku, zdrojů, výnosů, nákladů a hospodářského výsledku. Pro potřeby řízení firmy je třeba všechny tyto změny, jež zachycuje účetnictví, vyhodnotit.

Každá změna vyvolává množství otázek. Jedná se o změnu k lepšímu, zvýší se zisk či majetek firmy nebo změní se struktura kapitálu ve prospěch vlastního kapitálu? Stačí vyhodnotit absolutní hodnoty proměnných? A které relace jsou nejdůležitější – mezi proměnnými navzájem, jednotlivých proměnných v čase nebo v prostoru? Jak spolu jednotlivé proměnné souvisejí, jak se ovlivňují?

Manažer potřebuje nástroj, pomocí kterého by mohl účetní informace rychle, správně a transparentně vyhodnotit a na základě toho přijmout rozhodnutí (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

Mezipodnikové srovnání je obvykle charakterizováno pojmem benchmarking, což znamená ve volném překladu „poměřování“ nebo „porovnávání. Benchmarking poskytuje možnost srovnání vstupů a výstupů aktivit daného subjektu s jiným subjektem. Informace zjištěné na základě benchmarkingu by měly být plně využity, protože benchmarking se v důsledku může odrazit např. v lepším rozhodování, ve zvýšené spokojenosti zákazníků, v úsporách nákladů nebo ve stanovení náročnějších cílů atd. (DYTRT, 2006).

Srovnávat můžeme historický vývoj podniku, současnou situaci, nebo jeho vývojové trendy. Metody by měly odhalit slabá a silná místa a ukázat rezervy, které v hospodaření podniku existují, tím, že zjistí rozdíly oproti jiným podnikům, především těm, které dosahují lepších výsledků. Důležitou informací pro podnik je jeho zařazení do určité úrovně skupiny nebo jeho pořadí v souboru analyzovaných podniků. Srovnávat můžeme podnik s průměrem v odvětví nebo ve výrobním oboru, s konkurenčním podnikem (s konkurenčními podniky), nebo se srovnatelným nejlepším podnikem.

1. 1. Předpoklady mezipodnikového srovnávání

Předpokladem objektivního srovnání je srovnatelnost podniků. Formální srovnatelnost je většinou zabezpečena jednotnými statistickými a účetními výkazy, věcné srovnatelnosti musíme věnovat velkou pozornost (SYNEK, 2004).

Kritéria srovnatelnosti:

1) Srovnatelnost ekonomických subjektů

- Oborová srovnatelnost – stejné suroviny, obdobné polotovary, stejné zásoby, technologie, srovnatelný okruh zákazníků
- Geografické hledisko, které ovlivňuje cenu dopravy surovin a energií, pracovní síly
- Politické hledisko, které vytváří nesrovnatelné ekonomické prostředí
- Historické hledisko, které omezuje srovnatelnost rychle se rozvíjejících technologií výroby, informačních a komunikačních procesů, bankovníctví, marketingu, reklamy
- Ekologické hledisko – srovnávat lze pouze ekonomické výsledky dosažené za obdobné péče o životní prostředí
- Legislativní hledisko – ovlivňuje daňové, celní, úvěrové a další podmínky v zemi ekonomického subjektu, a tím i dosažené výsledky (SEDLÁČEK, 2001).

2) Podobnost firem

O podobnosti firem se příliš nehovoří. Mlčky přepokládáme při práci s ukazateli podobnost typu přímé úměry, i když o ní lze pochybovat.

3) Nehomogenita firem

Ani u skupiny podniků vyhovujících podmínkám srovnatelnosti není zaručena plná shoda všech ekonomických parametrů. Podrobnější analýza může ukázat, že srovnatelné podniky se dále člení na shluky firem, které mají navzájem blízké hodnoty parametrů. Homogenitu mohou narušovat jednotlivé vybočující firmy, často však jde o odlišnost celých shluků (SEDLÁČEK, 2001).

Podle rozsahu předmětu srovnávání rozeznáváme:

- Srovnání dílčí (parciální), které je zaměřené na vybranou oblast hospodaření (např. rentabilitu vlastního kapitálu, na produktivitu práce, hospodárnost, úroveň zásob, využití výrobní kapacity, na výroby, na inovační schopnost podniku).

- Srovnání komplexní, které je zaměřeno na podnik jako celek, na výsledky jeho hospodaření a především na jeho finanční situaci.

Je třeba si uvědomit, že řada činitelů, působících na podnik, je podnikem neovlivnitelná (ceny surovin, energie, často i ceny vlastních výrobků), je plně v rukou jeho managementu. A právě na tyto činitele by se vedení podniku mělo zaměřit a jejich ovlivněním zvýšit výkonnost vlastního podniku.

Srovnávat můžeme vždy jen něco, co je nějakým způsobem měřitelné. A to jsou ukazatele. Na rozsahu předmětu srovnávání závisí i výběr ukazatelů, kterým při analýze můžeme buď dát stejnou váhu (to je nejjednodušší), nebo různou váhu (ta je většinou značně subjektivní). Měli bychom dávat pozor na multikolinearitu (proměnné zadávané do modelu jsou vzájemně závislé) a autokorelaci ukazatelů (proměnné jsou závislé časově)(SYNEK, 2004).

2. Způsoby a metody srovnání v prostoru

2. 1. Metody srovnání v prostoru

Podle rozsahu ukazatelů, kterými podniky hodnotíme, můžeme rozlišit hodnocení

- Jednorozměrné - hodnotíme podle jednoho ukazatele,
- Vícerozměrné – kdy podniky hodnotíme podle více ukazatelů (např. pyramidovou soustavou ukazatelů) (SYNEK, 2004).

2. 1. 1. Metody jednorozměrné

Hodnocení jednorozměrné je poměrně jednoduché. Statistický soubor tvoří skupina prvků, které mají některé vlastnosti společné. Vlastnosti prvků souboru charakterizujeme statistickými znaky, ty mohou být kvantitativní – vyjadřujeme je číselně, nebo kvalitativní – vyjadřujeme slovně. Počet prvků v souboru označujeme jako rozsah souboru. Velké soubory třídíme do skupin. Každý soubor musí být vymezen věcně (co je jeho prvkem), prostorově (prostor, ve kterém se prvky budou zjišťovat) a časově (stanovení rozhodujícího okamžiku nebo rozhodující doby určující pro zahrnutí do souboru) (SYNEK, 2001).

Stručnou charakteristiku podávají základní statistické charakteristiky souboru. Jsou to charakteristiky polohy a variace. Nejběžnější charakteristikou polohy je aritmetický průměr, dále se používá chronologický průměr, geometrický průměr a méně již harmonický průměr.

$$\text{Aritmetický průměr: } \bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i$$

kde x_i jsou hodnoty prvků souboru,

n je počet prvků

Kromě toho se používá medián \tilde{x} , který je dán hodnotou prostředního prvku souboru uspořádaného podle velikosti, nebo modus \hat{x} , tj. nejčastější hodnota souboru.

Nejjednodušší mírou variace je variační rozpětí, které je rozdílem mezi maximální a minimální hodnotou v souboru: $R = x_{\max} - x_{\min}$

Nejběžnější charakteristikou variace je rozptyl (s^2) a směrodatná odchylka (s). Rozptyl vypočteme jako průměr čtverců odchylek hodnot od aritmetického průměru.

$$s^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2$$

Směrodatná odchylka je druhou odmocninou rozptylu: $s = \sqrt{s^2}$

V praxi se běžně používá ještě variační koeficient V , který udává, že soubor s variačním koeficientem větším než 50 % je nesourodý a použití aritmetického průměru je s těžší oprávněné (SYNEK, 2001).

$$V(\%) = \frac{s}{\bar{x}} \cdot 100$$

2. 1. 2. Metody vícerozměrné

Hodnocení vícerozměrné je takové, kdy u souboru několika podniků hodnotíme několik charakteristik. Je tomu tak proto, že velmi často nevystačíme s jednou charakteristikou objektu, byť by šlo o syntetizující veličinu. Přejdem od jednorozměrného k vícerozměrnému měření vzniká řada obtíží, především s výběrem charakteristik, s měřením charakteristik, se složitostí výpočtů a nutností použití počítače (SYNEK, 2001).

Prvním krokem při vícekritériálním hodnocení je výběr objektů, které budeme hodnotit a výběr hodnotících ukazatelů. Vstupní údaje pro toto hodnocení seřadíme do tabulky, kde sloupce obvykle představují hodnotící znaky (ukazatele), řádky jednotlivé objekty (podniky). Uspořádání závisí na počtu objektů a počtu znaků – je-li více ukazatelů,

může tomu být obráceně. Existuje několik metod, které se osvědčily v podnikové praxi (SYNEK, 2004).

2. 1. 2. 1. Matematicko – statistické metody

Výchozím bodem všech diagnostických modelů je matice objektů a jejich ukazatelů. Její konstrukce je následující:

1. výběr vhodných ukazatelů charakterizujících činnost firmy,
2. výběr firem zařazených do analyzovaného souboru při dodržení podmínek srovnatelnosti,
3. stanovení vah ukazatelů vyjadřujících důležitost příslušného ukazatele,
4. určení charakteru všech ukazatelů:
 - je-li žádoucí, aby ukazatel rostl, přiřadíme mu charakteristiku + 1
 - je-li žádoucí, aby ukazatel klesal, přiřadíme mu charakteristiku – 1,
5. sestavení výchozí matice (SEDLÁČEK, 2001).

Při sestavení modelu se pak aplikují metody:

Metoda součtu pořadí

Je ze všech metod nejjednodušší. Stanovíme pořadí podniků v jednotlivých ukazatelích a hodnoty pořadí sečteme, nejlepší je podnik, který získal nejvyšší hodnoty součtu. U ukazatelů, které chceme minimalizovat, je nejlepší ten, který dosáhl nejnižšího čísla. Metoda je jednoduchá, velmi rychlá a často plně postačuje k vytvoření obrazu o postavení jednotlivých podniků. Její nevýhodou je to, že nepřihlíží k absolutním rozdílům hodnot ukazatelů mezi podniky (SYNEK, 2004).

Metoda podílu

Používá střední hodnotu jednotlivých ukazatelů, kterou se podělí hodnota každého ukazatele v modelu. Podle toho, je-li požadován růst nebo pokles, se ukazatel pronásobí koeficientem +1 nebo -1 a v případě diferencovaných vah i vahou ukazatele. Předností této metody je, že na rozdíl od metody součtu pořadí bere v úvahu i odchylky hodnot ukazatelů od průměru. Nejvyšší hodnota ukazatele znamená nejlepší firmu (SEDLÁČEK, 2001).

Bodovací metoda

Je v praxi velmi oblíbená pro svou poměrnou jednoduchost. Její nevýhodou je to, že výsledky jsou ovlivněny extrémní počáteční a konečnou hodnotou (SYNEK, 2004).

Tato metoda se vyskytuje v několika variantách. Zjednodušená varianta spočívá v tom, že u každého ukazatele najdeme objekt, u něhož příslušný ukazatel dosahuje maximální (je-li žádoucí růst tohoto ukazatele), nebo minimální (je-li žádoucí pokles) hodnoty. Tento objekt ohodnotíme 100 body. Ostatní objekty obdrží část bodů, kterou zjistíme ze vztahu:

$$m_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i \max}}$$

kde x_{ij} je hodnota i -tého ukazatele u j -tého objektu,

$i = 1, 2, \dots, p$ je počet sledovaných ukazatelů,

$j = 1, 2, \dots, n$ je počet objektů.

Za základní bodovací metodu je považována ta, která přiděluje body tak, že nejlepšímu objektu v daném ukazateli přiřadí 100 bodů, nejhoršímu 0. Ostatní hodnoty se určí lineární interpolací. Pro ukazatele, které je žádoucí maximalizovat, platí:

$$m_j = \frac{m_{ij} - m_{i \max}}{m_{i \max} - m_{i \min}}$$

Pro ukazatele, které chceme minimalizovat, platí:

$$m_j = \frac{m_{i \max} - m_{ij}}{m_{i \max} - m_{i \min}}$$

Body pro každý objekt za všechny ukazatele sečteme. Pořadí objektu stanovíme podle součtu dosažených bodů, který je hodnotícím kritériem. Při různém počtu ukazatelů jednotlivých objektů vypočteme průměrnou bodovou hodnotu. Počet bodů říká, kolik procent z maximálního počtu bodů objekt získal. Lze srovnávat objekty i mezi sebou (podílem jejich bodů). Bodovací metoda umožňuje souhrnně hodnotit objekty souborem ukazatelů vyjádřených v různých měřicích jednotkách. Je možné jednotlivým ukazatelům přiřadit různou váhu (SYNEK, 2001).

Metoda normované proměnné

Je metodou složitější, je však rychle aplikovatelná i pomocí kapesního kalkulátoru, který má statistickou funkci „směrodatná odchylka“. Je z dosud uvedených metod nejpřesnější, neboť odstraňuje nedostatky dřívějších metod. Používá se i v mezinárodním srovnávání ekonomik jednotlivých států (SYNEK, 2004).

Tato metoda transformuje původní hodnoty ukazatelů na normovaný tvar. Při

maximalizaci ukazatele:
$$s_{ij} = \frac{x_{ij} - \bar{x}_i}{s_{xj}}$$

Při minimalizaci:
$$s_{ij} = \frac{\bar{x}_i - x_{ij}}{s_{xi}}$$

kde \bar{x}_i je aritmetický průměr i-tého ukazatele,

s_{ij} je směrodatná odchylka i-tého ukazatele, význam ostatních symbolů je stejný jako dříve.

Postup je následující: nejprve u každého ukazatele vypočteme aritmetický průměr a směrodatnou odchylku. Normovanou proměnnou, tj teoretickou hodnotu spočítáme tak, že od původní hodnoty odečteme aritmetický průměr a rozdíl vydělíme směrodatnou odchylkou. Ta se vypočte následovně:

$$s_{ij} = \sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum (x_{ij} - \bar{x}_i)^2}$$

Pro každý objekt sečteme normované hodnoty, v případě různého počtu ukazatelů vypočteme průměrnou hodnotu. Pořadí objektů stanovíme podle velikosti součtu (průměru) normovaných hodnot. Hodnotící kritérium se nepohybuje mezi 0 a 100, jeho střední hodnota je 0 a nejlepším objektem je ten, který dosáhl nejvyšší kladnou hodnotu (SYNEK, 2001).

Metoda vzdálenosti od fiktivního bodu

Tato metoda je složitější, ale poskytuje nám zajímavou informaci, a to o kolik procent podnik zaostává za fiktivním podnikem (zdroj). Fiktivním objektem rozumíme objekt, který u všech ukazatelů dosahuje nejlepších (maximálních nebo minimálních) hodnot ukazatelů zjištěných v daném souboru objektů. Všechny ukazatele se vyjádří v normovaném tvaru a vypočtou se průměrné vzdálenosti $d_{j,0}^*$ jednotlivých objektů

od fiktivního objektu:
$$d_{j,0}^* = \sqrt{\frac{1}{p} \cdot \sum_{j=1}^p (u_{ij} - u_{i0})^2}$$

kde $u_{i0} = \frac{x_{i0} - x_i}{s_{xi}}$, $x_{i0} = x_{i\max}$ nebo $x_{i\min}$,

p je počet měřených ukazatelů.

Nejlepší objekt je ten, který je nejméně vzdálen od fiktivního objektu, nejhorší je ten, který je nejvíce vzdálen. Výpočet je náročnější, avšak výhodou této metody je to, že lze objekty srovnávat rozdílem i podílem, výsledky se mohou lišit od předchozích metod, neboť tato metoda pracuje s čtvercovými odchylkami a je tudíž jinak citlivá na odchylky (SYNEK, 2001).

Metody s váženými ukazateli

U všech metod můžeme použít vah jednotlivých ukazatelů, kterými zdůrazňujeme jejich větší nebo menší význam. Místo prostého průměru pak počítáme vážený aritmetický průměr. Problémem je stanovení vah, které je značně subjektivní. Pro stanovení vah lze použít i tzv. párové srovnávání. Vcelku však vážení ukazatelů má malý význam (SYNEK, 2001).

Faktorová analýza

Faktorovou analýzu můžeme také zařadit mezi metody vícekriteriálního hodnocení. Na rozdíl od nich však počty původních proměnných spíše zhušťuje: pozorované veličiny (korelace) považuje za projev určité nepozorované veličiny – faktoru, který stojí za pozorovanými proměnnými a není proto přímo přístupný. Je to hypotetická, matematická veličina v tom smyslu, že se korelace dají z ní odvodit. Soubor faktorů pak co nejjednodušeji popisuje a vysvětluje pozorované veličiny. Vychází se z korelační matice, se kterou se provádějí různé matematické operace (rotace faktorů, odhad faktorových skóre), veškeré výpočty se provádějí na PC. Na rozdíl od vícenásobné regresní analýzy, která odhaduje závisle proměnnou na základě více nezávislých proměnných, faktorová analýza určuje nové proměnné. Na rozdíl od diskriminační analýzy, která zařazuje určitý objekt do skupin, které jsou předem známé, faktorová analýza tyto skupiny vytváří (SYNEK, 2004).

2. 1. 2. 2. Komparativně – analytické metody

Pro tyto metody je typické používání hlavně verbálních ukazatelů (např. kvalifikační struktura pracovníků, kvalita výrobků, servis, apod.). Dosažená úroveň se vyjadřuje zpravidla slovně: slabá-průměrná-dobrá-výborná atd.

Mezi komparativně-analytické metody patří zejména:

SWOT analýza

Tato metoda je založena na identifikaci silných a slabých stránek sledované firmy s nejdůležitějšími konkurenty a jejich příležitostmi a ohroženími. Firma je klasifikována:

- jako bezproblémová, dosáhne-li méně než 25 bodů,
- počet bodů nad 25 signalizuje možnost bankrotu v průběhu 5 let (tato doba se zkracuje s rostoucím počtem bodů),

- o špatné úrovni managementu hovoříme při počtu více než 10 bodů v sektoru nedostatky,
- více než 15 bodů v sektoru chyby (a současně 10 bodů v sektoru nedostatky) představuje řízení firmy kompetentním managementem při určitém riziku, kterého si je management pravděpodobně vědom (SEDLÁČEK, 2001).

Metoda kritických faktorů úspěšnosti

Jde o analýzu faktorů, které považujeme z hlediska hodnocení postavení firmy na trhu za rozhodující. U této metody se sestavuje tzv. tabulka kritických faktorů úspěšnosti, která slouží k:

- vlastnímu hodnocení firmy – tzv. strategický profil firmy
- komparaci kritických faktorů úspěšnosti sledované firmy s rozhodujícími konkurenty v odvětví.

Metoda analýzy portfolia dvou dimenzí

Dvě dimenze představují atraktivnost trhu a konkurenční způsobilost firmy. Pro každou dimenzi zjistíme výsledné bodové hodnocení (tj. součet bodů, případně násobený vahami jednotlivých kritérií), které nanášíme do dvojrozměrného grafu (matice). Z polohy průsečíku v grafu (matici) pak zjišťujeme pozici firmy na trhu.

Mezi základní výhody komparativně-analytických metod patří přehlednost a názornost výstupů analýzy, jakož i možnost kombinování kvalitativních a kvantitativních ukazatelů. Jejich největší nevýhoda je v subjektivní zatíženosti, která je determinována příslušnou odborností expertů, resp. klientů uskutečňujících hodnocení (SEDLÁČEK, 2001).

2. 1. 2. 3. Pyramidová analýza

Umožňuje posoudit, jak podnik ve srovnání s jiným podnikem plní svůj základní cíl (obvykle vyjádřený v ukazateli ROE) a co jsou příčiny rozdílu hodnot v tomto vrcholovém ukazateli. Klíčovou otázkou je stanovení srovnávací základny. Tou může být:

- a) průměrně hospodařící podnik (jeho vrcholový ukazatel dosahuje průměrné hodnoty v souboru),
- b) nejlépe hospodařící, špičkový podnik v analyzovaném souboru; za ten budeme považovat podnik, který dosahuje nejvyšší hodnoty vrcholového ukazatele (ROE).

Na rozdíl od zkoumání časových změn ukazatelů při tradiční aplikaci pyramidové analýzy, zkoumáme při mezipodnikovém srovnávání difference všech ukazatelů od týchž ukazatelů průměrného nebo špičkového podniku. Zkušenosti ukazují, že vhodnější je použít hodnot špičkového podniku. Pak totiž analýza ukazuje, o kolik procent analyzovaný podnik „zaostává“ za špičkovým podnikem a jak se tom podílejí dílčí ukazatele.

Je nutné zdůraznit, že cílem pyramidové analýzy použité v mezipodnikovém srovnání není jen stanovit míru diferencí dílčích ukazatelů na celkovém syntetickém ukazateli, nýbrž nalézt příčiny mezipodnikových rozdílů v efektivnosti hospodaření, resp. v plnění základního cíle podnikání (SYNEK, 2004).

2. 1. 2. 4. Třídění podniků do skupin

Představuje další úlohu v mezipodnikovém srovnávání. Skupinu tvoří podniky vzájemně si podobné z hlediska hodnotících ukazatelů (obvykle se využívá výsledků vícekritériálního hodnocení, kdy se výsledné pořadí použije jako hodnotící kritérium stejně jako při jednorozměrném hodnocení). Abychom mohli podniky roztrždit do tříd, musíme stanovit meze tříd. Někdy jsou předurčeny, ale můžeme si je stanovit i sami.

Nejjednodušším roztrždění souboru objektů je vytvoření dvou skupin objektů, a to nadprůměrných (ležících nad aritmetickým průměrem) a podprůměrných (ležících pod aritmetickým průměrem souboru). Pomocí kvartilů můžeme roztrždit objekty do čtyř skupin: dolní kvartil odděluje čtvrtinu prvků s nejnižšími hodnotami znaku, prostřední kvartil je medián, horní kvartil odděluje čtvrtinu znaků s nejvyššími hodnotami znaku. Podle směrodatné odchylky můžeme soubor roztrždit do 3 nebo 5 skupin. Mezemi je součet (rozdíl) aritmetického průměru a směrodatné odchylky nebo součet aritmetického průměru, směrodatné odchylky a její poloviny. Při více podnicích (minimálně 15) je vhodnější třídění do 5 skupin: průměrné podniky, nadprůměrné, vynikající, podprůměrné a zaostávající podniky (SYNEK, 2004).

2. 1. 2. 5. Shluková analýza

Aplikací metody shlukové analýzy můžeme soubor objektů roztrždit do několika skupin tak, aby objekty uvnitř shluku si byly podobné co nejvíce a s objekty z ostatních shluků si byly podobné co nejméně. Podobnost hodnotíme z hlediska více vlastností objektů. Vlastnosti jsou charakterizovány proměnnými, které jsou obvykle vyjádřeny přepočtem jejich hodnot na normované míry. Jako měrné vzdálenosti se používají:

- Hemmingova vzdálenost $D_H(x_i, x_i) = \sum_{j=1}^p (x_{ij} - x_{i,j})$,
- euklidovská vzdálenost $D_E(x_i, x_i) = \sqrt{\sum_{j=1}^p (x_{ij} - x_{i,j})^2}$,
- Čebeševova vzdálenost $D_C(x_i, x_i) = \max_j (x_{ij} - x_{i,j})$ (SYNEK, 2001).

2. 1. 2. 6. Bonitní a bankrotní modely

Mezi bonitními a bankrotními modely neexistuje jednoznačně vymezená hranice. Oba typy mají mnoho společného, zejména schopnost přiřadit firmě jeden výsledný hodnotící koeficient. Rozdíly jsou v účelu, ke kterému byly vytvořeny a v datech, z nichž vychází.

Jde o diagnostické modely, které odpovídají na otázku, zda jde o dobrou nebo špatnou firmu. Mají schopnost ohodnotit firmu jedním koeficientem na základě účelového výběru ukazatelů, které nejvýstižněji přispívají k její klasifikaci. Pro běžné řízení se používá zpravidla širší výběr ukazatelů s vyšší frekvencí zpracování, pro rozbor kritického vývoje některého z vrcholových ukazatelů bude naopak žádoucí jeho detailnější rozklad (SEDLÁČEK, 2001).

Bonitní modely si kladou za cíl klasifikovat podniky podle stupně finančního zdraví v celém spektru od velmi nadějných až po velmi chabé (GRÜNWALD, 2001). Jsou založeny převážně na teoretických poznatcích. Umožňují posoudit pozici firmy v komparaci s větším souborem porovnávaných podnikatelských subjektů, resp. s oborovými výsledky. Jsou závislé na množství dat a výsledcích v daném oboru, segmentu trhu či v databázi porovnávaných firem. Pro koncentraci modelu je třeba stanovit rozsah a obsah ukazatelů, výběrový soubor porovnávaných firem a zvolit příslušnou analytiku modelu (SEDLÁČEK, 2001).

Bankrotní modely mají poskytovat svým uživatelům včasné varování před pravděpodobným úpadkem. Výběr zařazených poměrových ukazatelů a jejich váha ve vzorci se stanoví statistickým srovnáním vývoje poměrových ukazatelů, zjištěného v podnicích, které se v uplynulých letech ocitly v konkurzu s vývojem v podnicích, které nepostihl nebo neohrozil bankrot (GRÜNWALD, 2001). Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů, které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy. Tyto

symptomy mají zpravidla podobu rozdílné úrovně, variability a dynamiky vývoje ve vybraných finančních ukazatelích odrážejících finančně-ekonomický stav sledované firmy.

K diagnóze i predikci finanční situace firem se používá v současnosti značné množství výběrových soustav ukazatelů. Mnoho těchto účelově vytvořených soustav ukazatelů představuje aplikaci zahraničních modelů, jejichž transformace na podmínky české ekonomiky naráží na vážné problémy, zejména na:

- absenci dostatečně dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů
- problematiku validity dat
- dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí

Přejímané modely vznikaly a byly verifikovány pro určité stadium společensko-ekonomického vývoje tržně vyspělých zemí, pro určité konkrétní typy podniků, pro danou etapu jejich rozvoje a jejich působení v tržním prostředí. Je nesporné, že žádný model není schopen vystihnout specifika jednotlivých firem a jejich podmínek, jakož i odlišnosti v účetních postupech mezi jednotlivými zeměmi (a to i přes veškeré snahy o jejich harmonizaci) (SEDLÁČEK, 2001).

Rychlý test

Rychlý test navrhl v roce 1990 P. Kralicek. Poskytuje rychlou možnost s poměrně velmi dobrou vypovídací schopností oklasifikovat analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výsledovky. Z tohoto důvodu byl z každé ze 4 základních oblastí analýzy zvolen jeden ukazatel tak, aby byla zabezpečena vyvážená analýza jak finanční stability, tak i výnosové situace firmy. Rychlý test pracuje s následujícími ukazateli:

- kvóta vlastního kapitálu = vlastní kapitál/celková aktiva
- doba splácení dluhu z CF = (krátkodobé a dlouhodobé závazky + finanční majetek)/bilanční cash flow
- cash flow v % tržeb = cash flow/tržby
- rentabilita celkového kapitálu (ROA) = (HV po zdanění + úroky*(1 - daňová sazba))/ celková aktiva

Bonita se stanoví tak, že každý ukazatel se podle dosaženého výsledku nejprve oklasifikuje podle tabulky (Tabulka č. 1 v příloze) a výsledná známka se pak určí jako

jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele. Doporučuje se vypočítat i průměrnou známku zvlášť pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci. Výhodou tohoto testu je jeho jednoduchost a rychlost (SEDLÁČEK, 2001).

Index bonity

Index bonity je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Používá se hlavně v německy mluvících zemích. Pracuje se šesti ukazateli:

- X1 cash flow/cizí zdroje
- X2 celková aktiva/cizí zdroje
- X3 zisk před zdaněním/celková aktiva
- X4 zisk před zdaněním/celkové výnosy
- X5 zásoby/celkové výkony
- X6 celkové výkony/celková aktiva

$$IB = 1,5 * X1 + 0,09 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6$$

Vyhodnocení výsledků indexu bonity – Tabulka č. 2 v příloze. Čím větší hodnotu IB dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší (SEDLÁČEK, 2001).

Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Z-skóre vyjadřuje finanční situace firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze firmy. Model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika desítek zbankrotovaných a nebankrotovaných firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci vedoucí k výpočtu z-skóre diferencovaně pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvlášť pro předvídání vývoje ostatních firem. Různě stanovil i hranice pásem pro predikci finančního vývoje firmy. Používá pět ukazatelů:

- A pracovní kapitál/celková aktiva
- B zisk po zdanění/celková aktiva
- C zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
- D tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy
- E celkové výnosy/celková aktiva

Pro veřejně obchodovatelné akcie:

$$Z = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1 * E$$

Ostatní podniky:

(ukazatel D = základní kapitál/celkové dluhy)

$$Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E$$

Vyhodnocení výsledků Z-skóre – Tabulky č. 3 a 4 v příloze.

Indexy IN

Index IN95 je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů, ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Obsahuje standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnost, zadluženosti a likvidity. Používá šest poměrových ukazatelů:

- A celková aktiva/cizí kapitál
- B EBIT/nákladové úroky
- C EBIT/celková aktiva
- D celkové výnosy/celková aktiva
- E oběžná aktiva/krátkodobé závazky
- F závazky po lhůtě splatnosti/celkové výnosy

$$IN95 = V1 * A + V2 * B + V3 * C + V4 * D + V5 * E - V6 * F$$

Hodnoty vah jsou vypočtené pro jednotlivé obory ekonomické činnosti OKEČ (SEDLÁČEK, 2001).

Index IN99 představuje zjednodušený výpočet, pomocí kterého zjišťujeme, zda podnik vytváří ekonomickou přidanou hodnotu aniž bychom ji museli počítat. Vychází z toho, že existuje korelace mezi tvorbou hodnoty a vybranými kvantitativními proměnnými, které byly určeny pomocí diskriminační analýzy, na základě údajů z 1698 průmyslových podniků. Pracuje s těmito ukazateli:

- A celková aktiva/cizí kapitál
- B EBIT/celková aktiva
- C celkové výnosy/celková aktiva

D oběžná aktiva/krátkodobý cizí kapitál

$$IN99 = - 0,017 * A + 4,573 * B + 0,451 * C + 0,015 * D$$

Vyhodnocení Indexů IN – Tabulky č. 5 a 6 v příloze.

2. 2. Další způsoby srovnání v prostoru

2. 2. 1. Finanční analýza

Mezipodnikové srovnání je jedním ze dvou způsobů srovnávání výsledných hodnot ukazatelů finanční analýzy. Srovnávání s jinými podniky slouží ke zlepšování úrovně podniku. Těmi jinými podniky jsou obvykle podniky stejného průmyslového odvětví nebo výrobního oboru, podniky vyrábějící stejný druh výrobků nebo poskytující stejné služby nebo konkurenční podniky (často podniky zahraniční) (SYNEK, 2003).

Finanční analýzu lze chápat jako soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku (KISLINGEROVÁ, 2004). Uspokojivá finanční situace podniku se často označuje pojmem „finanční zdraví“ podniku. Za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence. V podmínkách tržní ekonomiky to znamená, že je schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadovaná investory vzhledem k vyšší rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen (VALACH, 1999). Tuto finanční analýzu může být součástí řízení podniku provádí finanční manažeři a často celé vrcholové vedení podniku. Lze ji nazvat interní analýzou (SYNEK, 2003).

2. 2. 1. 1. Vstupy finanční analýzy

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka, kterou tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow a příloha. V České republice upravuje tuto oblast především zákon č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a dále od 1. 1. 2003 soubor opatření, kterými se stanoví účetní osnova a postupy účtování.

Ve finanční analýze se lze setkat s různými formami zisku. Klíčovým pro konstrukci je především účel, pro který je analýza zpracována.

- **Čistý zisk k rozdělení akcionářům vlastnícím kmenové akcie** – je zisk, který již byl zdaněn, byl z něho doplněn zákonný rezervní fond a případně byly vyplaceny

dividendy akcionářům vlastnícím prioritní akcie. Tento zisk může být vyplacen formou dividend nebo reinvestován zpět do podniku.

- **Čistý zisk** (hospodářský výsledek za účetní období, EAT) – je zisk po zdanění, který je určen k rozdělení mezi akcionáře, držitele všech akcií a podnik.
- **Čistý zisk plus úroky po zdanění** (EAT + nákladové úroky) – tento zisk zohledňuje skutečnost, že nákladové úroky tvoří tzv. daňový štít, tj. že jejich zahrnutí do nákladů snižuje podniku daňový základ. Vyjadřuje celkový dosažený efekt podnikatelské činnosti bez ohledu na to komu náleží.
- **Zisk před zdaněním** (EBT) = EAT zvýšený o daň z příjmu za mimořádnou činnost a daň z příjmu za běžnou činnost.
- **Zisk před zdaněním a úroky** (EBIT) – měří efekt podnikatelské činnosti, kterého je podnik schopen dosáhnout, přičemž se v tomto případě abstrahuje od způsobu financování a od zdanění.
- **Zisk před zdaněním, úroky a odpisy** (EBITDA) = EBIT zvýšený o odpisy
- **Hrubé rozpětí** – forma zisku převzatá a anglosaské výsledovky, v podmínkách ČR mu odpovídá řádek 3 výkazu zisků a ztrát.
- **Přidaná hodnota** – představuje rozdíl výroby a výrobní spotřeby.
- **Příspěvek na úhradu** – vypočte se snížením výnosů o variabilní náklady, představuje příspěvek na úhradu fixních nákladů a zisku.
- **Čistý provozní zisk po zdanění** (NOPAT) – provozní zisk vygenerovaný v souvislosti s hlavní provozní činností podniku, jde o veličinu, která charakterizuje efekt dosažený z daného portfolia aktiv.
- **Ekonomický zisk** – jeho rozdíl oproti účetnímu zisku spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady, tj. náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují i tzv. oportunitní náklady (KISLINGEROVÁ, 2004)

2. 2. 1. 2. Základní metody finanční analýzy

Pro finanční analýzu se používají dvě základní rozborové techniky, a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Východiskem obou technik jsou absolutní ukazatele a to jak stavové, tak tokové veličiny tvořící obsah účetních výkazů popsaných výše. U stavových veličin se doporučuje je „zdynamizovat“ výpočtem průměrné hodnoty, která lépe charakterizuje jejich roční (měsíční) výši.

Technika procentního rozboru spočívá v rozboru absolutních vstupních dat, vypočítává procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech a položek výsledovky na výnosech (tržbách). O takto sestavených výkazech hovoříme jako o výkazech sestavených ve společném rozměru a analýza na nich založená se nazývá vertikální analýza. Procentní podíly se srovnávají v čase, s plánem, mezipodnikově, s odvětvovými průměry nebo se standardními nebo doporučenými hodnotami (SYNEK, 2003).

Na analýzu absolutních vstupních dat navazuje další postupový krok, kterým je výpočet poměrových ukazatelů. Ty pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku. Uspořádání, počet i konstrukce se liší s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro něž je analýza zpracovávána (KISLINGEROVÁ, 2004).

Výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje, lišící se podle velikosti firem, na společnou a tudíž i komparativní bázi. Je to nejrozumnější způsob, jak rovnávat aktuální finanční informace dané firmy k jejím historickým datům nebo k datům jiných společností, které jsou menší nebo větší, anebo ke skupině jiných firem (BLAHA, 1995).

Hlavní důraz je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení. Pokud se týče velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů, je častým omylem představa, že lze stanovit nějaké pevné či dokonce optimální hodnoty poměrových ukazatelů, které mají univerzální platnost. Ekonomická realita není bohužel takto jednoduchá a poměrové ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítko pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter (VALACH, 1999).

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako základního metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství, řádově desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se však vyčlenila určitá skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku. Ukazatele se obvykle sdružují do skupin, přičemž každá skupina se váže k některému aspektu finančního stavu podniku (VALACH, 1999).

Pro účely mezipodnikového srovnávání se hodí jen některé ukazatele. Je to proto, že odvětvové průměry nejsou uváděny pro všechny ukazatele finanční analýzy.

A. Oblast rentability

Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele (KISLINGEROVÁ, 2004).

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

$$ROE = EAT / \textit{vlastní kapitál}$$

Zde je podstatné vymezení vlastního kapitálu. Ten zahrnuje nejen základní kapitál, ale také emisní ážio, zákonné a další fondy, zisk běžného období (KISLINGEROVÁ, 2004).

Rentabilita aktiv (produkční síla) – je klíčovým měřítkem rentability.

$$ROA = EBIT / \textit{aktiva celkem}$$

$$ROA = EAT / \textit{aktiva celkem}$$

Pokud je v čitateli EBIT, je tvar ukazatele ROA vhodný tehdy, mění-li se sazba daně ze zisku v čase, a v případě, že se v čase mění struktura financování, popř. porovnáváme mezi sebou podniky s odlišnou strukturou financování. Druhá možnost zahrnuje do čitatele čistý zisk zvýšený o zdaněné vyplacené úroky z kapitálu věřitelů. Tato forma respektuje skutečnost, že efektem reprodukce je nejen odměna vlastníků, ale i věřitelů.

Rentabilita tržeb – charakterizuje zisk vztahený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité časové období. EBIT v čitateli se používá pro srovnání různých firem při rozdílné skladbě kapitálu (SEDLÁČEK, 2001).

$$ROS = EBIT / \textit{tržby}$$

B. Oblast aktivity

Obrat aktiv – měří efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Pomineme-li odvětví nebo sektor, ve kterém podnik pracuje, je možné říci, že obrat aktiv by měl být minimálně na úrovni hodnoty 1. Pro objektivizaci výsledků je vhodné především odvětvové srovnání.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{tržby} / \text{aktiva celkem}$$

C. Oblast likvidity (Liquidity Ratios)

Běžná likvidita – měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z odpovídajících položek aktiv.

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

Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Tato charakteristika je však dále závislá na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti jednotlivých druhů a typu odvětví, v němž podnik operuje. Za optimální je považována hodnota ukazatele 2:1. To znamená, že jednotka krátkodobých závazků je kryta dvěma jednotkami oběžných aktiv. U odvětví, kde jsou nízké zásoby nebo není obvyklý prodej na úvěr, bude hodnota nízká, dokonce menší než 1:1. Naopak u odvětví s vysokými zásobami a delšími lhůtami splatnosti bude ukazatel vyšší, může se pohybovat od 1,5:1 do 2,5:1 (VALACH, 1999).

Pohotová likvidita – je konstruována ve snaze vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Na rozdíl od předchozího ukazatele se nevytvořila optimální hodnota. Obvykle se ale uvádí, že pohotovou likviditu lze považovat za dobrou, je-li hodnota ukazatele alespoň 1:1 (VALACH, 1999).

Peněžní likvidita – nejpřísnější ukazatel likvidity.

$$\text{Peněžní likvidita} = \text{peněžní prostředky} / \text{krátkodobé závazky}$$

Doporučená hodnota není jednotná u všech autorů. Např. KISLINGEROVÁ, E. a kol. uvádí jako optimální hodnotu 0,2 a SYNEK, M. a kol. doporučují hodnotu 0,5.

D. Oblast zadluženosti (Leverage Ratios)

Ukazatel věřitelského rizika

$$\text{celkové cizí zdroje/ celková aktiva}$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak akcionářů. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností a se strukturou cizího kapitálu (VALACH, 1999).

Poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům – vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem akcionářů. Ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předcházejícímu, jejich součet se rovná 1, resp. 100 %.

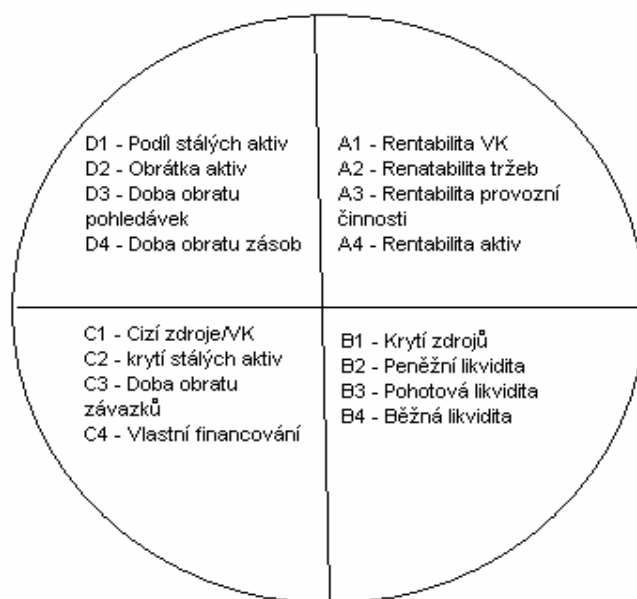
$$\text{vlastní kapitál/ celková aktiva}$$

2. 2. 2. Spider analýza

Ke zvýšení názornosti ve finanční analýze se používá různých grafů; nejběžnějšími jsou sloupkové, spojnicové a výsečové grafy. V poslední době si oblibu získal tzv. Spider graf. Umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru. Možné však je i srovnání s nejlepším (v odvětví nebo oboru) nebo konkurenčním podnikem. Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů (počet však lze zvýšit nebo snížit). Ty se vyjádří v procentech vůči odvětvovému průměru (lze použít medián nebo jinou střední hodnotu). Průměr odvětví se považuje za 100 % (SYNEK, 2003).

U ukazatelů, které je žádoucí minimalizovat (např. doba inkasa pohledávek), počítáme převrácenou hodnotu. Zvlášť pozor se musí dávat na ukazatele, které mají nabývat optimální hodnoty (nemají být ani příliš vysoké, ani příliš nízké – např. ukazatele likvidity) (SYNEK, 2003).

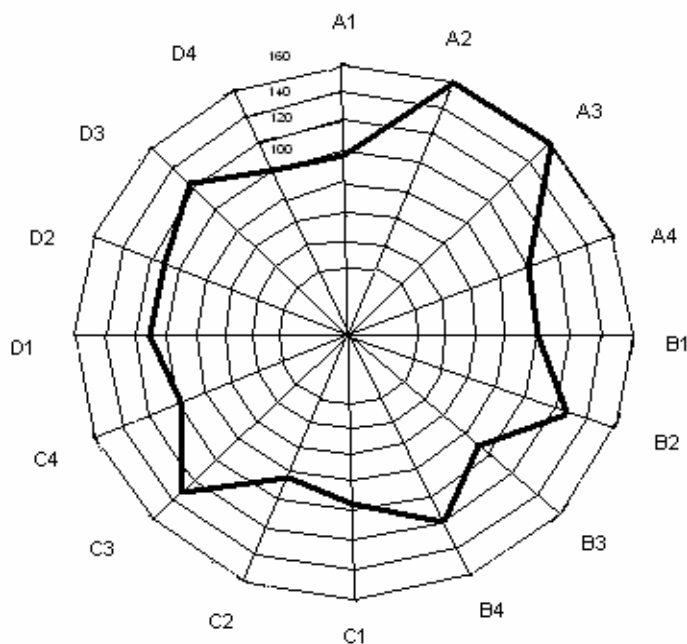
Obrázek č. 1: Ukazatele ve spider grafu



Základem grafu jsou soustředěné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tj. 100 % hodnoty ukazatelů, další 200 % atd. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, z nichž první v podstatě zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí složení finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity. V každém kvadrantu jsou čtyři paprsky, které vyběhají ze středu grafu. Na ně se nanášejí hodnoty ukazatelů hodnoceného podniku. Sousední hodnoty vyznačené na jednotlivých paprscích se spojí, čímž se získá konečný spider graf.

Většinou již na první pohled poskytuje graf představu o hodnoceném podniku: přesahují-li „špice“ kružnici průměrných hodnot, jde o podnik nadprůměrný, jsou-li od kružnice 100 % blíže středu, jde o podnik podprůměrný. V jednom grafu lze zachytit i několik podniků, graf je však méně přehledný. Graf ovšem nemůže nahradit podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a jejich vztahů (SYNEK, 2003).

Obrázek č. 2: Spider analýza – nadprůměrný podnik



2. 2. 3. Balanced scorecard

Novým nástrojem hodnocení podniků je i analytický nástroj zvaný balanced scorecard, jehož úkolem je sladovat zájmy managementu a zaměstnanců a strategických cílů a operativního řízení. Zabývá se čtyřmi okruhy otázek, a to:

1. pohledem zákazníka (rychlost dodávky, kvalita výrobku, náklady produktu),
2. vnitropodnikovou perspektivou (délka výrobního cyklu, produktivita práce, technologie),
3. perspektivou budoucího růstu (inovace, nové výrobky),
4. finanční perspektivou (zaměření na tvorbu hodnot).

Prvním krokem při zavádění BSC je stanovení vize podniku, dalšími formulace strategických cílů a způsobů jejich dosažení, zpracování dílčích cílů a postupů a zavedení systému neustálého zlepšování a zpětné vazby. Zavádění systému BSC provádí tým specialistů (SYNEK, 2003).

3. Použití ukazatele EVA resp. ukazatele spread při hodnocení výkonnosti mezi podniky

Ukazatel EVA je zkratkou pro ekonomickou přidanou hodnotu. Tento ukazatel pochází z autorské dílny firmy Stern Stewart, která v roce 1990 přišla nejen s ekonomickou přidanou hodnotou, ale objasnila i vazbu na hodnotu přidanou trhem (MVA), která se však dá použít jen u společností, jejichž akcie se obchodují na burze (KISLINGEROVÁ, 2004). Ukazatel EVA má oproti MVA širší uplatnění. Je čistým vyjádřením cíle podniků, které uplatňují management založený na hodnotě (SYNEK, 2003).

Myšlenkový základ tohoto kritéria lze nalézt v mikroekonomii, kde se uvádí, že cílem firmy je maximalizace zisku. Nerozumí se jím však zisk účetní, nýbrž zisk ekonomický. Rozdíl ekonomického zisku proti zisku účetnímu spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady, tj. náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují i tzv. oportunitní náklady. Oportunitní náklady (náklady ušlých příležitostí) představují peněžní částky, které byly ztraceny tím, že zdroje (kapitál, práce) nebyly vynaloženy na nejlepší alternativní použití. Oportunitní náklady jsou především úroky z vlastního kapitálu podnikatele včetně odměny za riziko a popř. ušlá mzda. Schematicky to lze zapsat takto:

$$\text{Účetní zisk} = \text{výnosy} - \text{účetní náklady}$$

$$\text{Ekonomický zisk} = \text{celkový výnos kapitálu} - \text{náklady na kapitál}$$

Ukazatel EVA vychází z toho, že očekávaný výnos musí pokrýt jak náklady na cizí kapitál (úroky), tak i náklady na vlastní kapitál. Tomu neodpovídá běžné používání koncepce účetního zisku, neboť předpokládá, že vlastníci poskytují svůj kapitál bezplatně, neboť do nákladů, které se odečítají od výnosů, nejsou žádné náklady na vlastní kapitál zahrnuty. Koncepce EVA s těmito náklady počítá a odčítá je od účetního zisku jako oportunitní náklady. EVA je tedy reziduem výnosů, který zůstane po odečtení všech nákladů včetně nákladů vlastního kapitálu od hospodářského výsledku (SYNEK, 2003).

Z toho vyplývá, že ekonomický zisk vzniká až tehdy, jakmile svým rozsahem převyšuje „normální zisk“ odvozený z průměrných nákladů kapitálu vynaložených jak věřiteli (ty vešly do nákladů jako úroky), tak vlastníky, akcionáři (ty představují oportunitní náklady). Hodnota ukazatele EVA by tedy měla být kladná. Jedině tehdy

vzniká „nová“ přidaná hodnota zvyšující původní hodnotu podniku (KISLINGEROVÁ, 2004).

3. 1. Důvody použití ukazatele EVA pro analýzu

Při hodnocení výkonnosti podniku má klíčové místo měření finanční výnosnosti. Platí to, jak pro externí, tak interní uživatele. I když finanční analýza má ukazatelů výnosnosti dost, tyto ukazatele se ukázaly jako nedostačující. Důvodem je:

- nejsou zohledněna rizika a spolu s tím i výnosové požadavky investorů,
- vliv rozdílných účetních předpisů a jejich aplikace,
- opomíjení časové hodnoty peněz.

Především však je chyba spatřována v nedostatečné souvislosti mezi vývojem kursů akcií a vývojem tradičních ukazatelů výnosnosti. Podle názoru řady autorů (např. Copeland, 1994) právě EVA vykazuje silnou korelaci k vývoji hodnoty akcií. Potom je tedy možno tvrdit, že pozitivní EVA je věrohodným signálem tvorby hodnoty pro akcionáře. Náklady kapitálu jsou jakousi laťkou, kterou by podnikový čistý výkon měl „přeskočit“ (MAŘÍKOVÁ, MAŘÍK, 2001).

Na základě EVA se vytváří ucelený systém řízení, jehož hlavním úkolem je analyzovat faktory, které přispívají k tvorbě hodnoty a k zvětšování prospěchu pro všechny, kteří jsou s existencí podniku spjati. Slouží jako základ hmotné zainteresovanosti a stimulace vnitropodnikových útvarů i jednotlivců. Je základem ke stanovení cílů, oceňování strategií a investičních příležitostí, hodnocení nových výrobků, měření výkonnosti (SYNEK, 2003).

3. 2. Základní výpočet ukazatele EVA

Základní konstrukce ukazatele EVA se opírá o tři klíčové hodnoty, a to:

- hodnotu čistého provozního zisku po zdanění (NOPAT),
- celkový investovaný kapitál (C),
- průměrné náklady kapitálu (WACC).

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

1. Provozní zisk po zdanění

NOPAT představuje hospodářský výsledek vygenerovaný v souvislosti s hlavní činností firmy. Nejde však od tradiční provozní zisk, ale o veličinu, která lépe odráží skutečný ekonomický přínos podniku jeho vlastníkům. Kalkulace NOPAT zahrnuje některé speciální úpravy, jejichž cílem je přiblížit v maximální míře účetní pojetí podnikového zisku pojetí investorů, pro které představuje jeden z významných indikátorů výnosnosti jejich investic. Součástí provozního zisku NOPAT nejsou např. zisky (ztráty) z prodej dlouhodobého hmotného majetku a zásob, které mají charakter mimořádných položek a nesouvisí s hlavní provozní činností a hlavním předmětem podnikání. Totéž platí pro zisk (ztrátu) z finančních operací. Dále sem patří veškeré ostatní náklady a výnosy, které jsou z účetního hlediska klasifikovány sice jako provozní, ale mají mimořádný charakter nebo nesouvisí s provozní činností společnosti (KISLINGEROVÁ, 2004).

$$NOPAT = EBIT * (1 - t)$$

2. Investovaný zpoplatněný kapitál

Představuje hodnotu všech finančních zdrojů, které do podniku vložili investoři. Kalkulace objemu investovaného kapitálu může probíhat dvěma způsoby, a to buď z provozního hlediska přes majetek, aktiva, nebo z finančního hlediska přes pasiva. Propočet velikosti investovaného kapitálu přes aktiva představuje součet stálých (dlouhodobých) provozních aktiv v zůstatkových cenách a pracovního kapitálu.

$$\text{Investovaný kapitál} = \text{dlouhodobý majetek} + \text{čistý pracovní kapitál}$$

Výpočet přes pasiva se rovná sumě účetní hodnoty vlastního kapitálu a úročených závazků.

$$\text{Investovaný kapitál} = \text{pasiva} - \text{krátkodobé závazky z obchodního styku}$$

Hodnota investovaného kapitálu je oběma způsoby shodná, neboť platí bilanční rovnost (KISLINGEROVÁ, 2004).

Pro tuto veličinu se také používá označení čistá operativní aktiva (NOA) (MAŘÍKOVÁ, MAŘÍK, 2001).

3. Průměrné náklady kapitálu

Při určování nákladů kapitálu je nezbytné rozlišovat tři případy:

1) EVA entity – je považovaný za základní. NOPAT zahrnuje jak hospodářský výsledek použitelný pro akcionáře, tak i úroky z cizího kapitálu, tj. výnosy věřitelů. Jak jsou

stanoveny výsledky, tak musí být určovány i požadavky. Výši a strukturu požadavků určují průměrné vážené náklady kapitálu.

2) EVA equity – kde nároky, a tedy diskontní míra je vyjádřena pouze na úrovni nákladů vlastního kapitálu. NOPAT však v tomto případě musí být snížen o placené úroky.

3) EVA – APV – je varianta, která se používá nejméně. Zde je diskontní míra stanovena na úrovni nákladů vlastního kapitálu, ale při nulovém zadlužení podniku (MAŘÍKOVÁ, MAŘÍK, 2001).

Průměrné náklady kapitálu se vypočtou podle vzorce:

$$WACC = r_d (1-t) * \text{cizí kapitál/celkový dl. investovaný kapitál} + r_e * \text{vlastní kapitál/celkový dl. investovaný kapitál}$$

r_d náklady na cizí kapitál (úrok),

r_e náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu),

t sazba daně z příjmů právnických osob (KISLINGEROVÁ, 2004).

Je možno formulovat stavebnicový model propočtu r_e :

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{podnik} + r_{finanční}$$

r_f výnosnost bezrizikového aktiva,

r_{LA} riziková přírážka na nižší likvidnost akcie na trhu,

r_{podnik} riziková přírážka za podnikatelské riziko,

r_f riziková přírážka za finanční riziko.

Pokud počítáme ukazatel EVA tímto způsobem, nahlížíme na firmu jako na nezadluženou, tj. nerozlišujeme původ kapitálu. Situaci posuzujeme z pohledu celkového vloženého za úplatu poskytnutého kapitálu všech poskytovatelů (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

Ukazatel EVA lze vypočítat ještě dalším způsobem, který je oproti tomu základnímu transparentnější a snazší, protože není nutné počítat průměrné náklady kapitálu. Tento způsob pracuje s ukazatelem výnosnosti vlastního kapitálu (ROE), který porovnává s alternativním nákladem vlastního kapitálu (r_e). Rozdíl ROE – r_e se nazývá spread. Pro vlastníka je žádoucí, aby byl co největší, minimálně by měl být kladný. Pouze

v tomto případě mu investice do firmy přináší více, než by mu vynesla alternativní investice. Zvyšuje-li firma zisk, ale současně nezvyšuje spread, nezvyšuje hodnotu svých akcií.

Vynásobíme-li spread kapitálem vloženým vlastníky do firmy, získáme absolutní částku zvýšení hodnoty vlastnictví, tzn. ekonomickou přidanou hodnotu.

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

po roznásobení dostáváme: $EVA = \check{C}Z - VK * r_e$

kde $VK * r_e$ je výše nákladů na vlastní kapitál v absolutním vyjádření (NEUMAIEROVÁ, NEUMAIER, 2002).

Určitý problém ukazatele EVA spočívá v tom, že jde o ukazatel absolutní a tedy ovlivňovaný velikostí podniku. Proto byly navrženy také ukazatele relativní, které je možno využít i pro srovnání mezi podniky (MARŤÍKOVÁ, MARŤÍK, 2001).

3. 3. Relativní ukazatele EVA

Hodnotové rozpětí = EVA/C

nebo = *rentabilita čistých operativních aktiv – WACC*

Hodnotové rozpětí je rozhodující veličina k měření výnosnosti kapitálu upravená o riziko. Pomocí tohoto ukazatele lze srovnávat podniky s rozdílnou velikostí, vybavením kapitálem, kapitálovou strukturou a především rizikovostí.

Určitý problém však obnáší srovnání podniků, které jsou náročné na nasazení živé práce, a podniků s intenzivním nasazením kapitálu. Například podniky služeb, kde rozhodující složkou nasazených zdrojů je „lidský kapitál“, který ale v NOA není obsažen, a tím se snižují náklady kapitálu. Řešením je následující ukazatel:

$$\text{Relativní EVA podle London Business Scholl} = \frac{EVA}{\text{osobní náklady} + WACC * C}$$

Relativní EVA udává, jaký je podíl hodnoty pro akcionáře na tvorbě hodnoty v podniku.

EVA – ROS (rentabilita tržeb) = EVA/ obrat

Tento ukazatel je třetí možností. Výhodou proti normálnímu ukazateli rentability obratu je, že zde vycházíme jen z provozního hospodářského výsledku (NOPAT).

Dostaneme jakousi provozní ziskovou marži, která má lepší vypovídací schopnost než klasická rentabilita obratu (MAŘÍKOVÁ, MAŘÍK, 2001).

3. 4. Zhodnocení EVA jako ukazatele výnosnosti

EVA bývá považována za nástroj řízení podniku, který je zaměřen na tvorbu a zvyšování jeho tržní hodnoty. Zvyšování EVA však nemusí nutně vést ke zvýšení hodnoty podniku. Snížení hodnoty podniku přes současné zvýšení EVA může nastat:

- pokud zvýšení EVA v současné době bylo dosaženo na úkor budoucích nadzisků,
- pokud je sice zvýšena EVA, ale při rostoucích nákladech kapitálu – např. v důsledku rostoucího rizika. Při přepočtu budoucích EVA na současnou hodnotu pak může dojít ke snížení současné hodnoty budoucích EVA a tím i hodnoty podniku.

EVA je ukazatel, který je založen na pokusu o překonání tradičních problémů účetnictví. Nelze však přehlížet, že se tím otvírají nové prostory pro subjektivní přístupy. Jde například o odlišení operativních a neoperativních aktiv a jejich vliv na výpočet operativního zisku, odlišení obvyklých a mimořádných složek výsledku hospodaření, výpočet WACC.

Změny v přístupu k výpočtům operativního zisku, aktiv a kapitálových nákladů mohou narušit i srovnatelnost EVA v čase. Proto by výpočty EVA měly obsahovat i patřičné vysvětlivky, které by zkreslení plynoucí z nejednotného přístupu při zjišťování složek EVA mohly alespoň částečně zmírnit.

EVA jako ukazatel hospodaření má své nesporné výhody. Je však třeba mít na paměti její nevýhody a slabé stránky (MAŘÍKOVÁ, MAŘÍK, 2001).

METODIKA

Tématem diplomové práce bylo zjištění významu a metod mezipodnikového srovnávání. Cílem práce bylo posoudit možnosti a metody vhodné pro mezipodnikové srovnávání, jejich aplikace na konkrétní podnik a analýza situace daného podniku v rámci odvětví. Analyzovaným podnikem byla DURA Automotive, k. s. Analýza a srovnání byly provedeny za roky 2003, 2004 a 2005.

Podklady pro výpočet ukazatelů byly převzaty ze základních výkazů podniku – rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Byly použity tyto metody srovnání:

1) Z oblasti finanční analýzy:

Tabulka č. 7: Výchozí absolutní ukazatele

Název	Zkratka	Zdroj
Čistý zisk	EAT	VZZ
Zisk před zdaněním a úroky	EBIT	VZZ
Zisk před zdaněním	EBT	VZZ
Vlastní kapitál	VK	R
Celková aktiva	A	R
Výnosy	V	VZZ
Oběžná aktiva	OA	R
Zásoby	Z	R
Krátkodobé závazky	KZ	R
Peněžní prostředky	PP	R
Cizí kapitál	CK	R
Krátkodobý cizí kapitál	KCK	R
Čistý pracovní kapitál	ČPK	R
Nákladové úroky	NÚ	VZZ
Závazky po lhůtě splatnosti	ZPL	Příloha účetní závěrky

Tabulka č. 8: Sekundární ukazatele

	Zkratka	Výpočet
- ukazatele rentability		

Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	EAT/VK
Rentabilita aktiv	ROA	EBIT/A
Rentabilita tržeb	ROS	EBIT/T
- ukazatele likvidity		
Běžná likvidita	BL	OA/KZ
Pohotová likvidita	POL	(OA – Z)/KZ
Peněžní likvidita	PEL	PP/KZ
- ukazatele aktivity		
Obrat aktiv	OBA	T/A
- ukazatele zadluženosti		
Ukazatel věřitelského rizika	UVR	CK/A
Míra samofinancování	MSF	VK/A
Poměr VH po zdanění a VH před zdaněním		EAT/EBT

2) Specifické metody srovnání:

Tabulka č. 9: Specifické metody

Index 95	$IN_{95} = 0,23 * \frac{A}{CK} + 0,11 * \frac{EBIT}{NÚ} + 29,29 * \frac{EBIT}{A} + 0,71 * \frac{V}{A} + 0,1 * \frac{OA}{KZ} - 7,46 * \frac{ZPL}{V}$	
	> 2	uspokojivá finanční situace
	1 < IN < 2	šedá zóna nevyhraněných výsledků
	< 1	firma ohrožena finančními problémy
Index 99	$IN_{99} = - 0,017 * \frac{A}{CK} + 4,573 * \frac{EBIT}{A} + 0,451 * \frac{V}{A} + 0,015 * \frac{OA}{KCK}$	
	> 2,07	firma vytváří hodnotu
	1,42 < IN < 2,07	spíše tvoří hodnotu
	1,089 < IN < 1,42	nelze určit, zda tvoří či ne
	0,684 < IN < 1,089	spíše netvoří hodnotu

	< 0,684	firma netvoří hodnotu
Altmanova formule bankrotu	$AFB = 0,717 * \frac{\check{C}PK}{A} + 0,847 * \frac{EAT}{A} + 3,107 * \frac{EBIT}{A} +$ $0,42 * \frac{VK}{CK} + 0,998 * \frac{V}{A}$	
	> 2,9	uspokojivá finanční situace
	1,2 < IN < 2,9	šedá zóna
	< 1,2	silné finanční problémy
Spider analýza		
Ukazatel EVA		

PRAKTICKÁ ČÁST

4. Charakteristika vybraného podniku z hlediska jeho výkonnosti

4.1. Charakteristika konkrétního podniku z jihočeského regionu

Název společnosti:	DURA Automotive CZ, k. s.
Sídlo:	Riegrova 495, 388 18 Blatná
Právní forma:	komanditní společnost
IČ:	61 17 31 51
Předmět podnikání:	koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, výroba a vývoj dílů pro vnitřní dekorace automobilů a automobilových dílů, povrchové úpravy a svařování kovů, výroba a zpracování skla, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
Základní kapitál k 31. 12. 2003	811 144 000 Kč

DURA Automotive CZ, k. s. byla založena zakladatelskou smlouvou jako společnost s ručením omezeným dne 10. 8. 1994 a vznikla zapsáním do obchodního rejstříku soudu v Českých Budějovicích dne 10. 8. 1994. Na základě rozhodnutí mateřské společnosti došlo dne 27. 11. 2006 ke změně právní formy ze společnosti s ručením omezeným na komanditní společnost.

Společnost je součástí skupiny Dura Automotive Systems, Inc. Má následující společníky: - DURA Automotive Systems CZ, k. s.
- DURA Holding Germany GmbH

Společnost provozuje činnost ve výrobních závodech v Blatné a ve Strakonicih.

4. 2. Charakteristika odvětví

Český automobilový průmysl se zásadním způsobem podílí na celkových hospodářských výsledcích České republiky. I nadále se zvyšuje jeho význam z hlediska tvorby hrubého domácího produktu a zaměstnanosti. Zároveň tvoří skoro pětinu domácího exportu a jeho zastoupení v zahraničním obchodu ještě poroste s výrobou v nové automobilce TPCA v Kolíně.

Česká republika se svojí tradicí v oblasti výroby automobilů a vhodnou polohou je stále atraktivní zemí z hlediska investic. Také proto mnoho zahraničních firem z oblasti automobilového průmyslu vybuodovalo svoje pobočky na území České republiky. V souvislosti s novou automobilkou sem přišly další nejen japonské firmy, které budou dodávat do TPCA, ale i dalším výrobcům vozidel a autopříslušenství. Bohužel byl opět v prodeji nových vozidel na českém trhu zaznamenán pokles. S tím souvisí i struktura vozového parku České republiky, u kterého došlo k mírnému navýšení průměrného stáří vozidel.

Automobilový průmysl se již několik let řadí mezi velmi výkonné a mimořádně významné obory českého hospodářství. V roce 2005 opět vzrostla produkce příslušenství, která v celkových tržbách předstihla výrobu samotných vozidel. Jednoznačně dominantní postavení ve výrobě vozidel má výroba osobních automobilů, následována výrobou autobusů a nákladních vozidel.

Podle charakteru výrobního programu zahrnuje tato skupina následující výrobovou skladbu: osobní a nákladní automobily, přívěsy a návěsy, autobusy, výrobu jejich částí, výrobu dílů. Odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ) člení toto odvětví do následujících oborů:

- 34.1 - Výroba motorových vozidel (kromě motocyklů) a jejich motorů
- 34.2 - Výroba karoserií, přívěsů a návěsů
- 34.3 - Výroba příslušenství pro motorová vozidla

Automobilový průmysl si drží v rámci zpracovatelského průmyslu tradičně přední místo. Do budoucna jeho zastoupení ještě vzroste nejen v podílu tržeb, přidané hodnoty, ale i celkového počtu zaměstnanců. Nově příchozí zahraniční firmy jsou řazeny mezi malé a střední firmy podle počtu zaměstnanců a převážně využívají investičních pobídek, popř. Programu na podporu tvorby nových pracovních míst.

Automobilový průmysl je stále více proexportně orientovaným odvětvím. Zvyšuje se celkový export tohoto odvětví, ale i jeho zastoupení v exportu České republiky. Také jeho aktivní saldo potvrzuje jeho konkurenceschopnost na zahraničních trzích.

Český automobilový průmysl si buduje silné postavení v rámci národního hospodářství. Zatím jsme stále zemí s nižšími náklady na pracovní sílu. Zahraniční společnosti mají zájem stěhovat svoji výrobu do regionů, kde ušetří. Firmy zde většinou postavily nové továrny „na zelené louce“ s předpokladem rozšíření výroby v pozdějších letech. Některé společnosti začínají uvažovat o přestěhování výroby z mateřských továren na naše území a doma si nechat pouze vývoj nových výrobků.

5. Aplikace vybraných metod pro analýzu sledovaného podniku

5.1. Ukazatele finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, pro mezipodnikové srovnávání byly použity jen některé ukazatele finanční analýzy, a to z toho důvodu, že odvětvové průměry jsou dostupné jen pro vybrané ukazatele.

Následující tabulka obsahuje výpočty finančních ukazatelů za roky 2003 – 2005.

Tabulka č. 10: Výpočty finančních ukazatelů

Ukazatel	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
Rentabilita vlastního kapitálu v % (ROE)	16,77	17,42	17,27
Rentabilita aktiv v % (ROA)	16,62	18,09	10,4
Rentabilita tržeb v % (ROS)	10,73	10,39	5,56
Běžná likvidita	2,15	2,96	0,87
Pohotová likvidita	1,92	2,58	0,75
Peněžní likvidita	0,43	0,8	0,11
Obrat aktiv	1,55	1,74	1,87
Poměr vlastního kapitálu k aktivům v %	71,83	79,93	44,37
Ukazatel věřitelského rizika v %	28,17	19,99	55,55
Poměr výsledků hospodaření v %	74,54	77,27	73,68

Zdroj: vlastní výpočty

K vypracování kvalitní analýzy je nutné provést i srovnání a vyhodnocení získaných výsledků. Toto srovnání představuje velké úskalí, protože je nutné mít k dispozici kvalitní informace.

Ideální by bylo provést srovnání s konkurenčním podnikem, který má obdobnou velikost jako společnost DURA Automotive, k. s. Bohužel pro takové srovnání nejsou dostupná data, proto byla použita pro srovnání odvětvová klasifikace ekonomických činností (OKEČ) za roky 2003, 2004 a 2005. Předmět podnikání společnosti spadá do kategorie DM – Výroba dopravních prostředků a zařízení, oddíl 34 – Výroba motorových vozidel, výroba přívěsů a návěsů. Tento oddíl zahrnuje pododdíly 34.1 – Výroba motorových vozidel a jejich motorů, 34.2 – Výroba karoserií pro motorová vozidla, výroba přívěsů a návěsů, 34.3 – Výroba dílů a příslušenství pro motorová vozidla a jejich motory. Pro srovnání byly použity jak odvětvové průměry dle OKEČ pro kategorii DM, oddíl 34, tak i odvětvové průměry dle institucionálních sektorů, konkrétně data za nefinanční soukromé podniky pod zahraniční kontrolou. Odvětvové průměry dle institucionálních sektorů jsou, s výjimkou obratu aktiv, vždy o něco vyšší než odvětvové průměry dle OKEČ, protože jsou zjišťované za jiný soubor podniků. U odvětvových průměrů dle institucionálních sektorů také není definován poměr výsledků hospodaření. Je to proto, že členění dle OKEČ je podle převažující činnosti a členění dle institucionálních sektorů je nejen za nefinanční podniky soukromé, ale i za nefinanční podniky veřejné a nefinanční podniky soukromé pod zahraniční kontrolou.

Odvětvové průměry, které jsou použity pro srovnání, jsou uvedeny v následujících tabulkách:

Tabulka č. 11: Odvětvové průměry dle OKEČ pro roky 2003 – 2005(kat. DM, odd.34)

Ukazatel	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
Rentabilita vlastního kapitálu v % (ROE)	9,88	14,87	11,49
Rentabilita aktiv v % (ROA)	8,05	11,03	8,63
Rentabilita tržeb v % (ROS)	4,49	5,97	4,9
Běžná likvidita	1,23	1,34	1,12
Pohotová likvidita	0,9	1,01	0,86
Peněžní likvidita	0,15	0,16	0,08
Obrat aktiv	1,79	1,85	1,76
Poměr vlastního kapitálu k aktivům v %	43,80	47,78	44,46

Ukazatel věřitelského rizika v %	55,27	56,91	58,39
Poměr výsledků hospodaření v %	63,74	70,49	66,6

Zdroj: www.mpo.cz

Tabulka č. 12: Odvětvové průměry dle institucionálních sektorů pro roky 2003 – 2005

Ukazatel	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
Rentabilita vlastního kapitálu v % (ROE)	12,48	14,91	12,66
Rentabilita aktiv v % (ROA)	9,88	11,30	9,62
Rentabilita tržeb v % (ROS)	7,38	7,78	6,53
Běžná likvidita	1,34	1,49	1,34
Pohotová likvidita	0,99	1,09	0,96
Peněžní likvidita	0,2	0,19	0,16
Obrat aktiv	1,34	1,45	1,47
Poměr vlastního kapitálu k aktivům v %	46,1	48,93	47,98
Ukazatel věřitelského rizika v %	60,03	59,69	63,65

Zdroj: www.mpo.cz

Pro lepší přehlednost obsahují následující tabulky vypočtené výsledky i odvětvové průměry dle OKEČ i dle institucionálních sektorů jednotlivě pro každý rok.

Tabulka č. 13: Srovnání výsledků s odvětvovými průměry pro rok 2003

Ukazatel	Výsledek	Odvětvový průměr dle OKEČ	Odvětvový průměr dle institucionálních sektorů
Rentabilita vlastního kapitálu v % (ROE)	16,77	9,88	12,48
Rentabilita aktiv v % (ROA)	16,62	8,05	9,88
Rentabilita tržeb v % (ROS)	10,65	4,49	7,38
Běžná likvidita	2,15	1,23	1,34
Pohotová likvidita	1,92	0,9	0,99
Peněžní likvidita	0,43	0,15	0,2
Obrat aktiv	1,55	1,79	1,34

Poměr vlastního kapitálu k aktivům v %	71,83	43,80	46,1
Ukazatel věřitelského rizika v %	28,17	55,27	60,03
Poměr výsledků hospodaření v %	74,54	63,74	-----

Zdroj: vlastní výpočty, www.mpo.cz

Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Rentabilita vlastního kapitálu je jedním z klíčových ukazatelů, na který soustředí pozornost akcionáři, společníci a další investoři. Měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. V případě společnosti DURA Automotive, k. s. rentabilita vlastního kapitálu v roce 2003 je 16,77 %, což je téměř dvojnásobek odvětvového průměru dle OKEČ a o 4% více než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů, což je velmi pozitivní.

Také rentabilita aktiv a rentabilita tržeb je v roce 2003 výrazně vyšší než odvětvové průměry, rentabilita aktiv činí 16,62 % a rentabilita tržeb 10,65 %.

Likvidita společnosti DURA Automotive, k. s. je v roce 2003 také velice dobrá. Běžná likvidita dosahuje 2,15 oproti odvětvovému průměru dle OKEČ, který je 1,23, i ve srovnání s odvětvovým průměrem dle institucionálních sektorů, který činí 1,34.

Pohotová likvidita se snaží odstranit z ukazatele vliv zásob, které jsou nejméně likvidní částí oběžných aktiv, proto se od nich odčítají. I v případě vypuštění zásob z oběžného majetku je pohotová likvidita téměř dvojnásobně vyšší než odvětvové průměry.

Okamžitá likvidita ukazuje, jaký poměr krátkodobých závazků je společnost DURA Automotive, k. s. schopna splatit okamžitě. Dura je v roce 2003 schopna uhradit ze svých okamžitých peněžních prostředků 43 % krátkodobých závazků, což je dvojnásobek odvětvového průměru.

Ukazatel obratu aktiv měří efektivnost využívání celkových aktiv. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok – ve společnosti DURA Automotive, k. s. se aktiva v roce 2003 obrátí ročně 1,55krát, což je ve srovnání s odvětvovým průměrem dle OKEČ o 0,2 méně, ale ve srovnání s odvětvovým průměrem dle institucionálních sektorů o 0,2 více.

Co se týče ukazatele vyjadřujícího vlastní financování, je výrazně vyšší než odvětvové průměry, téměř 72 %. To znamená, že 72 % celkových aktiv bylo financováno vlastním majetkem. Proto i ukazatel věřitelského rizika je velmi nízký, jen 28 %. Takovýto

poměr vlastních a cizích zdrojů se ale může podniku prodražit, protože náklady na vlastní kapitál jsou vyšší než na cizí.

Poměr výsledků hospodaření v roce 2003 je 74,54 %, což je více než odvětvový průměr, který činí 63,74 %.

Tabulka č. 14: Srovnání výsledků s odvětvovými průměry pro rok 2004

Ukazatel	Výsledek	Odvětvový průměr dle OKEČ	Odvětvový průměr dle institucionálních sektorů
Rentabilita vlastního kapitálu v % (ROE)	17,42	14,87	14,91
Rentabilita aktiv v % (ROA)	18,09	11,03	11,30
Rentabilita tržeb v % (ROS)	10,35	5,97	7,78
Běžná likvidita	2,96	1,34	1,49
Pohotová likvidita	2,58	1,01	1,09
Peněžní likvidita	0,8	0,16	0,19
Obrat aktiv	1,74	1,85	1,45
Poměr vlastního kapitálu k aktivům v %	79,93	47,78	48,93
Ukazatel věřitelského rizika v %	19,99	56,91	59,69
Poměr výsledků hospodaření v %	77,27	70,49	-----

Zdroj: vlastní výpočty, www.mpo.cz

V roce 2004 jsou všechny rentability také vyšší než odvětvové průměry, což znamená, že podnik si zachovává svůj pozitivní vývoj. Rentabilita vlastního kapitálu dosahuje 17,42 %, což je o 3,5 % více než odvětvový průměr. Rentabilita aktiv je výrazně vyšší než odvětvové průměry – dosahuje 18,09 %. Rentabilita tržeb činí 10,35 %, což je také více než činí oba odvětvové průměry, které jsou 5,97 % a 7,78 %.

Likvidita podniku DURA Automotive, k. s. v roce 2004 je také velice dobrá. Běžná i pohotová likvidita dosahují dvojnásobku odvětvového průměru. Běžná likvidita činí 2,96 bodu, pohotová 2,58 bodu.

Peněžní likvidita vypovídá o tom, že Dura byla schopna v roce 2004 uhradit 80 % krátkodobých závazků, tzn. že její platební schopnost byla více než zajištěna.

Obrat aktiv se příliš neodchyluje od odvětvových průměrů. V roce 2004 se aktiva obrátila v podniku Dura 1,74krát. Odvětvový průměr dle OKEČ činí 1,85 a dle institucionálních sektorů 1,45.

Celková aktiva byla v roce 2004 ještě více financována z vlastních zdrojů, a to téměř z 80 %. Pouze 20 % bylo financováno cizími zdroji. To je velká odchylka od odvětvových průměrů, které jsou přibližně 50 : 50.

Poměr výsledků hospodaření dosahuje 77,27 %, což přibližně odpovídá odvětvovému průměru, který je 70,49 %.

Tabulka č. 15: Srovnání výsledků s odvětvovými průměry pro rok 2005

Ukazatel	Výsledek	Odvětvový průměr dle OKEČ	Odvětvový průměr dle institucionálních sektorů
Rentabilita vlastního kapitálu v % (ROE)	17,27	11,49	12,66
Rentabilita aktiv v % (ROA)	10,39	8,63	9,62
Rentabilita tržeb v % (ROS)	5,58	4,9	6,53
Běžná likvidita	0,87	1,12	1,34
Pohotová likvidita	0,75	0,86	0,96
Peněžní likvidita	0,11	0,08	0,16
Obrat aktiv	1,87	1,76	1,47
Poměr vlastního kapitálu k aktivům v %	44,37	44,46	47,98
Ukazatel věřitelského rizika v %	55,55	58,39	63,65
Poměr výsledků hospodaření v %	73,68	66,6	-----

Zdroj: vlastní výpočty, www.mpo.cz

Rentabilita si i v roce 2005 zachovává svůj pozitivní vývoj, ale pouze rentabilita vlastního kapitálu je výrazněji vyšší než odvětvové průměry. Dosahuje 17,27 %, což je

téměř o 6 % více než činí odvětvový průměr dle OKEČ, a o 4,5 % více než je odvětvový průměr dle institucionálních sektorů. Rentabilita aktiv, nebo-li produkční síla, je jen mírně vyšší než odvětvové průměry, činí 10,39 %. Rentabilita tržeb, která je 5,58 %, je přibližně o 1 % vyšší než odvětvový průměr dle OKEČ a o 1 % nižší než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů.

Likvidita společnosti DURA Automotive, k. s. ve všech svých formách je v roce 2005 nižší než jsou odvětvové průměry. Běžná likvidita značí, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. V případě Dury to není ani 1krát, což naznačuje sníženou platební schopnost a také to, že část krátkodobých závazků je financována dlouhodobým majetkem. Příčinou mohl být nárůst závazků vůči mateřské společnosti. Po odečtení zásob pohotová likvidita činí 0,75, takže není výrazně nižší než likvidita běžná, tzn. že zásoby nemají velkou váhu a platební schopnost byla v roce 2005 opravdu snížena.

Pouze peněžní likvidita, která dosahuje 0,11 bodu, je vyšší než odvětvový průměr dle OKEČ, ale nižší než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů.

Aktiva se v roce 2005 ve společnosti Dura obrátí 1,87krát, což je více než odvětvové průměry.

Ukazatel věřitelského rizika ukazuje, že 55 % celkových aktiv je financováno cizími zdroji, což odpovídá odvětvovým průměrům.

Poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům vyjadřuje, jaká část podnikových aktiv je financována kapitálem společníků. Ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předcházejícímu, jejich součet se rovná 100 %. Ve společnosti DURA Automotive, k. s. je 44,37 % celkových aktiv financováno vlastními zdroji, což také odpovídá odvětvovým průměrům pro tuto oblast.

Poměr výsledku hospodaření po zdanění k výsledku hospodaření před zdaněním v roce 2005 činí 73,68 %, což je více než odvětvový průměr, který je 66,6 %.

K hodnocení výkonnosti podniku byly dále použity některé bankrotní a bonitní modely, Spider analýza a ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

5. 2. Bonitní a bankrotní modely

Z těchto modelů byly vybrány pro analýzu výkonnosti společnosti DURA Automotive, k. s. tři: Indexy IN95, IN99 - pomocí kterého zjistíme, zda podnik vytváří

ekonomickou přidanou hodnotu, aniž bychom ji nyní počítali, a Altmanovu formuli bankrotu, tzv. Z-skóre. Všechny modely jsou spočítány pro roky 2003 – 2005.

Index IN95 se počítá podle vzorce:

$$IN95 = 0,23 * \frac{A}{CK} + 0,11 * \frac{EBIT}{NÚ} + 29,29 * \frac{EBIT}{A} + 0,71 * \frac{V}{A} + 0,1 * \frac{OA}{KZ} - 7,46 * \frac{ZPL}{V}$$

Tabulka č. 16: Výpočet komponentů pro IN95

Způsob výpočtu	Váhy	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
celková aktiva/cizí kapitál	0,23	3,549	5,003	1,800
EBIT/nákladové úroky	0,11	36,133	258,136	-----
EBIT/celková aktiva	29,29	0,166	0,181	0,104
výnosy/celková aktiva	0,71	1,635	1,797	1,944
oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,1	2,152	2,961	0,867
závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	7,46	0	0	0,030

Zdroj: vlastní výpočty

Tabulka č. 17: IN95

Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
11,029	36,419	4,696

Zdroj: vlastní výpočty

Ve všech letech dosahoval podnik dle indexu IN95 uspokojivé finanční situace. V roce 2004, díky velmi nízkým nákladovým úrokům, dosahoval několikanásobně vyšší hodnoty, z čehož plyne, že jeho finanční situace byla vynikající.

Index IN99 se vypočte podle vzorce:

$$IN99 = - 0,017 * \frac{A}{CK} + 4,573 * \frac{EBIT}{A} + 0,451 * \frac{V}{A} + 0,015 * \frac{OA}{KCK}$$

Tabulka č. 18: Výpočet komponentů pro IN99

Způsob výpočtu	Váhy	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
celková aktiva/cizí kapitál	- 0,017	3,549	5,003	1,800
EBIT/celková aktiva	4,573	0,166	0,181	0,104
výnosy/celková aktiva	0,451	1,635	1,797	1,944
oběžná aktiva/krátkodobý cizí kapitál	0,015	2,152	2,961	0,867

Zdroj: vlastní výpočty

Tabulka č. 19: IN99

Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
1,468	1,598	1,335

Zdroj: vlastní výpočty

V roce 2003 a 2004 podnik spíše tvořil hodnotu, v roce 2005 se však dostal do tzv. šedé zóny, kdy nelze určit, zda podnik vytváří hodnotu nebo ne.

Altmanova formule bankrotu se zjistí podle vzorce:

$$AFB = 0,717 * \frac{\check{C}PK}{A} + 0,847 * \frac{EAT}{A} + 3,107 * \frac{EBIT}{A} + 0,42 * \frac{VK}{CK} + 0,998 * \frac{V}{A}$$

Tabulka č. 20: Výpočet komponentů Altmanovy formule bankrotu

Způsob výpočtu	Váhy	Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
čistý pracovní kapitál/celková aktiva	0,717	0,306	0,387	-0,074
zisk po zdanění/celková aktiva	0,847	0 120	0,139	0,077
EBIT/celková aktiva	3,107	0,166	0,181	0,104
tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí kapitál	0,42	0,718	0,799	0,444
výnosy/celková aktiva	0,998	1,635	1,797	1,944

Zdroj: vlastní výpočty

Tabulka č. 21: Altmanova formule bankrotu

Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
2,77	3,087	2,462

Zdroj: vlastní výpočty

V roce 2003 se podnik dle Altmanovy formule bankrotu vyskytoval v šedé zóně, z čehož nelze určit, zda měl finanční problémy nebo ne, v roce 2004 dosahoval uspokojivé finanční situace a v roce 2005 se dostal opět do šedé zóny.

5. 3. Spider analýza

Základem Spider analýzy je obvykle 16 poměrových ukazatelů, které se vyjádří poměrem k odvětvovému průměru, který se bere za 100 %. Spider analýza je provedena pro rok 2005. Jak již bylo dříve uvedeno, odvětvové průměry jsou dostupné jen k některým ukazatelům finanční analýzy, proto se i nadále pracuje jen s těmito. Nebyl ale použit poměr výsledku hospodaření po zdanění k výsledku hospodaření před zdaněním, protože tento ukazatel nespadá do žádné z oblastí rentability, aktivity, likvidity ani zadluženosti. Byly použity odvětvové průměry dle OKEČ. Tabulka č. 12 sumarizuje vstupy Spider analýzy.

Tabulka č. 22: Vstupy Spider analýzy

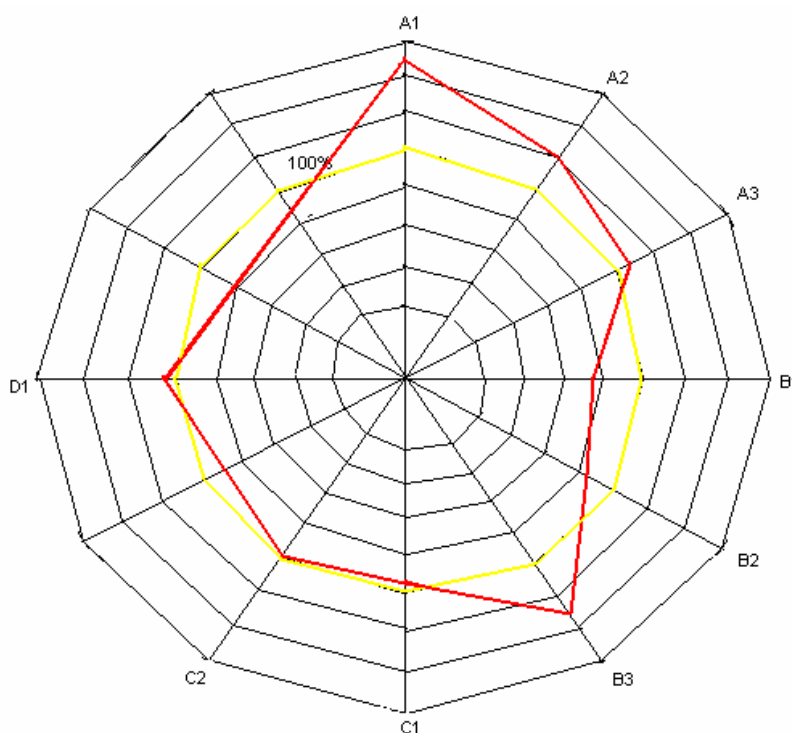
	Ukazatel	Hodnota	Odvětvový průměr	Finanční ukazatel/odvětvový průměr – v %
A1	Rentabilita vlastního kapitálu v % (ROE)	17,27	11,49	150,3
A2	Rentabilita aktiv v % (ROA)	10,4	8,63	120,5
A3	Rentabilita tržeb v % (ROS)	5,56	4,9	113,5
B1	Běžná likvidita	0,87	1,12	77,7
B2	Pohotová likvidita	0,75	0,86	87,2
B3	Peněžní likvidita	0,11	0,08	137,5
C1	Ukazatel věřitelského rizika v %	55,55	58,39	95,1

C2	Poměr vlastního kapitálu k aktivům v %	44,37	44,46	99,8
D1	Obrat aktiv	1,87	1,76	106,3

Zdroj: vlastní výpočty, www.mpo.cz

Z vyjádření finančních ukazatelů vůči odvětvovým průměrům je i bez grafu patrné, že podnik není jednoznačně nadprůměrný ani podprůměrný. Hodnoty se pohybují oběma směry vůči odvětvovým průměrům.

Obrázek č. 3: Spider graf – DURA Automotive, rok 2005



5. 4. Hodnocení výkonnosti podniku pomocí ukazatele EVA

K hodnocení výkonnosti společnosti DURA Automotive, k. s. pomocí ekonomické přidané hodnoty byl použit výpočetní program Evalent, konkrétně metoda INFA. Tuto metodu používá ke svým analýzám také Ministerstvo průmyslu a obchodu.

K výpočtu nákladů vlastního kapitálu byla použita bezriziková výnosová míra PRIBOR, a to roční průměr.

Tabulka č. 23: Bezriziková výnosová míra PRIBOR – roční průměr (v %)

Rok 2003	Rok 2004	Rok 2005
2,32	2,71	2,13

Do programu Evalent bylo nutné zadat kromě údajů z rozvahy a výkazu zisku a ztráty některé doplňkové údaje jako tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku, zůstatkovou hodnotu dlouhodobého hmotného majetku, sazbu daně z příjmů a úrokovou sazbu PRIBOR.

Tabulka č. 24: Doplňkové údaje v programu Evalent

I.3. Doplňkové vstupní údaje		Správa položek		
Duraautomotive,k.s.				
Pro výpočet peněžních toků a poměrových ukazatelů				
ř. položka		2003	2004	2005
1	Tržby z prodeje dlouhod. hmot. majetku tis.Kč	818	786	11 193
2	ZH prodaného dlouhod. hmot. majetku tis.Kč	457	885	1 824
3	Sazba daně z příjmů %	31,00	28,00	26,00
4	Reálná sazba DP (z plánu) %	29,57	23,83	21,10
5	Počet pracovníků osoby	1 235	1 340	1 038
6	Úroková sazba PRIBOR %	2,32	2,71	2,13

Program Evalent poté spočetl veškeré poměrové ukazatele, náklady vlastního kapitálu, náklady cizího kapitálu, hodnotu ekonomické přidané hodnoty atd.

Tabulka č. 25: Náklady vlastního kapitálu

II.3.2 A - Model INFA (dle MPO ČR)						
položka	jednotky	vstup/vzorec	1	2	3	4
			2003	2004	2005	
1	Bezriziková výnosová míra	%	2,32	2,71	2,13	
2	Rentabilita aktiv v průmyslu	%	8,05	11,23	8,63	RA_p
3	Riziková prémie za likviditu akcií	%	0,82	0,37	2,19	
4	Prémie za podnikatelské riziko	%	0,00	0,00	0,00	
5	Prémie za riziko z finanční nestability	%	0,00	0,00	10,00	
6	Prémie za riziko z finanční struktury	%	0,00	0,00	0,00	
7	Riziková prémie celkem	%	0,82	0,37	12,19	suma (ř.3 až 6)
8	Náklady vlastního kapitálu pro 1.fázi	%	3,14	3,08	14,32	ř.1 + ř.7
Pomocné veličiny pro výpočet						

1	0 Vlastní kapitál	tis.Kč	R62	1 822 827	2 206 145	1 082 444
1	1 Zisk před zdaněním	tis.Kč	V61	410 003	497 301	253 655
1	2 Nákladové úroky	tis.Kč	V42	11 670	1 934	0
1	3 Aktiva celkem	tis.Kč	R1	2 537 794	2 760 130	2 439 615
1	4 Rentabilita aktiv měřená EBITem	%	RK _{EBIT}	16,62	18,09	10,40
1	5 Běžná likvidita (LIII - viz fin. ukazatele)	%	LIII	195,11	250,71	81,31
1	6 Úrokové krytí	podíl	(V61+V42)/V42	36,13	258,14	0,00

Tabulka č. 25 obsahuje výpočet vlastních nákladů z programu Evalent. Na jejich výši má vliv kromě bezrizikové výnosové míry PRIBOR také prémie za likviditu akcií, prémie za podnikatelské riziko, prémie za riziko z finanční nestability a prémie za riziko z finanční struktury.

V roce 2005 díky snížené likviditě podniku, dosahuje prémie za riziko z finanční nestability 10 %, proto i náklady vlastního kapitálu jsou vyšší než v letech předchozích.

Tabulka č. 26: Ekonomická přidaná hodnota

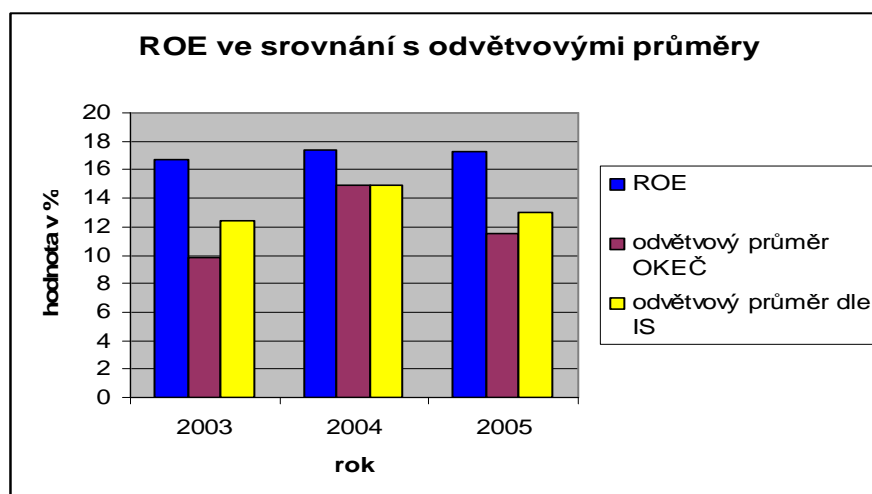
IV.4. Hodnota firmy z ekonomické přidané hodnoty (EVA)		Stand. výstup →		
Duraautomotive,k.s				
A. Ekonomická přidaná hodnota				
ř.	popis	2003	2004	2005
1	Provozní hospodářský výsledek před zdaněním V29	318 467	540 516	271 950
2	Korekce provozního HV -tab.III.3 ř.2 až 7	-1 136	-1 681	-10 438
3	Korigovaný HV před zdaněním ř1+ř2	317 331	538 835	261 512
4	Změna zůstatků rezerv CF95 ř.5	10 642	-3 197	-7 445
5	Další korekce provozního HV pro výpočet EVA	0	0	0
6	Korigovaný provozní HV před zdaněním ř3+ř4+ř5	327 973	535 638	254 067
7	Zdanění korigovaného provozního HV	101 672	149 979	66 057
8	Korigovaný provozní HV po zdanění ř.6 - ř.7	226 301	385 659	188 010
9	Vážené průměrné náklady kapitálu tab.II.4 ř.5	3,14%	3,08%	14,32%
10	Investovaný kapitál tab.III.1 ř.17	889 170	1 967 378	1 601 276
11	Minimální požadovaný výnos investovaného kapitálu ř.9 *ř.10 / 100	27 954	60 687	229 240
12	Ekonomická přidaná hodnota - vypočtená ř.8-ř.11	198 347	324 972	-41 231
13	Ekonomická přidaná hodnota užitá pro ocenění ř13 (ř12)	198 347	324 972	-41 231
14	Diskontovaná ekonomická přidaná hodnota	198 347	324 972	-41 231

Kumulovaná disk.ekonomická přidaná hodnota					
15		198 347	324 972	-41 231	
16	Diskontní faktor	1,000	1,000	1,000	
17	Vážené průměrné náklady kapitálu	tab.II.4 ř.5	3,14%	3,08%	14,32%

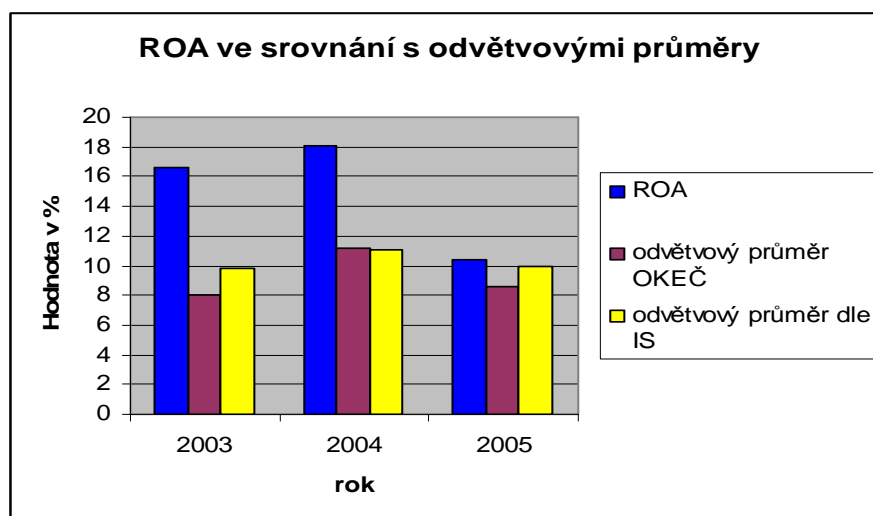
V roce 2003 vytvořil podnik ekonomickou přidanou hodnotu ve výši 198 347 tis. Kč, v roce 2004 ekonomická přidaná hodnota vzrostla na 324 972 tis. Kč a v roce 2005 došlo, jako u ostatních ukazatelů, k poklesu. V tomto roce byla ekonomická přidaná hodnota záporná ve výši 41 231 tis.

6. Zhodnocení výkonnosti vybraného podniku v komparaci s vývojem odvětví, popřípadě návrh opatření ke zlepšení situace podniku

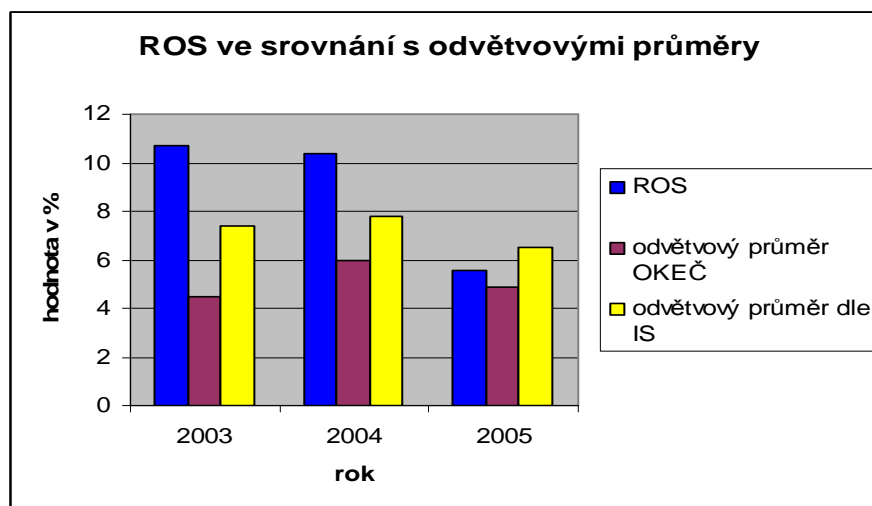
Při hodnocení výkonnosti společnosti DURA Automotive, k.s. pomocí poměrových ukazatelů je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu dosahovala ve všech letech vyšších hodnot než činí odvětvové průměry, což je pro vlastníky velmi pozitivní. V roce 2003 dosahovala 16,77 %, což je téměř dvojnásobek, než činí odvětvový průměr dle OKEČ, který je 9,88 % a o 4 % více než je odvětvový průměr dle institucionálních sektorů. V roce 2004 se rentabilita zvýšila přibližně o 1 % oproti roku 2003 na 17,42 %. Ve srovnání s odvětvovými průměry byla téměř o 3 % vyšší než oba odvětvové průměry. V roce 2005 rentabilita nepatrně klesla na 17,27 % a byla o 6 % vyšší než odvětvový průměr dle OKEČ a 4,5 % vyšší než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů.



Rentabilita aktiv je také ve všech letech vyšší než odvětvové průměry. V roce 2003 dosahovala 16,62 %, což je opět dvojnásobek odvětvového průměru dle OKEČ a o 7 % více než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů. V roce 2004 rentabilita aktiv vzrostla na 18,09 % oproti roku 2003, zároveň byla přibližně o 7 % vyšší než odvětvové průměry. V roce 2005 rentabilita výrazně klesla a to na 10,4 %, což je pouze o 1,5 % více než činil odvětvový průměr dle OKEČ a o necelé 1 % více než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů. Pokles ukazatele byl způsoben dosažením nižšího zisku v roce 2005.



Rentabilita tržeb, stejně jako dva předcházející ukazatele, dosahuje, až na rok 2005, vyšších hodnot, než činí odvětvové průměry. V roce 2003 dosáhla 10,73 %, což je o 6 % více než odvětvový průměr dle OKEČ a o 3 % více než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů. V roce 2004 došlo k mírnému poklesu na 10,39 %. Odvětvové průměry pro rok 2004 činily 5,97 % dle OKEČ a 7,78 % dle institucionálních sektorů. K rapidnímu poklesu došlo v roce 2005, kdy rentabilita tržeb dosahovala 5,56 %, což je pouze o 0,5 % více než je průměr dle OKEČ a ve srovnání s průměrem dle institucionálních sektorů byla o 1 % nižší.



Likvidita společnosti DURA Automotive, k. s. je zvláště v roce 2003 a 2004 velmi dobrá. V obou letech dosahuje dvojnásobku svých odvětvových průměrů. V roce 2003 činil 2,15 oproti odvětvovému průměru 1,23 dle OKEČ a odvětvovému průměru dle institucionálních sektorů, který byl 1,34. V roce 2004 běžná likvidita ještě mírně vzrostla na 2,96. Odvětvové průměry v tomto roce dosahovaly 1,34 a 1,49 bodu. V roce 2005 došlo k výraznému snížení běžné likvidity. Dosahovala pouze 0,87 oproti odvětvovému průměru 1,12 dle OKEČ a odvětvovému průměru 1,34 dle institucionálních sektorů. Pokles běžné likvidity způsobil nárůst krátkodobých závazků, především závazků z titulu ovládající a řídicí osoby.

Pohotová likvidita se vyvíjela obdobně jako likvidita běžná. V letech 2003 a 2004 byla vysoko nad úrovní odvětvových průměrů. V roce 2003 činila 1,92, což je o 1,02 více než byl odvětvový průměr dle OKEČ a o 0,93 více než odvětvový průměr dle institucionálních sektorů. V roce 2004 vzrostla oproti roku 2003 na 2,58. To je přibližně o 1,5 bodu více, než činily oba odvětvové průměry. V roce 2005 došlo stejně jako u běžné likvidity k velmi výraznému snížení. Pohotová likvidita činila 0,75, což bylo méně než oba průměry. Odvětvový průměr dle OKEČ byl 0,86 a dle institucionálních sektorů 0,96.

Vývoj peněžní likvidity je stejný jako u obou předchozích. V roce 2003 byla společnost schopna uhradit ze svých okamžitých peněžních prostředků 43 % krátkodobých závazků v roce 2004 to bylo 80 % krátkodobých závazků, což je trojnásobek odvětvového průměru stanoveného pro daný rok. V roce 2005 se snížila také okamžitá likvidita. Společnost DURA Automotive byla schopna v tomto roce uhradit jen 11 % svých krátkodobých závazků, což bylo o 3 % více než byl odvětvový průměr dle OKEČ, ale o 5 % méně než činil odvětvový průměr dle institucionálních sektorů.

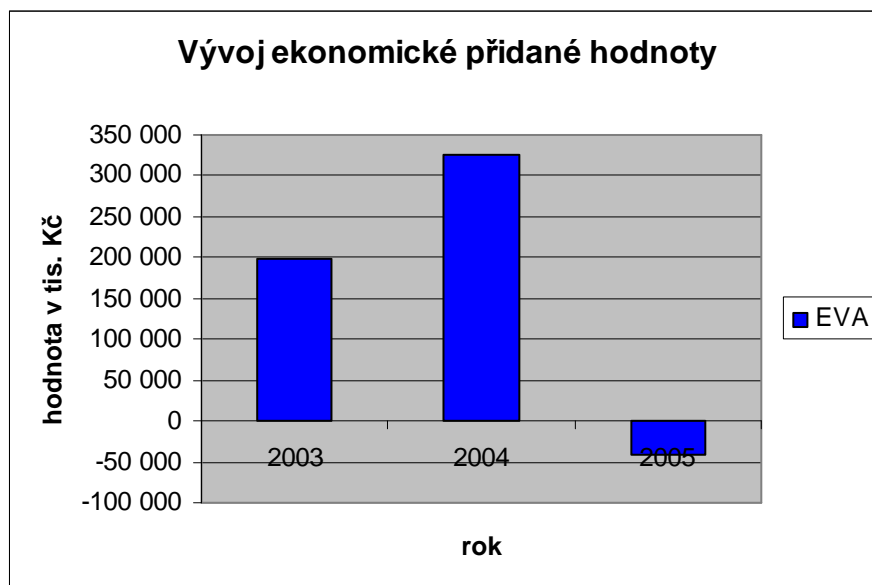
Ukazatel obrátu aktiv se v jednotlivých letech zvyšoval. V roce 2003 se aktiva obrátila 1,55krát za rok, oproti odvětvovému průměru 1,79 dle OKEČ a 1,34 dle institucionálních sektorů. V roce 2004 to bylo 1,74krát, přičemž odvětvové průměry činily 1,85 a 1,45. V roce 2005 se obrat aktiv zvýšil na 1,87, což bylo více než oba odvětvové průměry.

Míra samofinancování ve společnosti DURA Automotive je v letech 2003 a 2004 velmi vysoká. V roce 2003 financovala společnost 71,83 % aktiv vlastním kapitálem, což je o 28 % více než byl odvětvový průměr dle OKEČ a o téměř 26 % více než činil průměr dle institucionálních sektorů. V roce 2004 míra samofinancování ještě mírně vzrostla, na 79,93 %. Ve srovnání s odvětvovými průměry to je téměř dvojnásobek. V roce 2005 poměr vlastního kapitálu k aktivům klesl na 44,37 %, což odpovídá oběma odvětvovým průměrům.

Doplňkový ukazatel – ukazatel věřitelského rizika – dosáhl v roce 2003 jen 28,17 %, v roce 2004 klesl na 19,99 %. Odvětvové průměry pro oba tyto roky se pohybovaly přibližně na 50 %. V roce 2005 tento ukazatel vzrostl na 55,55 %, což odpovídá oběma odvětvovým průměrům.

Ukazatel vyjadřující poměr výsledku hospodaření po zdanění k výsledku hospodaření před zdaněním dosáhl ve všech letech přibližně stejného výsledku. V roce 2003 činil 74,54 %, což bylo o 10 % více než odvětvový průměr dle OKEČ. V roce 2004 mírně vzrostl na 77,27 %, což bylo o 7 % více než odvětvový průměr dle OKEČ a v roce 2005 opět mírně poklesl na 73,68 %, což bylo také o 7 % více než odvětvový průměr. Pro tento ukazatel jsou stanoveny jen odvětvové průměry dle OKEČ, což je pravděpodobně způsobeno různorodým členěním podniků vstupujících do výpočtu odvětvového průměru.

Na základě výsledků použitých bankrotních a bonitních modelů bylo zjištěno, že dle indexu IN95 podnik ve všech letech dosahoval uspokojivé finanční situace. Dále byl použit index IN99, pomocí kterého zjistíme, zda podnik vytváří hodnotu či nikoliv, aniž bychom ji počítali. V letech 2003 a 2004 dle IN99 podnik spíše tvořil ekonomickou přidanou hodnotu, což se také při výpočtu potvrdilo. V roce 2003 vytvořil podnik ekonomickou přidanou hodnotu ve výši 198 374 tis. Kč, v roce 2004 ve výši 324 972 tis. Kč. V roce 2005 se dle IN99 dostal do tzv. šedé zóny, kdy nebylo možné určit, zda vytvořil hodnotu či ne. Při konkrétním výpočtu bylo zjištěno, že v roce 2005 ekonomickou přidanou hodnotu nevytvořil. Hodnota činila – 41 231 tis. Kč.



Dle Altmanovy formule bankrotu se společnost DURA Automotive, k. s. v roce 2003 vyskytovala v šedé zóně, z čehož nelze určit, zda měla finanční problémy nebo ne, v roce 2004 dosahovala uspokojivé finanční situace a v roce 2005 se dostala opět do šedé zóny.

Na základě provedení Spider analýzy, bylo zjištěno, že podnik není jednoznačně nadprůměrný ani podprůměrný. Hodnoty se pohybovaly oběma směry vůči odvětvovým průměrům.

ZÁVĚR

Hlavním cílem práce bylo posoudit možnosti a metody vhodné pro mezipodnikové srovnání a aplikovat je na společnost DURA Automotive, k. s. Zjištěné výsledky byly poté porovnány s publikovanými odvětvovými průměry. Pro analýzu výkonnosti podniku byly vybrány některé poměrové ukazatele finanční analýzy, z bankrotních a bonitních modelů indexy IN95, IN99 a Altmanova formule bankrotu. Dále byla provedena Spider analýza a byl použit ukazatel EVA. Podle literatury uváděné v literárním přehledu je největším přínosem ukazatele EVA to, že počítá i s cenou vlastního kapitálu. Pro společnost DURA Automotive, k. s. je toto hledisko velmi podstatné, protože hlavně v letech 2003 a 2004 byla převážně financována z vlastního kapitálu.

Společnost DURA Automotive, k. s. je poměrně velká společnost, která působí na trhu s automobilovými díly již 13 let. Za sledované období vykázal podnik ve všech letech zisk a jeho finanční situace byla dobrá.

Na základě všech použitých metod lze konstatovat, že finanční situace v roce 2003 byla velmi dobrá, ale nejlepších výsledků dosáhl podnik v roce 2004. Dokazují to jak hodnoty poměrových ukazatelů, které byly v tomto roce daleko vyšší než odvětvové průměry, tak i ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Pouze u ukazatele vlastního financování lze říci, že je příliš vysoký ve srovnání s odvětvovými průměry. Podnik v letech 2003 a 2004 financoval 75 % celkových aktiv vlastním kapitálem, což je z hlediska nákladů na kapitál jistě dražší, než kdyby byl financován více cizím kapitálem.

V roce 2005 podle všech použitých metod došlo ke zhoršení finanční situace ve srovnání s předchozími roky. Hodnoty téměř všech poměrových ukazatelů klesly a dostaly se přibližně na úroveň odvětvových průměrů a podnik nevytvářel dle ukazatele EVA žádnou přidanou hodnotu. Pozitivní vývoj si zachovala pouze rentabilita vlastního kapitálu, která zůstala na stejné úrovni jako v předchozích dvou letech. Nejvíce se zhoršila likvidita podniku oproti předchozím rokům a tento ukazatel byl také nižší než odvětvové průměry. Pokles likvidity byl způsoben převážně vztahy s mateřskou společností. Došlo ke zvýšení závazků z obchodního styku a ke vzniku krátkodobých závazků z titulu ovládající a řídicí osoby, což mělo za následek zvýšení celkového cizího kapitálu. Závazkem z titulu ovládající a řídicí osoby byla půjčka od společnosti Dura Automotive Handels- und Beteiligungs GmbH, což je mateřská společnost. Půjčka byla poskytnuta na výplatu podílů

na zisku. Tato skutečnost zároveň ovlivnila ukazatel věřitelského rizika, který vzrostl na úroveň odvětvového průměru.

Protože nejsou k dispozici údaje za další roky, nelze říci, zda tento pokles bude pokračovat i v budoucnosti nebo zda díky vztahům s mateřskou společností lze výsledky v roce 2005 považovat za výjimečné. Pokud bychom vliv těchto vztahů pominuli, lze říci, že i nadále je finanční situace společnosti DURA Automotive, k. s. dobrá, protože pokles v roce 2005 nebyl způsoben hospodařením podniku.

Na základě provedeného rozboru bych doporučila věnovat pozornost závazkům, aby se zvýšila likvidita podniku a poměru vlastního a cizího kapitálu, aby se financování zbytečně neprodražovalo.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. BLAHA, Zdenek, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví podniku*. 2. doplněné vydání. Praha: Management Press, 1995. 159 s.
2. DYTRT, Zdeněk a kol. *Etika v podnikatelském prostředí*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2006. 196 s.
3. GRÜNWALD, Rolf. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001. 76 s.
4. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s.
5. MAŘÍKOVÁ, Pavla, MAŘÍK, Miloš. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001. 70 s.
6. NEUMAIEROVÁ, Inka, NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2002. 216 s.
7. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. doplněné vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2001. 212 s.
8. SYNEK, Miloslav. *Ekonomická analýza*. Praha: VŠE, 2004. 79 s.
9. SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. přepracované a aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2003. 472 s.
10. SYNEK, Miloslav, KUBÁLKOVÁ, Markéta. *Manažerské výpočty*. 1. vydání. Praha: VŠE, 2001. 134 s.
11. VALACH, Josef. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 1999. 324 s.

SEZNAM TABULEK

- Tabulka č. 1: Ukazatele používané při rychlém testu
- Tabulka č. 2: Vyhodnocení výsledků indexu bonity
- Tabulka č. 3: Vyhodnocení výsledků Z-skóre pro veřejně obchodovatelné akcie
- Tabulka č. 4: Vyhodnocení výsledků Z-skóre pro ostatní podniky
- Tabulka č. 5: Vyhodnocení indexu IN95
- Tabulka č. 6: Vyhodnocení indexu IN99
- Tabulka č. 7: Výchozí absolutní ukazatele
- Tabulka č. 8: Sekundární ukazatele
- Tabulka č. 9: Specifické metody
- Tabulka č. 10: Výpočty finančních ukazatelů
- Tabulka č. 11: Odvětvové průměry dle OKEČ pro roky 2003 – 2005(kat. DM, odd.34)
- Tabulka č. 12: Odvětvové průměry dle institucionálních sektorů pro roky 2003 – 2005
- Tabulka č. 13: Srovnání výsledků s odvětvovými průměry pro rok 2003
- Tabulka č. 14: Srovnání výsledků s odvětvovými průměry pro rok 2004
- Tabulka č. 15: Srovnání výsledků s odvětvovými průměry pro rok 2005
- Tabulka č. 16: Výpočet komponentů pro IN95
- Tabulka č. 17: IN95
- Tabulka č. 18: Výpočet komponentů pro IN99
- Tabulka č. 19: IN99
- Tabulka č. 20: Výpočet komponentů Altmanovy formule bankrotu
- Tabulka č. 21: Altmanova formule bankrotu
- Tabulka č. 22: Vstupy Spider analýzy
- Tabulka č. 23: Bezriziková výnosová míra PRIBOR – roční průměr (v %)
- Tabulka č. 24: Doplnkové údaje v programu Evalent
- Tabulka č. 25: Náklady vlastního kapitálu
- Tabulka č. 26: Ekonomická přidaná hodnota

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Vyhodnocení bankrotních a bonitních modelů

Příloha č. 2: Rozvaha k 31. 12. 2004

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2004

Příloha č. 4: Rozvaha k 31. 12. 2005

Příloha č. 5: Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2005

Příloha č. 6: Odvětvové průměry dle OKEČ pro rok 2004

Příloha č. 7: Odvětvové průměry dle OKEČ pro rok 2005

Příloha č. 8: Poměrové ukazatele v průmyslu podle institucionálních sektorů v % pro rok 2004

Příloha č. 9: Poměrové ukazatele v průmyslu podle institucionálních sektorů v % pro rok 2005

Příloha č. 1

Vyhodnocení bankrotních a bonitních modelů

Tabulka č. 1: Ukazatele používané při rychlém testu

Ukazatel	Výborný	Velmi dobrý	Dobrý	Špatný	Insolvence
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	>20 %	>10 %	>0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	<5 let	<12 let	>12 let	> 30 let
CF v % z tržeb	>10 %	>8 %	>5 %	>0 %	negativní
ROA	>15 %	>12 %	>8 %	>0 %	negativní

Zdroj: Sedláček, 2001

Tabulka č. 2: Vyhodnocení výsledků indexu bonity

Hodnota indexu bonity	Slovní ohodnocení situace
+3 a více	extrémně dobrá
+2, +3	velmi dobrá
+1, +2	Dobrá
+0, +1	určité problémy
-1, 0	špatná
-2, -1	velmi špatná
-3, -2	extrémně špatná

Zdroj: Sedláček, 2001

Tabulka č. 3: Vyhodnocení výsledků Z-skóre pro veřejně obchodovatelné akcie

Hodnota Z-skóre	Slovní ohodnocení situace
2, 99 a více	uspokojivá finanční situace
1,81 – 2,99	nevyhraněná finanční situace (šedá zóna)
méně než 1,81	silné finanční problémy

Zdroj: Sedláček, 2001

Tabulka č. 4: Vyhodnocení výsledků Z-skóre pro ostatní podniky

Hodnota Z-skóre	Slovní ohodnocení situace
2,9 a více	uspokojivá finanční situace
1,2 – 2,9	šedá zóna
méně než 1,2	silné finanční problémy

Zdroj: Sedláček, 2001

Tabulka č. 5: Vyhodnocení indexu IN95

Hodnota indexu IN95	Slovní ohodnocení situace
> 2	uspokojivá finanční situace
1 < IN < 2	šedá zóna nevyhraněných výsledků
< 1	firma ohrožena finančními problémy

Zdroj: Sedláček, 2001

Tabulka č. 6: Vyhodnocení indexu IN 99

Hodnota indexu IN99	Slovní ohodnocení situace
IN > 2,07	firma vytváří hodnotu
1,42 < IN < 2,07	spíše tvoří hodnotu
1,089 < IN < 1,42	nelze určit, zda tvoří či ne
0,684 < IN < 1,089	spíše netvoří hodnotu
IN < 0,684	firma netvoří hodnotu

Zdroj: Sedláček, 2001

Příloha č. 2

ROZVAHA v plném rozsahu		DURA Automotive CZ, k. s. IČO 611 73 351			
k datu 31.12.2004 (v tisících Kč)		Riegrova 495 388 18 Blatná			
		31.12.2004			31.12.2003
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	3 731 590	971 460	2 760 130	2 537 794
B.	Dlouhodobý majetek	2 085 156	962 695	1 122 461	1 061 947

B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	18 851	9 316	9 535	14 412
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	360	285	75	132
B.I.3.	Software	17 920	9 031	8 889	3 527
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	571		571	10 753
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 051 072	953 379	1 097 693	1 031 332
B.II.1.	Pozemky	7 467		7 467	7 425
B.II.2.	Stavby	531474	119 969	411 505	418 273
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory mov. Věcí	1 446 579	784 680	661 899	278 178
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	16 822		16 822	326 040
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek				1 416
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	48 730	48 730		
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	15 233		15 233	16 203
B.III.2.	Podíly v úč. jednotkách pod podstatným vlivem	15 233		15 233	16 203
C.	Oběžná aktiva	1 620 166	8 765	1 611 401	1 452 549
C.I.	Zásoby	209 396	2 023	207 373	154 387
C.I.1.	Materiál	160 357	1 106	159 251	117 955
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	20 028	896	19 132	16 069
C.I.3.	Výrobky	29 011	21	28 990	20 363
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	10 479		10 479	4 986
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	10 479		10 479	4 986
C.III.	Krátkodobé pohledávky	967 487	6 742	960 745	1 000 252
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	472 140	6 742	465 398	609 907
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	467 681		467 681	272 022
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	21 229		21 229	118 323
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	837		837	
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	5 581		5 581	
C.III.9.	Jiné pohledávky	19		19	
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	432 804		432 804	292 924
C.IV.1.	Peníze	614		614	1 325
C.IV.2.	Účty v bankách	432 190		432 190	291 599
D.I.	Časové rozlišení	26 268		26 268	23 298
D.I.1.	Náklady příštích období	24 000		24 000	22 991
D.I.3.	Příjmy příštích období	2 268		2 268	307

	PASIVA CELKEM	2 760 130		2 537 794
A.	Vlastní kapitál	2 206 145		1 822 827
A.I.	Základní kapitál	811 144		811 144
A.I.1.	Základní kapitál	811 144		811 144
A.II.	Kapitálové fondy	-970		
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	-970		
A.III.	Rezer. fondy, ned. fond a ostatní fondy ze zisku	66 901		51 621
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	66 901		51 621
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	944 782		654 457
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	944 782		654 457
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	384 288		305 605
B.	Cizí zdroje	551 734		714 967
B.I.	Rezervy	7 445		10 642
B.I.4.	Ostatní rezervy	7 445		10 642

B.II.	Dlouhodobé závazky		29 409
B.II.2.	Závazky - ovládající a řídící osoba		29 409
B.III.	Krátkodobé závazky	544 289	674 916
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	413 046	528 122
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	19 857	17 825
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezp. a soc. pojištění	8 684	9 699
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	4 044	2 900
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	98 451	69 571
B.III.11.	Jiné závazky	207	46 799
C.I.	Časové rozlišení	2 251	
C.I.2.	Výnosy příštích období	2 251	

Příloha č. 3

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		DURA Automotive CZ, k. s. IČO 611 73 351	
v druhovém členění			
období končící k 31.12.2004 (v tisících Kč)		Riegrova 495 388 18 Blatná	
		Období do 31.12.2004	Období do 31.12.2003
I.	Tržby z prodeje zboží	59	52
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	46	51
+	Obchodní marže	13	1
II.	Výkony	4 822 574	3 958 419
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4 806 739	3 929 283
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	15 835	29 136
II.3.	Aktivace		
B.	Výkonová spotřeba	3 676 601	2 998 258
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	3 137 980	2 497 431
B.2.	Služby	538 621	500 827
+	Přidaná hodnota	1 145 956	960 162
C.	Osobní náklady	452 582	411 949
C.1.	Mzdové náklady	335 078	304 621
C.3.	Náklady na sociální zabez. a zdravotní pojištění	115 279	105 258
C.4.	Sociální náklady	2 225	2 070
D.	Daně a poplatky	592	1 202
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	179 023	163 958
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10 141	4 219
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	786	818
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	9 355	3 401
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	8 460	3 083
F.1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	885	457
F.2.	Prodaný materiál	7 575	2 626
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplex.	-18 473	50 157

	Nákladů příštích období		
IV.	Ostatní provozní výnosy	40 980	40 480
H.	Ostatní provozní náklady	34 407	26 045
*	Provozní výsledek hospodaření	540 516	318 467
X.	Výnosové úroky	20 304	31 424
N.	Nákladové úroky	1 934	11 670
XI.	Ostatní finanční výnosy	66 979	76 169
O.	Ostatní finanční náklady	128 564	73 439
*	Finanční výsledek hospodaření	-43 215	22 484
Q.	Daň z příjmů z běžnou činnost	113 013	104 398
Q.1.	splatná	118 506	121 257
Q.2.	odložená	-5 493	-16 859
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	384 288	266 553
XIII.	Mimořádné výnosy		39 052
*	Mimořádný výsledek hospodaření		39 052
***	Výsledek hospodaření za účetní období	384 288	305 605
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	497 301	410 003

Příloha č. 4

ROZVAHA v plném rozsahu		DURA Automotive CZ, k. s. IČO 611 73 351			
		Riegrova 495 388 18 Blatná			
k datu 31.12.2005 (v tisících Kč)					
		31.12.2005			31.12.2004
		Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	3 561 430	1 121 815	2 439 615	2 760 130
B.	Dlouhodobý majetek	2 332 310	1 099 771	1 232 539	1 122 461
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	19 928	12 953	6 975	9 535
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	360	323	37	75
B.I.3.	Software	18 841	12 630	6 211	8 889
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	727		727	571
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	2 297 879	1 086 818	1 211 061	1 097 693
B.II.1.	Pozemky	7 464		7 464	7 467
B.II.2.	Stavby	545 610	144 648	400 962	411 505
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory mov. Věcí	1 479 162	893 440	585 722	661 899
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	216 913		216 913	16 822
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	48 730	48 730		
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	14 503		14 503	15 233
B.III.2.	Podíly v úč. jednotkách pod podstatným vlivem	14 503		14 503	15 233
C.	Oběžná aktiva	1 195 447	22 044	1 173 403	1 611 401
C.I.	Zásoby	167 429	4 402	163 027	207 373
C.I.1.	Materiál	130 933	3 794	127 139	159 251
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	20 651	599	20 052	19 132
C.I.3.	Výrobky	15 845	9	15 836	28 990

C.II.	Dlouhodobé pohledávky				10 479
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka				10 479
C.III.	Krátkodobé pohledávky	879 869	17 642	862 227	960 745
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	514 380	17 642	496 738	465 398
C.III.2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	266 362		266 362	467 681
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	67 726		67 726	21 229
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	313		313	837
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	30 795		30 795	5 581
C.III.9.	Jiné pohledávky	293		293	19
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	148 149		148 149	432 804
C.IV.1.	Peníze	311		311	614
C.IV.2.	Účty v bankách	147 838		147 838	432 190
D.I.	Časové rozlišení	33 673		33 673	26 268
D.I.1.	Náklady příštích období	28 721		28 721	24 000
D.I.3.	Příjmy příštích období	4 952		4 952	2 268

		31.12.2005	31.12.2004
	PASIVA CELKEM	2 439 615	2 760 130
A.	Vlastní kapitál	1 082 444	2 206 145
A.I.	Základní kapitál	811 144	811 144
A.I.1.	Základní kapitál	811 144	811 144
A.II.	Kapitálové fondy	-1 700	-970
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku	-1 700	-970
A.III.	Rezer. fondy, ned. fond a ostatní fondy ze zisku	86 115	66 901
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	86 115	66 901
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let		944 782
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let		944 782
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	186 885	348 288
B.	Cizí zdroje	1 355 304	551 734
B.I.	Rezervy		7 445
B.I.4.	Ostatní rezervy		7 445
B.II.	Dlouhodobé závazky	2 760	
B.II.10.	Odložený daňový závazek	2 760	
B.III.	Krátkodobé závazky	1 352 844	544 289
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	715 874	413 046
B.III.2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	508 746	
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	19 353	19 857
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezp. a soc. pojištění	10 012	8 684
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	3 524	4 044
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	4 462	
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	90 319	98 451
B.III.11.	Jiné závazky	254	207
C.I.	Časové rozlišení	1 867	2 251
C.I.2.	Výnosy příštích období	1 867	2 251

Příloha č. 5

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		DURA Automotive CZ, k. s. IČO 611 73 351	
v druhovém členění		Riegrova 495 388 18 Blatná	
období končící k 31.12.2005 (v tisících Kč)			
		Období do 31.12.2005	Období do 31.12.2004
I.	Tržby z prodeje zboží	51	59
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	46	46
+	Obchodní marže	5	13
II.	Výkony	4 547 990	4 822 574
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	4 558 605	4 806 739
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-10 717	15 835
II.3.	Aktivace	102	
B.	Výkonová spotřeba	3 650 457	3 676 601
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	3 077 752	3 137 980
B.2.	Služby	572 705	538 621
+	Přidaná hodnota	897 538	1 145 986
C.	Osobní náklady	434 739	452 582
C.1.	Mzdové náklady	321 947	335 078
C.3.	Náklady na sociální zabez. a zdravotní pojištění	110 764	115 279
C.4.	Sociální náklady	2 028	2 225
D.	Daně a poplatky	722	592
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	187 341	179 023
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	18 387	10 141
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	11 193	786
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	7 194	9 355
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	7 949	8 460
F.1.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku	1 824	885
F.2.	Prodaný materiál	6 125	7 575
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplex. Nákladů příštích období	1 102	-18 473
IV.	Ostatní provozní výnosy	65 344	40 980
H.	Ostatní provozní náklady	77 466	34 407
*	Provozní výsledek hospodaření	271 950	540 516
X.	Výnosové úroky	39 047	20 304
N.	Nákladové úroky		1 934
XI.	Ostatní finanční výnosy	71 167	66 979
O.	Ostatní finanční náklady	128 509	128 564
*	Finanční výsledek hospodaření	-18 295	-43 215
Q.	Daň z příjmů z běžnou činnost	66 770	113 013
Q.1.	splatná	53 532	118 506
Q.2.	odložená	13 238	-5 493
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	186 885	384 288
***	Výsledek hospodaření za účetní období	186 885	384 288

****	Výsledek hospodaření před zdaněním	253 655	497 301
------	------------------------------------	---------	---------