

Finanzanalyse eines Wirtschaftsunternehmens aufgezeigt den Beispiel der Barum Continental spol s r.o.

Eliška Tatarková

Bachelorarbeit
2011



Tomas Bata University in Zlín
Faculty of Humanities

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta humanitních studií
Ústav jazyků
akademický rok: 2010/2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Eliška TATARKOVÁ**
Osobní číslo: **H08055**
Studijní program: **B 7310 Filologie**
Studijní obor: **Německý jazyk pro manažerskou praxi**

Téma práce: **Finanční analýza podniku Barum Continental spol. s r. o.**

Zásady pro vypracování:

- I. Teoretická část – zpracování problematiky finanční analýzy, předmět a účel, popis jednotlivých metod**
- II. Analytická část – aplikace finanční analýzy na firmu Barum Continental spol. s r. o. a vyhodnocení jejího ekonomického vývoje a situace**

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

[1] MATSCHKE, J.-HERING, T.-KLINGELHÖFER, H. Finanzanalyse und Finanzplanung. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag, 2002. 280 s. ISBN 3-486-25934-2.

[2] KERTH, A. Finanzanalyse.: Feststellung und Beurteilung der Finanzlage einer Wirtschaftsunternehmung aus dem Jahresabschluss. München: Oldenbourg, 1994. 162 s. ISBN 3-486-22276-7.

[3] KÜTING, K.-WEBER, C. Die Bilanzanalyse 9. überarb. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2009. 606 s. ISBN 978-3-7910-2867-5.

[4] HEESEN, B.-GRUBER, W. Bilanzanalyse und Kennzahlen 2. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2009. 250 s. ISBN 978-3-8349-1585-6.

[5] SPREMAN, K.-SCHEURLE, P. Finanzanalyse. München: Oldenbourg, 2010. 182 s. ISBN 978-3-486-59799-8.

Vedoucí bakalářské práce: **Gerhard Simon**
Ústav jazyků

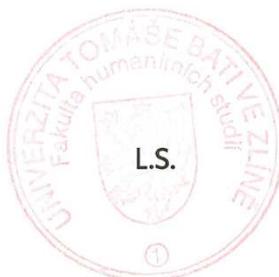
Datum zadání bakalářské práce: **19. ledna 2011**

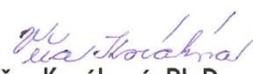
Termín odevzdání bakalářské práce: **6. května 2011**

Ve Zlíně dne 19. ledna 2011



prof. PhDr. Vlastimil Švec, CSc.
děkan




Mgr. Věra Kozáková, Ph.D.
ředitelka ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby ¹⁾;
- beru na vědomí, že bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 ²⁾;
- podle § 60 ³⁾ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 ³⁾ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že

- elektronická a tištěná verze bakalářské práce jsou totožné;
- na bakalářské práci jsem pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.

Ve Zlíně ..6.5.2011.....

.....Eliska Tatarikova!

1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.

(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlázení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRACT

Meine Bachelorarbeit beschäftigt sich mit der Finanzanalyse im Unternehmen Barum Continental spol. s r. o. Der theoretische Teil befasst sich mit der Beschreibung der Finanzanalyse, also mit der ausführlichen Beschreibung der einzelnen Methoden und Kennzahlen, die die Finanzanalyse benutzt. Er stellt auch die Grundlage für die Bearbeitung des praktischen Teils dar. Der praktische Teil schließt an den theoretischen Teil an und zeigt am Beispiel des Unternehmens Barum Continental spol. s r.o. die Anwendbarkeit der Finanzanalyse in der Praxis. In diesem Teil bewerte ich die gesamte ökonomische Situation des Unternehmens und weise auf Mängel und Möglichkeiten zur Verbesserung hin.

Schlüsselwörter: Finanzanalyse, Horizontalanalyse, Vertikalanalyse, Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Cash-Flow, relative Zahlen

ABSTRACT

My bachelor thesis deals with financial analysis of the company Barum Continental spol. s r.o. The theoretical part deals with the description of a financial analysis, also with the detailed description of methods and indicators, that use the financial analysis. It supplied also basis for the processing of the practical part. The practical part connects to theoretical part, and at the example of the company Barum Continental spol. s r.o. shows efficiency of financial analysis in practices. In this part I evaluate the overall economic situation of the company and advert to deficiencies and possible means of improvement.

Keywords: financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, balance sheet, income statement, cash-flow, ratio indicators

Danksagung

Ich möchte mich hiermit bei dem Leiter meiner Bachelorarbeit Gerhard Simon für wertvolle Ratschläge herzlich bedanken.

INHALTSVERZEICHNIS

EINLEITUNG	10
I THEORETISCHER TEIL	11
1 DEFINITION UND AUFGABEN	12
2 INTERESSENTEN DER FINANZANALYSE	13
2.1 EXTERNE INTERESSENTEN.....	13
2.1.1 Gläubiger.....	13
2.1.2 Anteilseigner.....	14
2.1.3 Konkurrenz.....	14
2.1.4 Kontrollinstanzen.....	14
2.1.5 Arbeitnehmer.....	14
2.2 INTERNE ADRESSATEN.....	14
3 AUFBEREITUNG UND AUSWERTUNG VON INFORMATIONEN	16
4 QUELLEN FÜR DIE FINANZANALYSE	17
4.1.1 Bilanz.....	17
4.1.2 Gewinn- und Verlustrechnung.....	17
4.1.3 Cash-Flow.....	18
5 ANSÄTZE UND METHODEN DER FINANZANALYSE	20
5.1 CHARTANALYSE ODER TECHNISCHE ANALYSE.....	20
5.2 DIE FUNDAMENTALANALYSE.....	20
5.2.1 Absolute Zahlen.....	21
5.2.1.1 Horizontalanalyse.....	21
5.2.1.2 Vertikalanalyse.....	22
5.2.1.3 Differenzkennzahlen.....	22
5.2.2 Relative Zahlen.....	23
5.2.2.1 Kennzahlen der Verschuldung.....	23
5.2.2.2 Kennzahlen der Aktivität.....	24
5.2.2.3 Kennzahlen der Liquiditätsanalyse.....	25
5.2.2.4 Rentabilität.....	27
5.2.3 Gesamtkennzahlen.....	29
5.2.3.1 Altmanscher Z-Faktor.....	29
5.2.3.2 Index IN.....	29
5.3 DIE MARKTZUSTANDANALYSE.....	30
II PRAKTISCHER TEIL	31
6 PROFIL DES UNTERNEHMENS	32
6.1 ORGANIZATIONSSTRUKTUR.....	32
6.2 SWOT-ANALYSE.....	32
6.3 ENTWICKLUNG DER HERSTELLUNG.....	34
7 ANALYSE DER BUCHHALTERISCHEN ABRECHNUNGEN	35
7.1 BILANZANALYSE.....	35
7.1.1 Horizontalanalyse der Aktiva.....	35
7.1.2 Horizontalanalyse der Passiva.....	37
7.1.3 Vertikalanalyse der Aktiva.....	38
7.1.4 Vertikalanalyse der Passiva.....	40

7.2	ANALYSE VON GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	42
7.2.1	Horizontalanalyse der Umsatzerlöse.....	42
7.2.2	Horizontalanalyse der Aufwendungen (Kosten).....	43
7.2.3	Vertikalanalyse der Umsatzerlöse.....	44
7.2.4	Vertikalanalyse der Aufwendungen (Kostenarten).....	46
7.2.5	Analyse des Wirtschaftsergebnisses	47
7.3	NETTOBETRIEBSKAPITAL (NET WORKING CAPITAL).....	48
7.4	RELATIVE ZAHLEN	49
7.4.1	Analyse von Kennzahlen der Verschulden	49
7.4.2	Analyse von Kennzahlen der Aktivität	50
7.4.3	Analyse von Kennzahlen der Liquidität.....	52
7.4.4	Analyse der Rentabilität.....	54
7.5	GESAMMTKENNZAHLEN	56
7.5.1	Altman'scher Z-Faktor	56
7.5.2	Index IN – Index der Zuverlässigkeit tschechischer Unternehmen	57
8	DIE MARKTZUSTAND ANALYSE	58
9	BEWERTUNG UND VORSCHLÄGE AUF VERBESSERUNG.....	59
	SCHLUSSBETRACHTUNG	60
	LITERATURVERZEICHNIS.....	61
	SYMBOL- UND ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS.....	63
	ABBILDUNGSVERZEICHNIS	64
	TABELLENVERZEICHNIS.....	65
	ANHANGSVERZEICHNIS	66

EINLEITUNG

Die Finanzanalyse dient der Auswertung der ökonomischen Situation des Unternehmens und seiner Entwicklung aus langfristiger Sicht. Durch eine Finanzanalyse kann jedes Unternehmen seine Finanzstrategie verändern und sich auf mögliche Mängel, die es in der Zukunft bedrohen würden, konzentrieren. Zur Finanzanalyse gehören Vergleichung mit Konkurrenz und Marktanalyse. Die Finanzanalyse hat dennoch bestimmte Nachteile. Sie bewertet auch die Ergebnisse der Vergangenheit und führt den Vergleich mit Richtwerten. Natürlich sind diese Informationen für das Unternehmen im Rahmen der Bewertung seiner Situation und für seine Orientierung auf die Zukunft sehr wichtig. Die Ergebnisse der Finanzanalyse dienen nicht nur der Führung des Unternehmens. Sie können auch für andere sehr wichtig sein, zum Beispiel für die Eigentümer, für Gläubiger, für Lieferanten, den Fiskus, die Mitarbeiter und viele andere.

Mit der ausführlichen Beschreibung der Finanzanalyse und ihrer Kennzahlen beschäftigte ich mich im theoretischen Teil. Daran schließe ich unter deren Nutzung den praktischen Teil an. Für meine Bachelorarbeit habe ich das Unternehmen Barum Continental spol. s r.o. gewählt. Das ist ein sehr wichtiger Arbeitgeber im Gebiet von Zlín. Bei der Bearbeitung der Finanzanalyse lege ich die Jahresabschlussberichte, die Bilanzen sowie die Gewinn- und Verlustrechnungen der Jahre 2006 bis 2009 zugrunde. Im praktischen Teil beschreibe ich zuerst kurz die Firma und dann stelle die SWOT-Analyse an. Danach führe ich eine Horizontal- und Vertikalanalyse der Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen durch. Ein weiterer wichtiger Teil der Finanzanalyse ist Berechnung und Auswertung von Kennziffern, die ich mit Richtwerten vergleiche. Für die Auswertung der Finanzsituation der Firma benutze ich Altman Z-score und in Bezug darauf auch den Index IN.

Für eine größere Übersichtlichkeit führe ich wichtige Informationen in Tabellen an. Die Entwicklung bestimmter Kennzahlen stelle ich graphisch dar. Hauptziel dieser Bachelorarbeit ist es, Informationen darüber zu erlangen, wie es um die finanzielle Stabilität der Firma steht und wie sich die Folgen der Wirtschaftskrise auf die Firma auswirken. Im letzten Teil zeige ich Schwächen und Stärken des Unternehmens aus ökonomischer Sicht auf und schlage Lösung vor, wie das Unternehmen seine Schwachstellen verringern kann.

I. THEORETISCHER TEIL

1 DEFINITION UND AUFGABEN

Die Finanzanalyse beinhaltet die systematische Aufbereitung und die Verbreitung von Informationen über die finanzielle Situation von Unternehmungen, Branchen und Märkten. Die Finanzanalysten erarbeiten vor allem Prognosen, beurteilen Risiken und nehmen Bewertungen vor. (vgl. Spremann-Scheurle, 2010, S. 1)

Der Informationsbedarf der verschiedenen Interessenten an der Finanzanalyse ist nicht völlig identisch. Dennoch gibt es zwei allgemein bedeutende Informationsbedürfnisse. Die Finanzanalyse informiert einerseits über die Ertragskraft und andererseits über die finanzielle Stabilität eines Unternehmens. Man will also wissen, ob das analysierte Unternehmen in der Vergangenheit erfolgreich war und in Zukunft erfolgreich sein kann und ob es in der Zukunft finanziell abgesichert sein wird.

Neben den beiden besonders wichtigen Analysezielen Ertragskraft und finanzielle Stabilität gibt es weitere Analyseziele wie Wachstum, Substanzerhaltung, Kontinuität der Gewinne und Ausschüttungen, Über- oder Unterbewertung der Anteile an dem Unternehmen im Vergleich zur Konkurrenz, soziales Verhalten sowie Sicherheit der Arbeitsplätze. (vgl. Groll, 2004, S. 3, 4)

2 INTERESSENTEN DER FINANZANALYSE

Die Frage nach den Adressaten des Jahresabschlusses soll auf der Grundlage der sogenannten Koalitionstheorie beantwortet werden. Danach ist der Kreis der Zielgruppen des Jahresabschlusses durch ein Unternehmenskonzept zu bestimmen, das alle Personen oder Personengruppen in die Betrachtung einbezieht, die an der Unternehmung in irgendeiner Weise beteiligt sind. Zu dieser Koalition gehören neben der Unternehmensleitung selbst alle Personen, die mit der Unternehmung in direkter Beziehung stehen, wie z.B. aktuelle und potenzielle Anteilseigner und Gesellschafter, Kreditgeber, Kunden und Lieferanten, aber auch Arbeitnehmer und Gewerkschaften sowie die interessierte Öffentlichkeit. Da der Informationsbedarf der verschiedenen Interessenten der Finanzanalyse verschieden ist, unterscheiden wir zwischen externen und internen Interessenten. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 7)

Unabhängig von den Interessenten an der Finanzanalyse unterscheiden wir auch zwischen externen und internen Analytikern. Die externen Analytiker benutzen meist nur die veröffentlichten Daten, also z.B. Jahresabschluss- oder Lagebericht, während sich die internen Analytiker auf detailliertes Material stützen. (vgl. Hering-Matschke-Klingelhöfer, 2002, S. 43)

2.1 Externe Interessenten

Die externe Analyse hat vor allem eine Informations- und Beurteilungs- bzw. Interpretationsfunktion. Informationen dienen einerseits dem Treffen von Entscheidungen, die das analysierte Fremdunternehmen tangieren. Dazu gehören z.B. der Erwerb oder der Verkauf von Anteilen, Genehmigungen, Prolongation oder Rückzahlung von Darlehen. Andererseits kann die Analyse eines anderen Unternehmens zu eigenen Standortbestimmung dienen und gegebenenfalls Anlass für eine Kurskorrektur der eigenen Unternehmenspolitik sein.

2.1.1 Gläubiger

Zu den Gläubiger zählen wir Lieferanten und Kreditinstitute. Sie sind vor allem an der Kenntnis der Bonität des Unternehmens interessiert, mit dem sie in Geschäftsbeziehung stehen. Ihr Informationsbedürfnis richtet sich auf die Kreditwürdigkeit, also darauf, ob Zins- und Tilgungszahlungen fristgerecht erfolgen können.

2.1.2 Anteilseigner

Die aktuellen und potenziellen Anteilseigner richten ihren Informationsbedarf vorrangig auf die Verzinsung des in das Unternehmen investierten Kapitals sowie auf die Möglichkeit der Wertsteigerung der erworbenen Anteile, also die Zunahme ihres Vermögens. Anteilseigner bestreben also danach, das Risiko ihrer Kapitalanlage abzuschätzen und sich entsprechende Rendite zu sichern.

2.1.3 Konkurrenz

Das Informationsinteresse von Konkurrenzunternehmen umfasst alle Bereiche der zu untersuchenden Unternehmung. Ein besonderes Interesse liegt dort an der Kenntnis der Umsatz- und Ertragslage und der Struktur des Kapitals vor. Als Maßstab zur Beurteilung dienen solcherart aufbereitete Kennziffern, die mit den Kennzahlen aus der Analyse des Jahresabschlusses des Konkurrenzunternehmens vergleichbar sind und zur Beurteilung der eigenen Leistungsfähigkeit eingesetzt werden können.

2.1.4 Kontrollinstanzen

Zu den Kontrollinstanzen zählen alle Personen oder Institutionen, die die Unternehmen überprüfen. Das sind beispielweise Wirtschaftsprüfer, die Prüfstelle für Rechnungslegung, die Anstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, das Finanzamt, das Kartellamt und andere. Der Vergleichsmaßstab wird in der Regel gesetzlich vorgegeben.

2.1.5 Arbeitnehmer

Die Arbeitnehmer sowie ihre Vertreterorganisationen wie Betriebsrat, Wirtschaftsausschuss und Gewerkschaften interessieren sich dafür, ob ihre Arbeitsplätze, ihre betrieblichen Sozialleistungen und gegebenenfalls ihre Gewinnbeteiligungen für die Zukunft gesichert sind. Ihre Interessen richten sich also auf die Ertragslage, an der sie auch die Möglichkeit zur übertariflichen Entlohnung oder der Erhöhung der Tariflöhne messen können. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 8, 9)

2.2 Interne Adressaten

Die Unternehmensführung ist auch auf den unterschiedlichen Führungsebenen an der Untersuchung und Analyse des eigenen Jahresabschlusses interessiert. Der Begriff Unternehmensführung bezieht sich nicht nur auf die oberste Unternehmensführung als den Vorstand

oder die Geschäftsleitung, sondern auf alle Führungsebenen. Wenn es sich um ein Tochterunternehmen handelt, so kommen als weitere Interessenten die Führungsebenen der Spitzen- und der Zwischenholdins in Betracht.

Die Interne Analyse hat für das Unternehmen viele Funktionen. Sie dient unter anderem der Wahrnehmung der Informations-, Kontroll-, Steuerung-, Unternehmensführungs- und Publizitätsfunktion und dient auch als internes Informationsinstrument. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 10)

3 AUFBEREITUNG UND AUSWERTUNG VON INFORMATIONEN

Die Aufbereitung von Informationen beschäftigt sich vorrangig mit einer reinen Neuordnung der ansonsten nur schwer überschaubaren Informationsfülle. Es werden also systematisch Bilanz- und Erfolgszahlen in ein sachgerechtes Bilanzauswertungsschema gebracht und durch Prozent- und andere Kennzahlen ergänzt.

Die Auswertung erhebt einen weitergehenden Anspruch als die Aufbereitung und versucht, solche Informationen zu gewinnen, die nicht ohne weiteres aus dem Jahresabschluss oder sonstigen Informationsquellen entnommen werden können. Ziel der Auswertung bildet also die Bereitstellung eines Maßstabs zur Beurteilung der gegenwärtigen Situation sowie einer Prognose der zukünftigen wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 1,2)

4 QUELLEN FÜR DIE FINANZANALYSE

In der Finanzanalyse verwendet man große Menge von Daten aus verschiedenen Informationsquellen, die wir in drei Hauptgruppen unterteilen können:

1. Quellen von Finanzinformation – sie bestehen aus Rechnungsführungsberichten, Informationen von Finanzanalytikern und Managern des Unternehmens, aus Jahresberichten und auch Übersichten über Wertpapiere, Börsenberichten usw.
2. Quantitative nichtfinanzielle Informationen – sie umfassen offizielle Daten der Betriebsstatistik, Betriebspläne, Preis- und Kostenkalkulation, Produktions- und Umsatzangaben, Angaben zur Nachfrage und zum Absatz, zur Beschäftigung und auch Analysen über künftige Technik- und Technologieentwicklung.
3. Unquantifizierte Informationen – dazu gehören z.B. Berichte leitender Angestellter und Wirtschaftsprüfer, Kommentare der Manager, Fachpresse, unabhängige Bewertungen und Prognosen. (vgl. Holečková, 2008, S. 19)

Die wichtigste Quelle stellt der Jahresabschluss dar. Eine Funktion des Jahresabschlusses ist die Ermittlung und der Ausweis auch jenes Teils des Gewinnes, der dem Unternehmen zum Beispiel für Ausschüttungen entzogen werden kann. Der Jahresabschluss besteht aus der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung. Für bestimmte Gesellschaften kommt als Bestandteil des Jahresabschlusses noch der Geschäftsbericht hinzu. (vgl. Heesen-Gruber, 2009, S. 19, 22)

4.1.1 Bilanz

Die Grundlage für die Erstellung einer Bilanz bildet das Inventar. Innerhalb des Inventars sind alle Vermögensgegenstände und Schulden einzeln ausgewiesen. In der Bilanz werden Vermögen und Kapital in Posten zusammengefasst. Die Bilanz bilden zwei Seiten, die Aktiv- und die Passivseite. Auf der Aktivseite wird das Vermögen des Unternehmens aufgeführt in Anlage- und Umlaufvermögen. Auf der Passivseite werden das Eigenkapital und das Fremdkapital ausgewiesen. Die Bilanz muss dem Gesetz entsprechen und bei der Erstellung muss man gesetzliche Bestimmungen einhalten. (vgl. Heesen-Gruber, 2009, S. 23)

4.1.2 Gewinn- und Verlustrechnung

Ziel der GuV ist der Ausweis des Gewinnes einer Periode mit verschiedenen Zwischensalden. Die GuV ist ein Zahlenwerk, das alle relevanten Geschäftsvorfälle vom ersten bis zum

letzten Tag der Periode aufsummiert. Aufwendungen und Erträge werden komplett über die gesamte Periode kumuliert. Dann wird per Saldierung der sogenannte „Gewinn vor Steuern“ ausgewiesen.

Wenn wir die ursprüngliche Kontenform (d.h. T-Konten) nehmen, erhalten wir eine Zusammenfassung der Aufwendungen auf der Soll-Seite und der Erträge auf der Haben-Seite. Der Saldo beider gegenüberstehenden Kontoseiten ergibt den Gewinn oder den Verlust. (vgl. Heesen-Gruber, 2009, S. 28, 29)

Wir unterscheiden bei der GuV zwei mögliche Verfahren hinsichtlich zweier Kriterien:

- a) die Definition der Aufwendungen
- b) die Gruppierung der Aufwendungen

Gesamtkostenverfahren

Das GKV weist allgemein alle Aufwendungen einer Periode aus, unabhängig davon, ob sie Produkten oder Leistungen zuzuordnen sind, die in den Umsatz eingeflossen und somit also umsatzwirksam geworden sind. Die Gruppierung der Aufwendungen verfolgt man nach Kostenarten.

Umsatzkostenverfahren

Beim UKV werden nur jene Aufwendungen erfasst, die Produkten oder Leistungen zugeordnet werden können, die tatsächlich in der abgelaufenen Periode veräußert und damit umsatzwirksam wurden. Hier liegt eine Zuordnung nach Funktionen vor. (vgl. Heesen-Gruber, 2009, S. 30)

4.1.3 Cash-Flow

Beim Cash-Flow handelt es sich um den periodenbezogenen Saldo aus Einnahmen und Ausgaben der Geschäftstätigkeit einer Wirtschaftsunternehmung. Der Cash-Flow repräsentiert die selbsterwirtschafteten Finanzmittel aus dem Betriebsprozess. Für den externen Finanzanalytiker ist das der Ausdruck für die Finanzkraft einer Unternehmung. (vgl. Kerth, 1994, S. 72)

Prof. Dr. Albin Kerth hat Ziel der Cash-Flow-Analyse definiert so: „Ziel der Cash-Flow-Analyse ist die Feststellung der Innenfinanzierungskraft einer Wirtschaftsunternehmung an Hand des in einer Periode erwirtschafteten Finanzüberschusses (Cash-Flow) einschließlich der Beurteilung seiner Auswirkungen auf die finanzielle Lage der Unternehmung.“ (Kerth, 1994, S. 72)

Es gibt zwei Methoden zur Ermittlung des Cash-Flow. Das ist einmal die direkte und einmal die indirekte Methode. Die Ermittlung kann aus der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgen.

Direkte Cash-Flow-Ermittlung:

Finanzwirksame Erträge

./finanzwirksame Aufwendungen

= Finanzüberschuß bzw. Cash-Flow

Indirekte Cash-Flow-Ermittlung:

Jahresüberschuß (+), Jahresfehlbetrag (-)

+ nichtfinanzwirksame Aufwendungen

./nichtfinanzwirksame Erträge

= Finanzüberschuß bzw. Cash-Flow

(vgl. Kerth, 1994, S. 73)

5 ANSÄTZE UND METHODEN DER FINANZANALYSE

Es gibt drei Methoden. Die werden von Analysten oft parallel angewandt. Die gebräuchlichste ist die Fundamentalanalyse, weil sie am tiefsten mit anderem ökonomischen Wissen verzahnt und mit anderen Theorien verknüpft sind. (vgl. Spreeman-Scheurle, 2010, S. 7)

5.1 Chartanalyse oder Technische Analyse

Bei der Technischen Analyse gehören zu den zu beurteilenden Anlagen vor allem Aktien, aber auch Rohstoffe, Währungspositionen und auch festverzinsliches Kapital, das von der Zinsenentwicklung abhängt. In ihrem Mittelpunkt steht die Prognose der Kursentwicklung auf kurze oder mittlere Frist. In der Technischen Analyse werden zur Definition bestimmter Sachverhalte gewisse Indikatoren verwendet. Das sind unter anderem der gleitende Durchschnitt, das Momentum und der Relativ-Stärke-Index. (vgl. Spreeman-Scheurle, 2010, S. 19, 23)

5.2 Die Fundamentalanalyse

In der Fundamentalanalyse wird die Einschätzung künftiger Erträge anhand „fundamentaler“ Gegebenheiten vorgenommen. Dazu gehören die Technologie, die Situation im Markt und die Erlöse, die Kosten für die Produktion und auch die finanzielle Situation, wie sie durch die Bilanz ausgedrückt wird. Die aktuelle Situation spielt bei der Bewertung keine wichtige Rolle.

Fundamental orientierte Analysten beurteilen die Stellung einer Gesellschaft im jeweiligen Marktsegment, ihre Position bei der Preissetzung, ihre Bekanntheit und den Markennamen, Vertriebswege, auch die Konkurrenten im Marktsegment und die erzielbaren Absatzmengen. Die Fundamentaldaten und die Bilanz dienen der möglichst guten Abschätzung von Erträgen in den kommenden Jahre und auch der Risiken der Unternehmung. (vgl. Spreeman-Scheurle, 2010, S. 31, 32)

Eine Kennzahl gilt als das rechnerische Ergebnis aus einer Zahlenkombination. Eine Kennzahl oder Kennziffer kann das Verhältnis von zwei Zahlen oder Zahlengruppen in Form eines Quotienten oder einer Prozentzahl sein. Es kann sich aber auch um eine Summen- oder Differenzenbildung aus verschiedenen Zahlen handeln. Einzelne Kennzahlenbestandteile konnten uns nichts vermitteln. Der Wert der Zahl muss einen Informationsgehalt

haben. (vgl. Kerth, 1994, S. 30) Wir gliedern Kennzahlen in zwei Gruppen, in absolute und relative.

5.2.1 Absolute Zahlen

Absolute Zahlen oder auch Grundzahlen geben an, aus wie vielen Elementen eine näher bezeichnete Menge besteht. Diese Grundzahlen können wieder in Einzelzahlen, Summen, Differenzen und Mittelwerte unterteilt werden. Die Größen Umsatzerlös, Cash-flow, Bilanzsumme und Wertschöpfung stellen wichtige Kennzahlen dar. Es handelt sich um betriebswirtschaftlich bedeutsame Daten mit Erkenntniswert. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 54) Für Beurteilung der finanziellen Stabilität und Entwicklung im Unternehmen habe ich gerade Horizontal- und Vertikalanalyse gewählt, weil sie guten Erkenntniswert haben und gut mit Konkurrenz vergleichbar sind.

5.2.1.1 Horizontalanalyse

Die Horizontalanalyse entnimmt in der Regel die Angaben direkt aus Rechnungsberichten, das heißt aus der Bilanz und der GuV-Rechnung. Die Horizontalanalyse verfolgt absolute Werte der Berichtsdaten über die Zeit und ihre relative oder auch prozentuelle Veränderung. Die Veränderung der einzelnen Positionen verfolgt man zeilenweise, also horizontal. Davon kommt die Bezeichnung Horizontalanalyse. (vgl. Sedláček, 2007, S. 13)

Eine prozentuale Veränderung ermöglicht uns eine schnellere Orientierung in Zahlen und einen besseren Vergleich mit anderen Unternehmen im gleichen Geschäftsfeld. Ziel der Horizontalanalyse ist es, absolute und relative Größen der Veränderungen einzelner Positionen zu erfassen.

Absolute Veränderung = Größe in laufender Periode – Größe im Vorjahr

$$\text{Prozentuale (relative) Veränderung} = \frac{\text{laufende Periode} - \text{Vorjahr}}{\text{Vorjahr}} \times 100$$

(vgl. Růčková, 2010, S. 108, 109)

5.2.1.2 Vertikalanalyse

Die Vertikalanalyse ist eine prozentuale Analyse des Jahresabschlusses und hat das Ziel festzustellen, wie groß der Anteil einzelner Positionen z. B. auf die gesamte Bilanzsumme aus der Sicht der zeitlichen Bestimmung von Bewegungen in den Beziehungen des Vermögens- und Finanzportfolios ist. Wegen des prozentualen Ausdrucks im Ergebnis der Vertikalanalyse kann man diese auch für den Vergleich mit anderen Unternehmen im gleichen Geschäftsfeld oder mit dem Branchendurchschnitt nutzen.

Bei der Anwendung der Vertikalanalyse verfahren wir so, dass die einzelnen Positionen der Abrechnungsperiode sich auf die gesamte Summe beziehen. Es ist dabei wichtig, den so berechneten Wert gut zu interpretieren. Bei der Bilanzstrukturanalyse geht es um die Kapital- (Passivseite) und die Vermögensanalyse (Aktivseite). (vgl. Růčková, 2010, S. 105)

5.2.1.3 Differenzkennzahlen

Zu den absoluten Kennzahlen können wir auch Differenzenkennzahlen zuordnen, die wir als Differenz zweier absoluter Kennzahlen gewinnen. Die am häufigsten benutzte Kennzahl ist:

Nettobetriebskapital (net working capital)

Die Größe des Nettobetriebskapitals zeigt uns die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens. Je höher das Nettobetriebskapital ist, desto besser ist die Fähigkeit des Unternehmens, seine finanziellen Verpflichtungen zu erfüllen. Wenn diese Kennzahl einen negativen Wert erzielt, handelt sich um eine ungedeckte Schuld (Verbindlichkeit). Gerade für Feststellung der Zahlungsfähigkeit des Unternehmens Barum Continental spol. s r.o. und ihre Entwicklung führe ich diese Kennzahl.

Nettobetriebskapital = Umlaufvermögen – kurzfristige Verbindlichkeiten

(vgl. Holečková, 2008, S. 45-47)

5.2.2 Relative Zahlen

Relative Zahlen oder auch Verhältniszahlen entstehen dadurch, dass zwei absolute Zahlen als Quotient zueinander in Beziehung gesetzt werden. Sie geben das Verhältnis zweier aufeinander bezogener Größen an. Bei der Bildung dieser Verhältniszahlen ist das sogenannte Entsprechungsprinzip zu beachten, das heißt, dass die Komponenten einer Kennzahl in einem sinnvollen inneren Zusammenhang stehen müssen.

Der Vorteil von Verhältniszahlen ist in der Möglichkeit zu sehen, die Bedeutung einzelner Größen in Relation zu anderen Sachverhalten aufzuzeigen. Ein weiterer Vorteil ist, dass die Verhältniszahlen keine Rückschlüsse auf die absolute Höhe der Ausgangsdaten erlauben und somit die Angabe von Verhältniszahlen möglich ist, wenn die Ursprungsdaten in absoluten Höhe nicht bekannt gegeben werden dürfen und einen Vergleich gleichwohl ermöglichen. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 54, 55)

5.2.2.1 Kennzahlen der Verschuldung

Sie geben uns das Verhältnis zwischen den Fremd- und Eigenfinanzierungsquelle an. Sie zeigen uns, in welchem Umfang das Unternehmen Fremdkapital zur Finanzierung von Verbindlichkeiten einsetzt. Die Verschuldung ist nicht nur negativ zu bewerten. Sie kann auch zur Gesamtrentabilität beitragen und damit zu einem höheren Wert des Unternehmens führen. Zugleich kann sich jedoch das Risiko der finanziellen Instabilität erhöhen. Zur Äußerung der Verschuldung von Barum Continental spol. s r.o. habe ich diese Kennzahlen unten gewählt, weil sie die wichtigsten Posten der Passiva in Relation stellen. Diese Kennzahlen können auf mögliche Mängel in der Ausnutzung des Kapitals hinweisen.

Gesamtverschuldung (debt ratio)

Gläubiger bevorzugen niedrige Verschuldungskennzahlen. Je größer der Anteil des Eigenkapitals ist, desto größer ist die Sicherheit gegen Verluste der Gläubiger. Die Eigentümer suchen einen größeren finanziellen Spielraum, um die Erlöse steigern zu können.

$$\text{Gesamtverschuldung} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Gesamtaktiva}}$$

Eigenkapitalsquote (equity ratio)

Sie ist ein Maß für die finanzielle Unabhängigkeit des Unternehmens und gibt zusammen mit der Kennzahl Gesamtverschuldung eine Information über die Finanzstruktur des Unternehmens.

$$\text{Quote des Eigenkapital} = \frac{\text{Eigenkapital}}{\text{Gesamtaktiva}}$$

Koeffizient der Verschuldung (debt to equity ratio)

Dieser Koeffizient hat die gleiche Aussagefähigkeit wie die Kennzahl Gesamtverschuldung. Dieser Koeffizient kann aber rechnerisch exponentiell bis ins Unendliche wachsen.

$$\text{Koeffizient der Verschuldung} = \frac{\text{Fremdkapital}}{\text{Eigenkapital}}$$

Zinsdeckung (interest coverage)

Diese Kennzahl zeigt uns, um wieviel der Ertrag höher als die Zinsaufwendungen. Als genügend nimmt man, wenn die Zinsen durch den Ertrag drei- bis sechsfach gedeckt sind.

$$\text{Zinsdeckung} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Zinsen}}$$

(vgl. Sedláček, 2007, S. 63, 64)

5.2.2.2 Kennzahlen der Aktivität

Kennzahlen der Aktivität dienen zur Feststellung, wie die Firma ihr Vermögen bzw. ihre Aktiva nutzt. Sie sind eigentlich der Ausdruck der Leistungsfähigkeit durch Nutzung einzelner Vermögensbestandteile. Wir kennen dazu viele Kennzahlen. Ich habe für die Finanzanalyse diese Kennzahlen unten gewählt, weil sie die Effektivität der Nutzung des Vermögens im Unternehmen gut ausdrücken.

Gesamtumsatz der Aktiva

$$\text{Gesamtumsatz der Aktiva} = \frac{\text{Erlöse}}{\text{Gesamtaktiva}}$$

Das Ergebnis zeigt uns, wie die Aktiva des Unternehmens genutzt werden. Je höher der Wert, desto besser ist das Ergebnis.

Umschlag der Vorräte

Diese Kennzahl ist am häufigsten verwendete Aktivitätskennzahl. Dank dieser Kennzahl kann man die Effektivität bei der Nutzung vorhandener Vorräte bewerten. Sie zeigt uns, wie oft in einem bestimmten Zeitraum die Vorräte in andere Formen des Umlaufvermögens überführt werden. Je häufiger das geschieht, desto besser ist es.

$$\text{Umsatz der Vorräte} = \frac{\text{Erlöse}}{\text{Vorräte}}$$

Umsatzzeit der Vorräte

Sie ist ein Maßstab zur Bewertung Effektivität bei der Nutzung von Vorräten. Sie zeigt an, wie lange es dauert, bis die Vorräte wieder in gleicher Form und gleichem Umfang vorliegen. Je kürze Zeit, desto besser.

$$\text{Umsatzzeit der Vorräte} = \frac{365}{\text{Umsatz der Vorräte}}$$

Umsatz der Forderungen

Diese Kennzahl zeigt uns, wie schnell die Forderungen in Liquidität umgesetzt werden. Je höhere die Kennzahl, desto schneller hat das Unternehmen seine Forderungen eingetragen.

$$\text{Umsatz der Forderungen} = \frac{\text{Erlöse}}{\text{Forderungen}}$$

Umsatzzeit der Forderungen

Diese Kennzahl kann man auch als Zeit des Inkassos bezeichnen. Sie drückt aus, in welcher Zeit Forderungen durch Geldeingang abgelöst worden sind. Je niedriger der Wert, desto besser.

$$\text{Umsatzzeit der Forderungen} = \frac{365}{\text{Umsatz der Forderungen}}$$

(vgl. Králová, 2009, S. 33-35)

5.2.2.3 Kennzahlen der Liquiditätsanalyse

Unter dem Begriff der Liquidität versteht man die Fähigkeit eines Unternehmens, seinen finanziellen Verpflichtungen ordnungsgemäß nachkommen zu können. (vgl. Kerth, 1994, S. 37)

Prof. Dr. Albin Kerth hat das Ziel der Liquiditätsanalyse so definiert: „Ziel der Liquiditätsanalyse ist, aus einer Gegenüberstellung der bilanzierten Vermögenswerte, die Geldform erreicht haben oder bald erreichen werden (= kurzfristiges Finanzvermögen der Umlaufhaushaltes), zu den bilanzierten kurzfristigen Schulden Schlußfolgerungen auf die Zahlungsfähigkeit der Unternehmung für die nahe Zukunft zu ziehen.“ (Kerth, 1994, S. 38)

Diese Kennzahlen führe ich in der Finanzanalyse an, für ihre Fähigkeit zu zeigen, in welcher Höhe das Unternehmen seine Verbindlichkeiten in kurzer Zeit nachkommen kann.

Liquidität 1. Grades (Barliquidität)

$$\text{Liquidität 1. Grades} = \frac{\text{Flüssige Mittel}}{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}$$

Barliquidität wird auch als Cash-ratio genannt und zeigt lediglich das Ausmaß der aktuellen Zahlungsfähigkeit, denn es ist nicht anzunehmen, dass die jeweils vorhandenen flüssigen Mittel sämtliche Verbindlichkeiten decken können. (vgl. Kerth, 1994, S. 43, 44) Hier findet man eine Anwendung der „1:5 Regel“. Nur der Teil der fälligen Verbindlichkeiten muss seine Deckung durch Zahlungsmittel finden, wobei man von der Annahme ausgeht, dass dies jeweils 20% der Verbindlichkeiten sein mögen. (vgl. Kerth, 1994, S. 46)

Liquidität 2. Grades (Einzugsbedingte Liquidität)

Liquidität 2. Grades

$$= \frac{\text{Flüssige Mittel} + \text{Wertpapiere} + \text{kurzfristige Forderungen}}{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}$$

Diese Kennzahl bezeichnet man auch als Quick-ratio. Hier findet man die Anwendung der „1:1 Regel“. Die betrifft die geldnahen Vermögenswerte, die kurzfristige Verbindlichkeiten decken sollen zuzüglich einer Sicherheitsgröße in Höhe der flüssigen Mittel. (vgl. Kerth, 1994, S. 44, 46)

Liquidität 3. Grades (Umsatzbedingte Liquidität)

$$\text{Liquidität 3. Grades} = \frac{\text{Kurzfristig gebundenes Vermögen}}{\text{Kurzfristiges Fremdkapital}}$$

Diese Kennzahl heißt auch Current-ratio. Hier findet man die Anwendung der „2:1 Regel“, wonach das Umlaufvermögen doppelt so groß sein soll, wie das kurzfristige Fremdkapital. (vgl. Kerth, 1994, S. 44, 46)

5.2.2.4 Rentabilität

Die Rentabilität ist als Beziehungszahl definiert, bei der eine Ergebnisgröße zu einer dieses Ergebnis maßgebend bestimmenden Einflussgröße in Relation gesetzt wird. Die Rentabilität stellt der Fähigkeit eines Unternehmens dar, Gewinne zu erwirtschaften. Die Rentabilität wird als erstrangiger Indikator für die Ertragskraft einer Unternehmung bzw. entscheidende wirtschaftliche Kennzahl bewertet. (vgl. Küting-Weber, 2009, S.317) Die Rentabilitätskennzahlen verwende ich in der Finanzanalyse, weil sie uns zeigen, wie die wahre Fähigkeit des Unternehmens ist, Gewinne zu erwirtschaften.

Gesamtkapitalrentabilität

Die Gesamtkapitalrentabilität zeigt die Fähigkeit eines Unternehmens, Gewinne zu erzielen, ohne eine Verteilung des eingesetzten Kapitals auf Eigen- und Fremdkapital vorzunehmen. Die Gesamtkapitalrentabilität also gibt an, wie viel Cent Kapitalentgelt jeder investierte Euro der Bilanzsumme erwirtschaftet.

Gesamtkapitalrentabilität

$$= \frac{\text{Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag} + \text{Fremdkapitalzinsen}}{\text{Gesamtkapital}}$$

Die Summe aus Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag und Fremdkapitalzinsen kann man auch als Kapitalgewinn bezeichnet. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 322, 323)

Eigenkapitalrentabilität

Die Maximierung der Eigenkapitalrentabilität stellt die eigentliche Zielgröße des Unternehmens dar. Diese Kennzahl setzt den Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag in Beziehung zum Eigenkapital und drückt damit die Verzinsung des von den Anteilseignern investierten Kapitals aus. Die Eigenkapitalrentabilität stellt oft für Anleger von Risikokapital die entscheidende Kennzahl dar.

$$\text{Eigenkapitalrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag}}{\text{Eigenkapital}}$$

(vgl. Küting-Weber, 2009, S. 326)

Umsatzrentabilität

$$\text{Umsatzrentabilität} = \frac{\text{Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag}}{\text{Umsatzerlöse (Gesamtleistung)}}$$

(vgl. Küting-Weber, 2009, S. 329)

Betriebsrentabilität

Die Betriebsrentabilität gilt als ein Maß für die nachhaltige, relative Ertragskraft eines Unternehmens, die bei der Verfolgung des Betriebszwecks erzielt werden kann.

$$\text{Betriebsrentabilität} = \frac{\text{ordentliches Betriebsergebnis}}{\text{betriebsnotwendiges Vermögen}}$$

(vgl. Küting-Weber, 2009, S. 330)

Gewinn je Aktie

Die Kennzahl Gewinn je Aktie stellt eine besondere Ausprägung der Eigenkapitalrentabilität dar und ist folgend definiert:

$$\text{Gewinn je Aktie} = \frac{\text{Gewinn} \times \text{Nennbetrag einer Aktie}}{\text{gezeichnetes Kapital}}$$

(vgl. Küting-Weber, 2009, S. 331)

Price Earnings Ratio

Das Price Earnings Ratio oder auch Kurs-Gewinn-Verhältnis gibt an, zum Wievielfachen des Periodenerfolgs pro Aktie dieses Papier gehandelt bzw. bewertet wird und ist definiert:

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Preis je Aktie}}{\text{Gewinn je Aktie}}$$

Die Kennzahl Price Earnings Ratio hat eine besondere Bedeutung im Rahmen von Preiswürdigkeitsprüfungen. Wir können mit Hilfe von branchendurchschnittlichen Price Earnings Ratios Aussagen über eine angemessene Price Earnings Ratio des zu analysierenden Unternehmens treffen. (vgl. Küting-Weber, 2009, S. 331)

5.2.3 Gesamtkennzahlen

5.2.3.1 *Altmanscher Z-Faktor*

Der Altmanscher Z-Faktor gehört zu den bekanntesten Modellen. Er sagt etwas über die Finanzsituation des Unternehmens aus. Die Formel für den Z-Faktor für eine öffentlich handelbare Gesellschaften lautet:

$$Z - Faktor = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,420 \times X4 + 0,998 \times X5$$

Für X gilt:

X1 = Nettobetriebskapital/Gesamtaktiva

X2 = kumuliertes Wirtschaftsergebnis/Gesamtaktiva

X3 = EBIT/Gesamtaktiva

X4 = Gezeichnetes Kapital/Fremdkapital

X5 = Erlöse/Gesamtaktiva

Die Bewertung des Ergebnisses des Z-Faktors verläuft wie folgt: Wenn der Wert höher als 2,99 ist, befindet sich die Firma in einer genügend guten finanziellen Situation. Bei $Z = 1,81 - 2,99$ befindet sie in einer instabilen finanziellen Situation und bei Z kleiner als 1,81 hat die Firma sehr starke finanzielle Probleme. (vgl. Knápková – Pavelková, 2010, S. 132) Der Altmanscher Z-Faktor benutze ich in der Finanzanalyse, weil er alle wichtigen Posten in Beziehung nimmt und dadurch komplexe Situation des Unternehmens ausdrückt. Ich muss in Bezug nehmen, dass er für internationalen Markt gestaltet ist und darum nutzte ich dazu auch Index IN.

5.2.3.2 *Index IN*

Der Index IN oder auch der Index der Zuverlässigkeit eines tschechischen Unternehmens wurde für Bedingungen des tschechischen Markts auf der Grundlage von mathematisch-statistischen Modellen aufgestellt. Im Jahr 2005 wurde er aktualisiert und ist so definiert:

$$\begin{aligned} IN05 = & 0,13 \times \frac{\text{Gesamtaktiva}}{\text{Fremdkapital}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{Zinsaufwendungen}} + 3,92 \\ & \times \frac{EBIT}{\text{Gesamtaktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{Erlöse}}{\text{Gesamtaktiva}} + 0,09 \\ & \times \frac{\text{Umlaufvermögen}}{\text{kurzfristige Verbindlichkeiten}} \end{aligned}$$

Es gilt, wenn der Wert des IN größer ist als 1,6, dann bildet das Unternehmen Werte, wenn der IN kleiner ist als 0,9, dann bildet Unternehmen keine Werte und wenn der IN zwischen 0,9 - 1,6 liegt, befindet sich das Unternehmen in einer sogenannten Grauzone. (vgl. Knápková – Pavelková, 2010, S. 132, 133)

5.3 Die Marktzustandanalyse

Bei der Marktzustandanalyse geht es um Untersuchung zur aktuellen Situation in der Real- und in der Finanzwirtschaft sowie um die Stimmung der Marktteilnehmer und ihre derzeitige Einstellung gegenüber Investitionen und gegenüber der Zukunft. (vgl. Spreeman-Scheurle, 2010, S. 2)

II. PRAKTISCHER TEIL

6 PROFIL DES UNTERNEHMENS

Barum Continental spol. s r. o. wurde am 5. Februar 1993 gegründet. Haupttätigkeit des Unternehmens ist die Herstellung und der Verkauf von Reifen. Der Binnenabsatz erfolgt über den Großhandel, während durch die Tochtergesellschaft ContiTrade Services s.r.o. ein Einzelhandel realisiert wird.

Zu den Eigentümern des Unternehmens gehören Continental Holding France Sarl mit 70 % und Korso Industriebeteiligungsgesellschaft mbH mit 30 %.

6.1 Organisationsstruktur

Die Gesellschaft ist in drei Sektionen aufgebaut. Das sind die Herstellung, das Finanzcontrolling und die Geschäftsführung. Jede dieser Sektion hat verschiedene Abteilungen. Alle Sektionen, also Herstellung, Finanzcontrolling und Geschäftsführung (außer Market Eastern Europe Division) und ein bedeutender Teil der Geschäftsleitung sind in Otrokovice angesiedelt. Ein Teil der Geschäftsleitung sowie die Abteilung Market Eastern Europe haben ihren Sitz in Prag. (Výroční zpráva 2009, 2010, justice.cz)

6.2 SWOT-Analyse

Die SWOT-Analyse habe ich aufgrund der Jahresabschlussberichte erstellt. Zu der SWOT-Analyse habe ich auch die allgemeinen Informationen über die Entwicklung auf dem Markt verwendet.

Tab. 1 SWOT-Analyse des Unternehmens Barum Continental spol. s r.o.

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> - fortwährende Modernisierung und Optimierung der Produktionsanlagen und der Arbeitsumgebung - Steigerung der Qualität der Erzeugnisse und der Dienstleistungen - Fortbildung und Schulung der Mitarbeiter - Zusammenarbeit mit Schulen bei der Gewinnung von qualifizierten und ausgebildeten Mitarbeitern 	<ul style="list-style-type: none"> - Hoher Bedarf an Investitionsmitteln zur Modernisierung der Produktion im Bereich der Herstellung - Hohe Anforderungen zur Einhaltung der strengen Kriterien bei der Erlangung und Aufrechterhaltung der Zertifikate, Einhaltung von Umweltparametern, hygienischer Normen und anderem mehr

<ul style="list-style-type: none"> - Zertifizierung im Rahmen der Normen ISO und vielen weiteren - Verbreitung des Portfolios von Erzeugnisse und Dienstleistungen - gute Beziehung zur Öffentlichkeit (Erreichen des ersten Platzes im regionalen Wettbewerb der Arbeitgeber und Firmen der Region) 	
<p>Chancen</p> <ul style="list-style-type: none"> - Möglichkeit des Zutritts zu neuen Märkten (z.B. im Rahmen der EU-Erweiterungen) - bessere Stellung unter den Konzernbetriebe für Reifenherstellung - Stärkste Firma zu sein im genannten Segment auf dem Binnenmarkt - Gewinnen von bedeutenden Kunden 	<p>Risiken</p> <ul style="list-style-type: none"> - Instabilität des Marktes - Abhängigkeit von der Entwicklung der Automobilindustrie - Schwächung der globalen wirtschaftlichen Entwicklung - Stärkung des Kurses der Krone gegenüber anderen Währungen (folglich Minderung der Exportchancen) - Erhöhung von Materialpreisen - Möglichkeit der Bedrohung der Stellung auf dem Markt durch die Konkurrenz z.B. durch das Auftreten neuer Hersteller in China) - ungünstige politische Entwicklung - ungünstige Entwicklung des Erdölpreis

[Quelle: eigene Verarbeitung]

In dieser SWOT-Analyse kann man die möglichen Stärken und Schwächen erkennen, die aus der inneren Tätigkeit des Unternehmens herrühren. Das Unternehmen kann sie also beeinflussen. Dazu sind auch die Chancen und Risiken, die sich aus der äußeren Umgebung des Unternehmens ergeben, zu erkennen. Diese kann das Unternehmen nicht beeinflussen.

Im Vergleich der Stärken und Schwächen kann man sehen, dass das Unternehmen ein großes Engagement zeigt auf Gebieten, in denen es die Verhältnisse allein beeinflussen kann. Es bemüht sich sowohl um die Verbesserung der Erzeugungsqualität, die Verbreitung eines eigenen Erzeugnis- und Dienstleistungsportfolios, als auch um ein gutes Ansehen in der Öffentlichkeit. Es gibt umfangreiche Risiken, die sowohl die Herstellung als auch die Existenz des Unternehmens insgesamt beeinflussen können.

Die Produktion des Unternehmens ist von der globalen wirtschaftlichen Entwicklung und der Marktentwicklung abhängig, vor allem von der Automobilindustrie. Zu den Chancen des Unternehmens gehört, dass es die größte Position auf dem Markt einnimmt und weitere Kunden gewinnen kann.

6.3 Entwicklung der Herstellung

Tab. 2 Entwicklung der Herstellung in Jahren 2002 bis 2009

(in Tausend Stücke)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Reifen für Pkw	14 479	16 280	17 253	17 269	17 913	17 892	16 758	15 607
Lastreifen	313	337	360	395	471	531	490	391
Hinterräder von Traktoren	346	373	293	27				
Industriereifen	35	33	48	108	109	96	93	72
SUMME	15 173	17 023	17 954	17 799	18 493	18 519	17 341	16 070

[Quelle: Výroční zpráva 2009, 2010, justice.cz]

Wie man aus der Tabelle ersehen kann, weist das Unternehmen von 2002 bis 2007 ein stabiles Wachstum der Produktion auf. In den Jahren 2008 und 2009 sehen wir einen nur geringen Rückgang infolge der Auswirkungen der Wirtschaftskrise. Dieser Rückgang ist spürbar, jedoch bedroht er die Existenz der Firma nicht direkt. Im Jahr 2005 hat die Firma die Herstellung von Reifen für Hinterräder von Traktoren eingestellt.

7 ANALYSE DER BUCHHALTERISCHEN ABRECHNUNGEN

Zuerst führe ich eine Analyse der buchhalterischen Abrechnungen als Bilanz und GuV-Rechnung durch, die Bestandteil der Jahresabschlüsse von 2006 bis 2009 sind. Zur Analyse in Branche nutze ich die Daten von Ministerium für Industrie und Handel.

7.1 Bilanzanalyse

7.1.1 Horizontalanalyse der Aktiva

Tab. 3 Horizontalanalyse der Aktiva

(in Tausend CZK)	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%
SUMME AKTIVA	6 139 586	22,1	-15 795 272	-46,6	1 358 930	7,5
Langfristiges Vermögensgegenstände	-105 157	-1,7	608 304	9,9	-118 216	-1,7
Langfristiges immaterielle Vermögensgegenstände	-4 334	-18,2	-4 153	-21,3	-2 973	-19,4
Software	-2 478	-29,7	4 515	77,0	-2 046	-19,7
Bewertbare Rechte	145	3,7	-393	-9,6	-549	-14,8
Langfristige immaterielle Vermögensgegenstände im Bau	-2 001	-17,4	-8 275	-87,2	-378	-31,1
Langfristige Sachanlagen	-153 087	-2,7	-524 420	-9,7	-77 232	-1,6
Grundstücke	-355	-0,4	-57 011	-61,0	0	0,0
Bauten	47 573	2,5	-225 463	-11,5	-92 376	-5,3
Bewegliches Sachanlagen	-228 086	-6,8	-295 496	-9,4	-239 225	-8,4
Langfristige Sachanlagen im Bau	25 817	12,2	50 126	21,1	244 082	84,8
Geleistete Anzahlungen auf langfristige Sachanlagen	1 964	100,0	3 424	174,3	10 287	190,9
Langfristige Finanzanlagen	52 264	7,8	1 136 877	156,7	-38 011	-2,0
Anteile in beherrschten und kontrollierten Personen	56 850	8,9	1 141 532	163,6	-39 643	-2,2
Anteile in Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	539	2,9	4 130	21,9	1 632	7,1
Umlaufvermögen	6 248 009	29,1	-16 395 165	-59,2	1 468 459	13,0
Vorräte	-335 380	-13,0	149 278	6,6	-359 672	-15,0
Material	26 988	6,0	129 595	27,0	-113 417	-18,6
Unfertige Erzeugnisse und Halbfabrikate	6 549	2,9	-38 674	-16,6	-54 719	-28,2
Fertige Erzeugnisse	-127 791	-19,2	88 044	16,4	-5 012	-0,8
Waren	-241 126	-19,4	-29 687	-3,0	-186 596	-19,2
Langfristige Forderungen	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Kurzfristige Forderungen	5 424 408	30,2	-15 346 190	-65,6	2 276 555	28,2
Kurzfristige Finanzvermögen	1 158 981	133,6	-1 198 253	-59,1	-438 424	-52,9
Kasse	689	28,3	-2 535	-81,1	103	17,4
Bank	1 158 292	133,9	-1 195 718	-59,1	-438 527	-53,0
Rechnungsabgrenzungsposten	-3 266	-16,0	-8 411	-49,2	-1 313	-15,1

[Quelle: eigene Verarbeitung]

An dieser Horizontalanalyse kann man sehen, wie sich die Vermögensstruktur im Verlauf der Wirtschaftskrise verändert hat, die die Tschechische Republik im Jahr 2008 vollständig erfasst hat. Zu diesem Zeitpunkt hatte die Firma ein stabiles Wachstum aufgewiesen.

Während das langfristige Vermögen relativ stabile Werte während des ganze analysierten Zeitraums als Folge regelmäßiger Investitionen aufweist, ist beim Umlaufvermögen eine erkennbare Senkung zu erkennen. Das Umlaufvermögen hat sich von 2006 bis 2008 sogar um etwa die Hälfte reduziert. Diese Veränderung hat vor allem der Rückgang des Produktionsumfangs und des Absatzes verursacht infolge gesunkener Nachfragen im Jahr 2008. Damit hängt die Reduzierung des Bestands an kurzfristigen Forderungen zusammen, der im gleichen Jahr um 65,6 % gesunken ist. Eine große Reduzierung ist auch beim kurzfristigen Finanzvermögen verzeichnen, das im Jahr 2008 um 59,1 % gesunken ist.

Beim langfristigen Vermögen muß man einen erhöhten Anteil an beherrschten und kontrollierten Personen im Jahr 2008 in Betracht ziehen. Die Gesellschaft Barum Continental s.r.o. hat Unternehmensvermögen übernommen und ist so universaler Rechtsnachfolger der erloschenen Gesellschaft Pneu služby s.r.o. geworden.

7.1.2 Horizontalanalyse der Passiva

Tab. 4 Horizontalanalyse der Passiva

(in Tausend CZK)	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%
SUMME PASSIVA	6 139 586	22,1	-15 795 272	-46,6	1 358 930	7,5
Eigenkapital	350 262	2,3	-5 135 270	-33,1	1 625 317	15,7
Gezeichneteskapital	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Kapitalrücklagen	57 388	26,3	369 691	134,0	-37 920	-5,9
Reservefonds, unteilbares Fond und sonstige Fonds aus dem Gewinn	2 418	1,0	1 325	0,6	3 550	1,5
Wirtschaftsergebnisvortrag	-80 807	-0,7	-4 919 277	-45,3	1 320 599	22,3
Wirtschaftsergebnis	371 263	24,1	-587 009	-30,7	339 088	25,5
Fremdkapital	5 776 469	46,3	-10 611 383	-58,1	-270 775	-3,5
Rückstellungen	83 407	30,7	-53 404	-15,0	138 471	45,9
Langfristige Verbindlichkeiten	15 556	7,9	-39 381	-18,5	22 126	12,8
Kurzfristige Verbindlichkeiten	5 677 506	47,3	-10 518 598	-59,5	-431 372	-6,0
Verpflichtungen aus Geschäftsbeziehungen	966 296	58,3	-471 704	-18,0	488 525	22,7
Verpflichtungen gegenüber beherrschten und kontrollierten Personen	5 042 000	52,4	-9 870 717	-67,3	-939 514	-19,6
Verbindlichkeiten gegenüber Arbeitnehmern	2 348	3,1	-5 373	-6,8	2 912	4,0
Verbindlichkeiten aus Sozialversicherungen und aus Krankenkasse	377	0,8	-9 326	-19,4	3 817	9,9
Steuerverbindlichkeiten und staatliche Zuschüsse	124 711	711,3	-132 742	-93,3	1 972	20,8
Kurzfristige empfangene Vorschüsse	1 161	142,5	334	16,9	-2 046	-88,6
Schätzungskonten passive	-24 409	-15,5	-34 812	-26,2	18 994	19,4
Sonstige Verbindlichkeiten	-434 978	-99,5	5 742	276,5	-6 032	-77,1
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Rechnungsabgrenzungskosten	12 855	14,7	-48 619	-48,4	4 388	8,5

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Bei den Passiva kann man eindrucksvolle Veränderungen des Eigenkapitals bemerken, die sich in einem Wirtschaftsergebnisvortrag ausgewirkt haben. Sie sind auf eine Ausschüttung der Gewinnbeteiligung der Muttergesellschaft zurückzuführen. Eine weitere wesentliche Veränderung war Jahr 2008 die Erhöhung des Wertes der Kapitalfonds um 134 %.

Beim Wert des Fremdkapitals kann man im Jahr 2007 einen Zuwachs um 46 % erkennen und gleich gegenläufig im Jahr 2008 eine Reduzierung um 58 %. Diese Veränderungen sind mit Rückkrediten zwischen Konzerngesellschaften verursacht worden, die das Unternehmen im Jahr 2008 eingeschränkt und eine große Menge davon abgestoßen hat.

7.1.3 Vertikalanalyse der Aktiva

Tab. 5 Vertikalanalyse der Aktiva

(in %)	2006	2007	2008	2009
SUMME AKTIVA	100	100	100	100
Langfristiges Vermögensgegenstände	22,6	18,2	37,5	34,2
Langfristiges immaterielle Vermögensgegenstände	0,1	0,1	0,1	0,1
Langfristige Sachanlagen	20,1	16,0	27,1	24,8
Grundstücke	0,3	0,3	0,2	0,2
Bauten	6,9	5,8	9,6	8,4
Bewegliches Sachanlagen	12,1	9,2	15,7	13,3
Langfristige Sachanlagen im Bau	0,8	0,7	1,6	2,7
Geleistete Anzahlungen auf langfristige Sachanlagen	0,0	0,0	0,0	0,1
Langfristige Finanzanlagen	2,4	2,1	10,3	9,4
Anteile in beherrschten und kontrollierten Personen	2,3	2,1	10,2	9,3
Anteile in Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	0,1	0,1	0,1	0,1
Umlaufvermögen	77,3	81,8	62,5	65,7
Vorräte	9,3	6,6	13,3	10,5
Material	1,6	1,4	3,4	2,6
Unfertige Erzeugnisse und Halbfabrikate	0,8	0,7	1,1	0,7
Fertige Erzeugnisse	2,4	1,6	3,5	3,2
Waren	4,5	3,0	5,4	4,0
Langfristige Forderungen	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Forderungen	64,9	69,1	44,6	53,2
Kurzfristige Finanzvermögen	3,1	6,0	4,6	2,0
Kasse	0,0	0,0	0,0	0,0
Bank	3,1	6,0	4,6	2,0
Rechnungsabgrenzungsposten	0,1	0,1	0,0	0,0

[Quelle: eigene Verarbeitung]

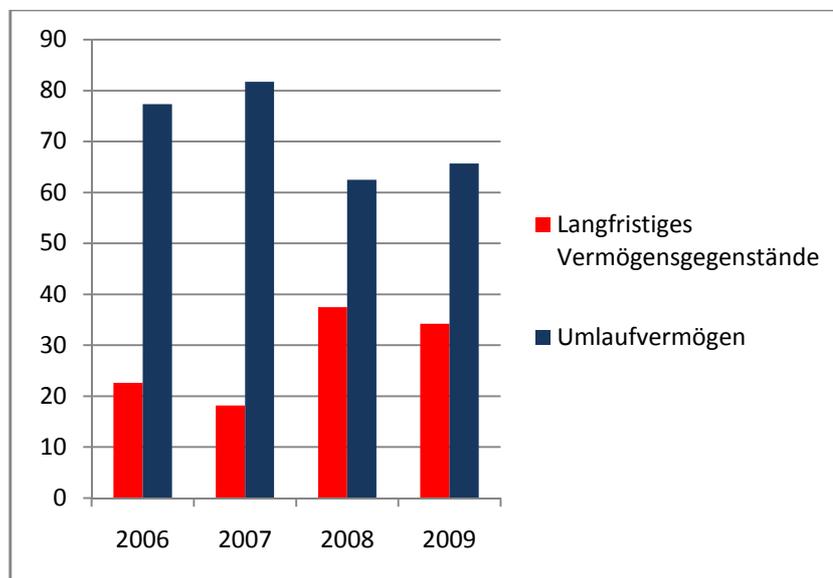
Tab. 6 Vertikalanalyse der Aktiva in Branche

(in %)	2006	2007	2008	2009
SUMME AKTIVA	100	100	100	100
Langfristiges Vermögensgegenstände	61,75	67,85	61,82	49,51
Langfr. immaterielle Vermögensgegenstände und bewegliches Sachanlagen	37,17	33,46	44,05	45,13
Langfristige Finanzvermögen	24,59	34,39	17,78	4,38
Umlaufvermögen	37,10	31,56	37,34	48,78
Vorräte	12,25	9,01	12,09	11,04
Langfristige und kurzfristige Forderungen	20,59	17,94	21,22	29,90
Kurzfristige Finanzvermögen	4,27	4,61	4,03	7,85
Rechnungsabgrenzungsposten	1,15	0,59	0,84	1,71

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Aus der Vertikalanalyse der Aktiva kann man sehen, dass den größte Anteil an den Aktiva das Umlaufvermögen hat. Konkret sind es die kurzfristigen Forderungen, die im Jahr 2007 sogar 69 % ausgemacht haben. Im Jahr 2009 waren es dann schon nur noch 53 %. Langfristige Forderungen liegen hier schon keine mehr vor. Um 10 % durchschnittlich bewegt sich der Anteil der Warenbestände.

Bei den langfristigen Vermögenswerten kann man den Einfluss regelmäßiger Investitionen erkennen, deren Anteil sich erhöht hat. In jedem Jahr wirkt sich das auf die Abschreibungen aus, die diesen Anteil an den Gesamtkтива natürlich wieder reduzieren. Ein deutliches Wachstum kann man dann beim langfristig gebundenen Finanzvermögen erkennen, eine Folge des erhöhten Anteils an beherrschten und kontrollierten Personen.



Graphik 1 Entwicklung von Hauptarten der Aktiva

Obenstehende Graphik zeigt die Entwicklung der Hauptpositionen der Aktiva in den Jahren 2006 bis 2009. Für diesen Zeitraum kann man eine mäßige Erhöhung des langfristig gebundenen Vermögens beobachten. Im Vergleich mit der Branche stellen wir fest, dass das Unternehmen aber einen viel geringeren Anteil an langlebigen Vermögensgegenständen hat. In der Branche betrug dieser Anteil im Jahr 2009 genau 50 %, während Barum Continental spol. s r.o. nur über einen Anteil von 34 % verfügte. Das ist dadurch bedingt, dass das Unternehmen sich außer auf die Produktion auch auf den Betrieb von Einrichtungen des Reifenservices stützt. Dort liegt der Schwerpunkt beim Verkauf von Dienstleistungen und Waren.

7.1.4 Vertikalanalyse der Passiva

Tab. 7 Vertikalanalyse der Passiva

(in %)	2006	2007	2008	2009
SUMME PASSIVA	100	100	100	100
Eigenkapital	54,7	45,8	57,4	61,8
Gezeichneteskapital	8,1	6,6	12,4	11,5
Kapitalrücklagen	0,8	0,8	3,6	3,1
Reservefonds, unteilbares Fond und sonstige Fonds aus dem Gewinn	0,8	0,7	1,3	1,2
Wirtschaftsergebnisvortrag	39,4	32,0	32,8	37,3
Wirtschaftsergebnis	5,6	5,7	7,3	8,6
Fremdkapital	45,0	53,9	42,3	37,9
Rückstellungen	1,0	1,0	1,7	2,3
Langfristige Verbindlichkeiten	0,7	0,6	1,0	1,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	43,3	52,2	39,7	34,7
Verpflichtungen aus Geschäftsbeziehungen	6,0	7,7	11,9	13,6
Verpflichtungen gegenüber beherrschten und kontrollierten Personen	34,7	43,3	26,5	19,8
Verbindlichkeiten gegenüber Arbeitnehmern	0,3	0,2	0,4	0,4
Verbindlichkeiten aus Sozialversicherungen und aus Krankenkasse	0,2	0,1	0,2	0,2
Steuerverbindlichkeiten und staatliche Zuschüsse	0,1	0,4	0,1	0,1
Kurzfristige empfangene Vorschüsse	0,0	0,0	0,0	0,0
Schätzungskonten passive	0,6	0,4	0,5	0,6
Sonstige Verbindlichkeiten	1,6	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungskosten	0,3	0,3	0,3	0,3

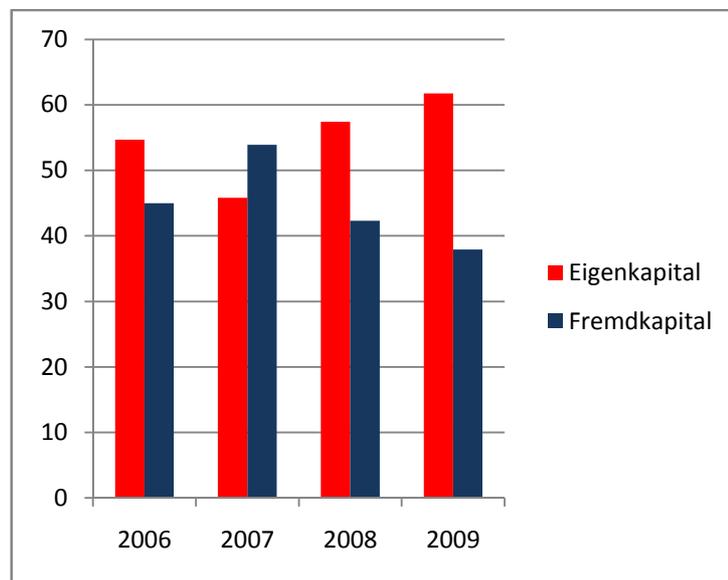
[Quelle: eigene Verarbeitung]

Tab. 8 Vertikalanalyse der Passiva in Branche

(in %)	2006	2007	2008	2009
SUMME PASSIVA	100	100	100	100
Eigenkapital	55,57	54,96	58,70	57,98
Gezeichneteskapital	15,48	13,16	17,13	19,22
Wirtschaftsergebnisvortrag und Fonds	34,88	32,50	31,10	27,86
Wirtschaftsergebnis	5,21	9,29	10,47	10,89
Fremdkapital	43,50	44,77	41,23	41,05
Rückstellungen	0,97	1,55	1,30	1,25
Langfristige Verbindlichkeiten	4,24	2,64	4,19	8,39
Kurzfristige Verbindlichkeiten	14,91	14,32	16,82	17,17
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	23,38	17,54	10,47	8,30
Rechnungsabgrenzungskosten	0,93	0,27	0,07	0,97

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Aus der Tabelle oben können wir schlußfolgern, dass das Unternehmen den Anteil des Eigenkapitals erhöht hat und damit auch seine finanzielle Stabilität. Das ist gerade in der Zeit der Wirtschaftskrise sehr wichtig. Auf der anderen Seite verringert sich die Wirksamkeit finanzieller Hebel. Wegen niedrigerer Zinsaufwendungen erhöht sich die Steuerlast. Den größten Anteil des Fremdkapitals bilden kurzfristige Verbindlichkeiten, konkret die Verbindlichkeiten aus Geschäftsbeziehungen und Verpflichtungen gegenüber beherrschten und kontrollierten Personen. Das sind Kredite im Rahmen des Konzern. Diese bemüht sich das Unternehmen seit dem Jahre 2007 zu reduzieren. Das Unternehmen beanspruchte keine Bankkredite.



Graphik 2 Entwicklung von Hauptarten der Passiva

Aus der Graphik erkennen wir, dass der Anteil des Eigenkapitals außer im Jahr 2007 größer als der Anteil des Fremdkapitals war. In der Branche ist diese Relation zwischen Eigenkapital und Fremdkapital vergleichbar. Im Jahr 2009 betrug der Anteil an Eigenkapital in der Branche 57 %.

7.2 Analyse von Gewinn- und Verlustrechnung

7.2.1 Horizontalanalyse der Umsatzerlöse

Tab. 9 Horizontalanalyse der Umsatzerlöse

(in Tausend CZK)	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Umsatzerlöse aus Warenverkäufen	3 420 888	33	-1 595 296	-12	-1 344 508	-11
Herstellung	1 042 067	3	-3 551 599	-11	-2 992 180	-11
Umsatzerlöse aus dem Verkauf eigener Erzeugnisse und Dienstleistungen	1 286 864	4	-4 430 621	-14	-2 239 849	-8
Änderung des Bestandes an eigenen Tätigkeiten	-236 766	-167	179 189	-189	-218 634	-259
Andere aktivierte Eigenleistungen	-8 031	-2	699 833	220	-533 697	-52
Erlöse aus dem Verkauf von langfristigen Gegenständen des Anlagevermögens und vom langfristigen Material	855 339	28	-204 837	-5	-107 706	-3
Erlöse aus dem Verkauf langfristigen Vermögens	-50 271	-42	7 629	11	-34 413	-44
Erlöse aus dem Verkauf des Materials	905 610	31	-212 466	-6	-73 293	-2
Sonstige betriebliche Erträge	-1 171	-27	6 821 792	212649	-4 384 572	-64
Erträge aus langfristigen Finanzanlagen	229	100	-229	-100	0	0
Zinsenerträge	446 062	136	-304 550	-39	-359 157	-77
Sonstige Finanzerträge	177 337	77	979 591	241	261 482	19
SUMME DER UMSATZERLÖSE	5 940 751	14	2 144 872	4	-8 926 641	-17

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Einzelheiten der Entwicklung der Erlöse sind im Zusammenhang mit der Entwicklung des Wirtschaftsergebnisses beschrieben. Zu erwähnen ist noch der Zuwachs an Positionen anderer aktivierter Eigenleistungen im Jahr 2008 um 220 %. Im Jahr 2009 kam es dann demgegenüber zu einem Rückgang um 52 %. Für diesen Zeitraum können wir auch größere Veränderungen in der Position Zinsenerträge beobachten, als die Gesellschaft Kredite der Konzerngesellschaften gewährt und diese dank eines guten Ergebnisvortrags in den Folgejahren einschränken konnte.

7.2.2 Horizontalanalyse der Aufwendungen (Kosten)

Tab. 10 Horizontalanalyse der Aufwendungen

(in Tausend CZK)	2007/2006		2008/2007		2009/2008	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Aufwendungen für verkaufte Ware	3 864 005	42	-1 708 953	-13	-581 187	-5
Fertigungsaufwand	509 948	2	-2 832 754	-11	-3 406 554	-15
Personalaufwand	147 337	8	-285	0	-267 697	-13
Steuern und Gebühren	-423	-5	455	5	1 341	15
Abschreibungen auf langfristige immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	78 597	8	-97 425	-9	-129 278	-13
Restbuchwert der verkauften langfristigen Gegenstände des Anlagevermögens und des langfristigen Materials	829 178	27	-217 581	-6	-107 703	-3
Änderung des Reservebestandes und der Berichtigungsposten im Betriebsbereich und der komplexen Kosten der nächsten Perioden	-499 277	-151	324 205	-192	-438 587	-282
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-188 980	-78	6 892 837	12754	-4 326 778	-62
Zinsaufwendungen	213 262	179	24 264	7	-293 720	-82
Sonstige Finanzaufwendungen	352 892	75	750 342	91	230 648	15
Steuern vom Einkommen aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	259 816	50	-401 687	-52	54 686	14
SUMME DER AUFWENDUNGEN	5 569 488	13	2 731 881	6	-9 265 729	-18

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Bei den Kostenpositionen können wir eine sinkende Tendenz beobachten. Die Ursachen dafür liegen vor allem in vorgenommenen Einsparungen und einem leicht reduzierten Produktionsvolumen. Erwähnenswert ist hier die Auflösung des Reservebestandes, der im Jahr 2009 sogar bis zu 282 % gesunken ist. Ebenso können wir auch dann eine Senkung der Zinsaufwendungen beobachten, wenn sich die Firma zugunsten höherer Stabilität bemüht, ein Maximum an Krediten abzustoßen. Im Jahr 2009 sind auch die Personalkosten um 13 % gesunken.

7.2.3 Vertikalanalyse der Umsatzerlöse

Tab. 11 Vertikalanalyse der Umsatzerlöse

(in %)	2006	2007	2008	2009
Umsatzerlöse aus Warenverkäufen	23,5	27,6	23,4	25,1
Herstellung	68,4	62,3	52,9	56,9
Umsatzerlöse aus dem Verkauf eigener Erzeugnisse und Dienstleistungen	67,3	61,9	50,8	56,1
Änderung des Bestandes an eigenen Tätigkeiten	0,3	-0,2	0,2	-0,3
Andere aktivierte Eigenleistungen	0,7	0,6	2,0	1,1
Erlöse aus dem Verkauf von langfristigen Gegenständen des Anlagevermögens und vom langfristigen Material	6,9	7,8	7,0	8,3
Erlöse aus dem Verkauf langfristigen Vermögens	0,3	0,1	0,2	0,1
Erlöse aus dem Verkauf des Materials	6,6	7,6	6,9	8,2
Sonstige betriebliche Erträge	0,0	0,0	13,1	5,7
Erträge aus langfristigen Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsenerträge	0,7	1,5	0,9	0,3
Sonstige Finanzerträge	0,5	0,8	2,7	3,8
SUMME DER UMSATZERLÖSE	100,0	100,0	100,0	100,0

[Quelle: eigene Verarbeitung]

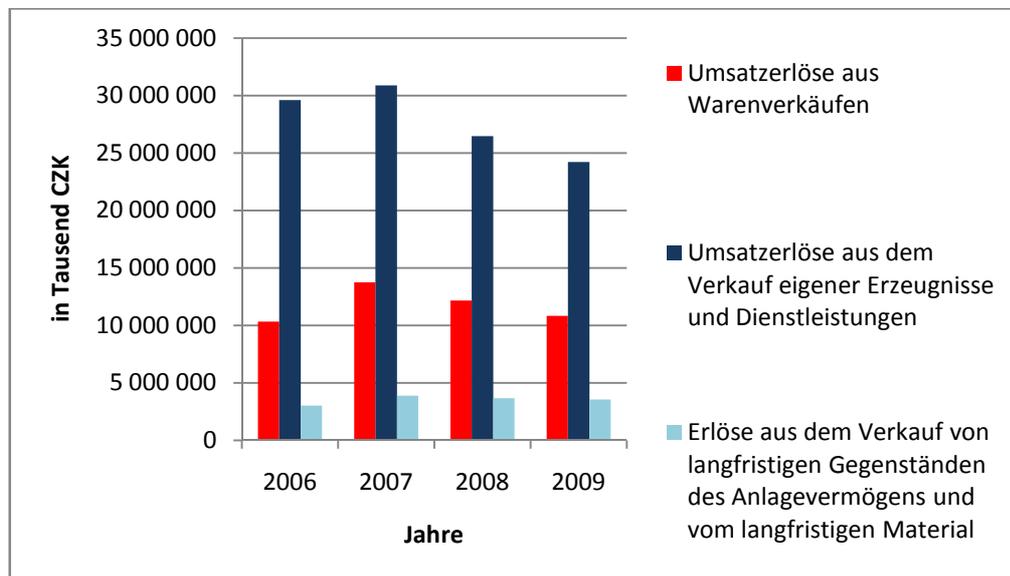
Tab. 12 Vertikalanalyse der Umsatzerlöse in Branche

(in %)	2006	2007	2008	2009
Umsatzerlöse aus Warenverkäufen	10,17	13,29	13,34	12,93
Herstellung	82,50	86,71	86,66	87,07
Umsatzerlöse aus dem Verkauf eigener Erzeugnisse und Dienstleistungen	80,79	84,34	82,39	86,52
Änderung des Bestandes	0,44	0,29	0,91	-0,26
Aktivierung	1,27	2,08	3,36	0,80
Übrig gebliebene Erlöse	7,33	0,00	0,00	0,00
SUMME DER UMSATZERLÖSE	100,00	100,00	100,00	100,00

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Aus der Tabelle oben kann man sehen, dass den größte Anteil an den Erlösen des Unternehmens die Umsatzerlöse aus Warenverkäufen und dem Verkauf eigener Erzeugnisse und Dienstleistungen haben. Man kann ebenso die Feststellung treffen, dass das Unternehmen nicht nur einen reinen Produktionscharakter hat, sondern in seinem Portfolio als Geschäftsfeld auch den Betrieb von Netzen des Reifenservice Best Drive führt. Das Unternehmen verfügt über ein breites Spektrum an Geschäftsfeldern. Den größte Anteil an den Erlösen, und zwar etwa 60 %, haben jedoch immer die Umsatzerlöse aus dem Verkauf eigener Erzeugnisse und Dienstleistungen.

In der Branche kann man anderer Anteil an den Erlösen des Unternehmens sehen. Das ist damit verursacht, dass die Branche mehr auf einzelne Produktion gerichtet ist.



Graphik 3 Entwicklung der Haupterträge

Die Graphik oben zeigt uns die Entwicklung der Haupterträge für die Jahre 2006 bis 2009. Bis zum Jahr 2007 sind die Erlöse stabil gewachsen. Von 2008 an, als sich die ersten Anzeichen der Wirtschaftskrise bemerkbar gemacht haben, sind die Erlöse gesunken. Jedoch dank einer guten Antikrisenstrategie des Unternehmens ist dieser Rückgang nicht so rapide verlaufen und in Zukunft könnten die Erlöse auch wieder ein Wachstum aufweisen.

7.2.4 Vertikalanalyse der Aufwendungen (Kostenarten)

Tab. 13 Vertikalanalyse der Aufwendungen

(in %)	2006	2007	2008	2009
Aufwendungen für verkaufte Ware	21,9	27,4	22,6	26,2
Fertigungsaufwand	60,1	54,2	45,7	47,7
Personalaufwand	4,5	4,3	4,1	4,3
Steuern und Gebühren	0,0	0,0	0,0	0,0
Abschreibungen auf langfristige immaterielle Vermögensgegenstände und	2,4	2,3	1,9	2,1
Restbuchwert der verkauften langfristigen Gegenstände des Anlagevermögens und des langfristigen Materials	7,1	8,0	7,2	8,5
Änderung des Reservebestandes und der Berichtigungsposten im Betriebsbereich und der komplexen Kosten der nächsten	0,8	-0,4	0,3	-0,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	0,6	0,1	13,7	6,3
Zinsaufwendungen	0,3	0,7	0,7	0,2
Sonstige Finanzaufwendungen	1,1	1,7	3,1	4,3
Steuern vom Einkommen aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1,2	1,6	0,7	1,0
SUMME DER AUFWENDUNGEN	100,0	100,0	100,0	100,0

[Quelle: eigene Verarbeitung]

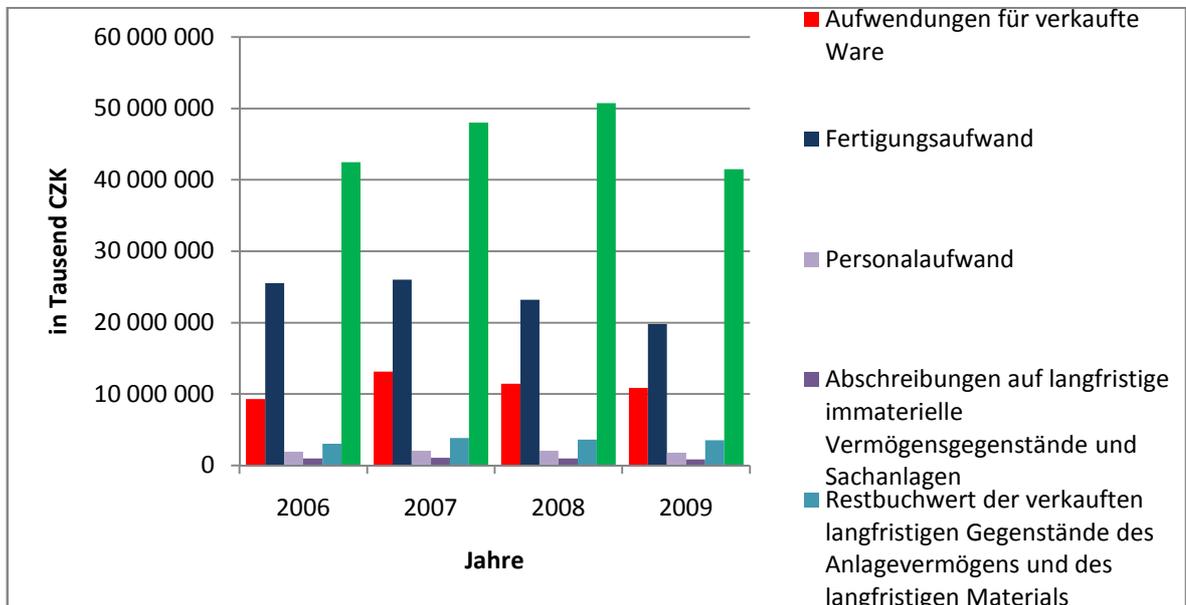
Tab. 14 Vertikalanalyse der Aufwendungen in Branche

(in %)	2006	2007	2008	2009
Aufwendungen für verkaufte Ware	9,14	12,18	12,18	12,35
Fertigungsaufwand	63,98	63,74	62,88	62,49
Personalaufwand	9,91	7,95	8,79	10,03
Zinsaufwendungen	2,78	0,76	0,90	0,54
Steuerverbindlichkeiten	1,30	2,30	1,82	2,08
Übrig gebliebene Aufwendungen	12,89	13,07	13,49	12,51
SUMME DER AUFWENDUNGEN	100,00	100,00	100,00	100,00

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Der Anteil der einzelnen Aufwendungen (Kostenarten) leitet sich von den einzelnen Geschäftsfeldern ab. Das ist vergleichbar mit den Erlösen, wie es aus der Tabelle der Erlöse hervorgeht. Den größten Anteil an den Aufwendungen haben die Fertigungskosten und die Aufwendungen für verkaufte Ware. Bei rund 4 % bewegen sich die Personalkosten. Diese Position weist keine größeren Schwankungen auf, weil das Unternehmen über eine stabile Anzahl von Mitarbeitern verfügt.

In der Branche ist das Verhältnis unter Posten der Aufwendungen wieder anders. In der Branche sehen wir höhere Fertigungsaufwendungen. Die Personalkosten bewegen sich bei der Branche bei 10 %. Das ist etwa zweimal höher als im Unternehmen.



Graphik 4 Entwicklung der Hauptaufwendungen

Wie man aus der Graphik ersehen kann, ist der Anteil der Gesamtkosten im Jahr 2009 dank der Sparmaßnahmen und einer mäßigen Produktionseinschränkung gesunken. Bis dahin waren sie mit dem Produktionsanstieg gestiegen.

7.2.5 Analyse des Wirtschaftsergebnisses

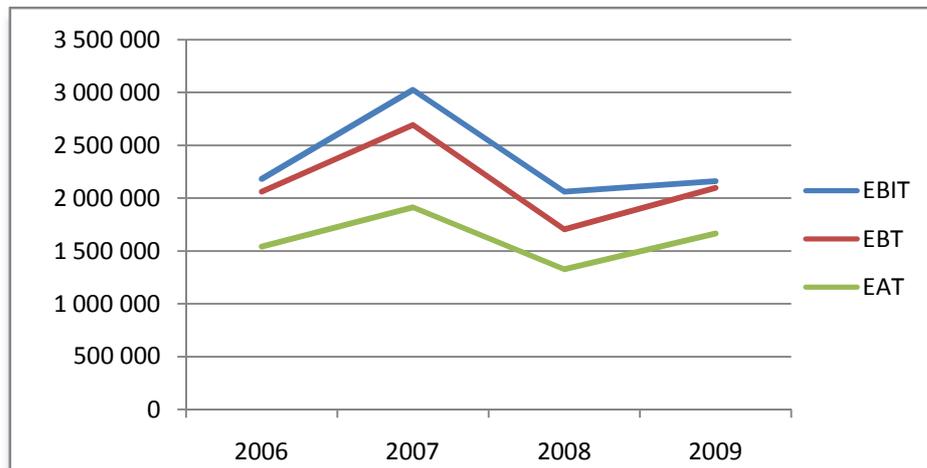
Tab. 15 Analyse des Wirtschaftsergebnisses

(in Tausend CZK)	2006	2007	2008	2009
Betriebsergebnis	2 092 729	2 669 467	1 779 028	2 206 505
Finanzergebnis	-30 149	24 192	-74 065	-107 768
EBIT	2 181 942	3 026 283	2 061 851	2 161 905
EBT	2 062 580	2 693 659	1 704 963	2 098 737
EAT	1 543 345	1 914 608	1 327 599	1 666 687

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Das Unternehmen hat innerhalb des analysierten Zeitraums kein Wirtschaftsergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit ausgewiesen. In der Graphik kann man die Wirkungen der Wirtschaftskrise gut erkennen, die auch die Tschechische Republik im Jahr 2008 erfaßt hat. Sie hat einen großen Teil gerade der Automobilindustrie betroffen. Bis dahin hatte das Unternehmen ein stabiles Wachstum ausgewiesen. Dank der guten Finanzstrategie hat die Gesellschaft im Jahr 2009 ihr Wirtschaftsergebnis wieder verbessern können.

Das finanzielle Ergebnis hat sich auf Grund der Schwankung der Zinsenerträge und Zinsaufwendungen geändert. Außer im Jahr 2007 war das finanzielle Ergebnis immer negativ, weil die Zinsaufwendungen immer höher als die Zinsenerträge waren. Diese Zinsaufwendungen beeinflussen dann die finanziellen Hebel und wirken als Steuerschutzschild. Sie senken also die Steuerlast.



Graphik 5 Entwicklung des Wirtschaftsergebnis

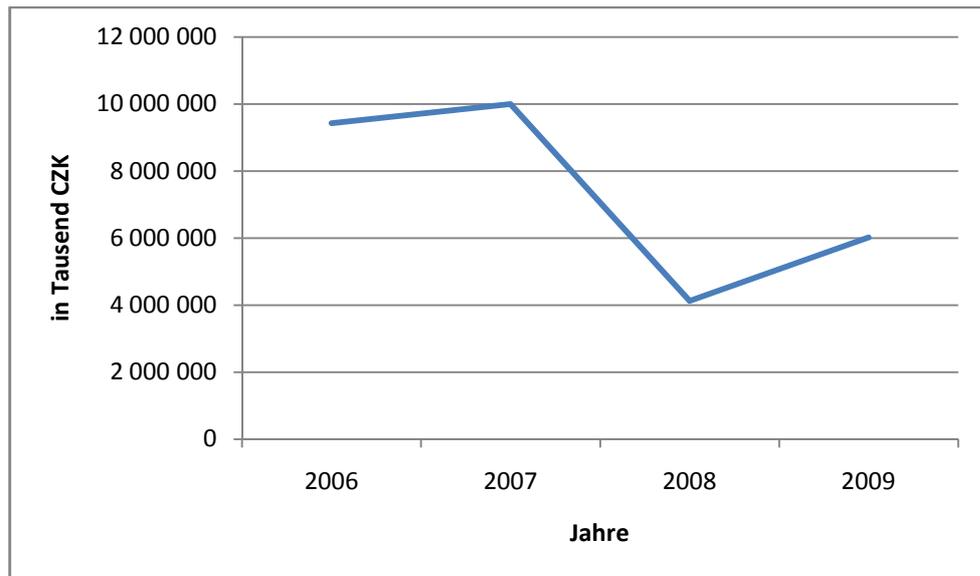
7.3 Nettobetriebskapital (net working capital)

Tab. 16 Analyse des Nettobetriebskapitals

(in Tausend CZK)	2006	2007	2008	2009
Umlaufvermögen	21 435 695	27 683 704	11 288 539	12 756 998
kurzfristige Verbindlichkeiten	12 007 511	17 685 017	7 166 419	6 735 047
Nettobetriebskapital	9 428 184	9 998 687	4 122 120	6 021 951

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Das Nettobetriebskapital gehört zu den wichtigsten Differenzkennzahlen. Wir müssen dazu die Bewertung des Umlaufvermöges in Betracht nehmen, die das Ergebnis falsch darstellen kann. Wie man aus der Tabelle ersehen kann, ist das Nettobetriebskapital für alle analysierten Jahren positiv ausgewiesen. Das bedeutet, dass die Umlaufaktiva höher sind als die kurzfristigen Verbindlichkeiten. Dieses Ergebnis ist für das Unternehmen positiv. Es verschafft ihm gewisse Reserven für unerwartete Ausgaben. Das Unternehmen kann jedoch überlegen, ob es sinnvoller wäre, einen Teil dieser Mittel weiter zu investieren.



Graphik 6 Entwicklung des Nettobetriebskapitals

Die Graphik zeigt die Entwicklung des Nettobetriebskapitals im analysierten Zeitraum. Im Jahr 2008 kann man einen Rückgang um die Hälfte sehen. Dieser Rückgang resultierte aus der Reduzierung sowohl der Umlaufaktiva als auch der gegenwärtigen Verbindlichkeiten.

7.4 Relative Zahlen

7.4.1 Analyse von Kennzahlen der Verschulden

Die Kennzahlen der Verschulden drücken aus, inwieweit das Unternehmen zur Finanzierung billiges Fremdkapital nutzt und wie seine finanzielle Stabilität gestaltet ist.

Tab. 17 Analyse der Verschuldung

	2006	2007	2008	2009
Gesamtverschuldung (in %)	45,00	53,90	42,29	37,94
Quote des Eigenkapitals (in %)	54,68	45,80	57,42	61,77
Koeffizient der Verschuldung	0,82	1,18	0,74	0,61
Zinsdeckung	18,28	9,10	5,78	34,22
Deckung der langfristigen Aktiva mit Eigenkapital	2,42	2,52	1,53	1,80
Deckung der langfristigen Aktiva mit langfristigen Ressourcen	2,45	2,55	1,56	1,83

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Die Firma weist eine normale Gesamtverschuldung aus. Von 2008 an hat sie sich bemüht, diese Verschuldung zu reduzieren, um damit ihre finanzielle Stabilität zu erhöhen. Es ist dabei wichtig festzustellen, dass das Unternehmen keine Bankkredite nutzt. Die Quote des Eigenkapitals drückt im Gegenteil eine große finanzielle Unabhängigkeit des Unternehmens aus. Zusammen mit der Gesamtverschuldung bildet es rechnerisch 100% der Passiva.

Je weiter die Gesamtverschuldung reduziert wurde, desto mehr hat sich die Quote des Eigenkapitals erhöht. Das Unternehmen hat sich in der Zeit der Wirtschaftskrise bemüht, sich eine möglichst hohe finanzielle Stabilität zu erhalten.

Der Koeffizient der Verschuldung zeigt uns, wieviel Mal das Fremdkapital höher ist als das Eigenkapital. Außer im Jahr 2007 war das Eigenkapital immer höher als das Fremdkapital. Das zeigt die große finanzielle Stabilität, zeigt aber auch eine gewisse Trägheit des Unternehmens. Die Nutzung von Eigenkapital ist viel teurer als der Einsatz von Fremdkapital.

Die Kennzahl Zinsdeckung zeigt uns, wieviel Mal der Gewinn die Zinsaufwendungen übersteigt. Diese Kennzahl sollte nach Richtwert höher als 5 sein. Das hat das Unternehmen im gesamten analysierten Zeitraum erfüllt. Im Jahr 2009 hat es sogar den Wert 34,2 erzielt. Das war vor allem durch die sehr niedrige Zinsenbelastung verursacht worden. Demgegenüber waren die Zinsaufwendungen in den Jahren 2007 und 2008 höher. Das spiegelte sich in verschiedenen Werten dieser Kennzahlen wieder.

Auch nach der Kennzahl Deckung der langfristigen Aktiva mit Eigenkapital, die Werte höher als 1 für den gesamten analysierten Zeitraum ausweist, können wir sagen, dass das Unternehmen seine finanzielle Stabilität gesichert hat. Langfristige Vermögensgegenstände sind zu 100 % mit Eigenkapital gedeckt. Ein Teil des Eigenkapitals deckt auch das Umlaufvermögen ab.

Die Kennzahl Deckung der langfristigen Aktiva mit langfristigen Ressourcen weist ganz ähnliche Werte für die Deckung der langfristigen Aktiva mit Eigenkapital aus. Nach der Goldenen Regel der Finanzierung müssten langlebige Vermögensgegenstände mit langfristigen Ressourcen gedeckt sein, was sich in Werten über 1 ausdrückte. Dieses Konzept zur Deckung langlebiger Aktiva mit langfristigen Ressourcen ist sehr konservativ und vermindert teilweise auch den Gewinn des Unternehmens, weil das Eigenkapital teuer als Fremdkapital ist. Wir können also sagen, dass das Unternehmen überkapitalisiert ist.

7.4.2 Analyse von Kennzahlen der Aktivität

Kennzahlen der Aktivität zeigt uns, wie effektiv das Unternehmen mit seinem Vermögen wirtschaftet. Diese Kennzahlen können wir in zwei Gruppen gliedern. Das sind Umsatz und Umsatzzeit. Allgemein gilt, dass der Umsatz möglichst hoch und die Umsatzzeit möglichst gering sein muß.

Tab. 18 Kennzahlen der Aktivität

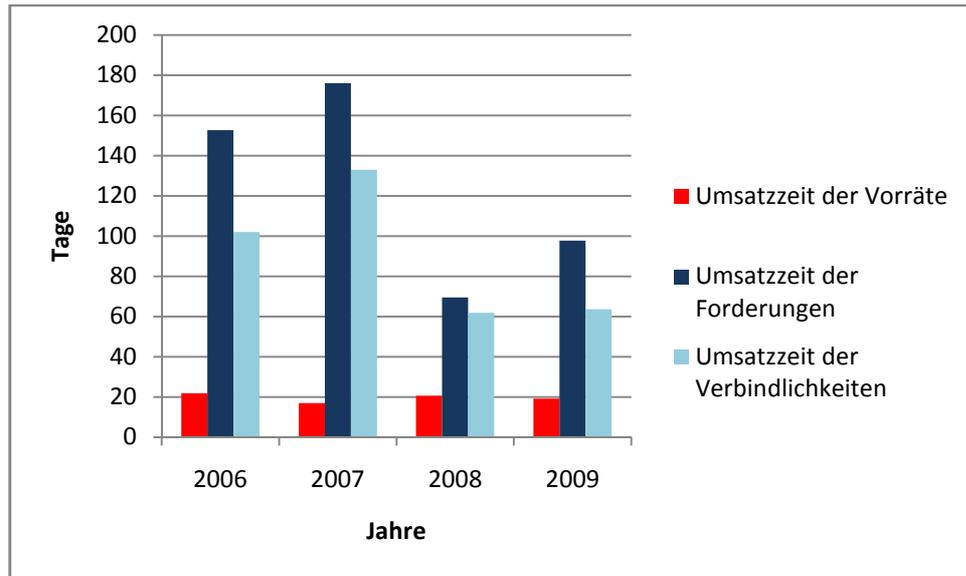
	2006	2007	2008	2009
Gesamtumsatz der Aktiva	1,55	1,43	2,34	1,99
Umsatz der Vorräte	16,62	21,57	17,63	18,93
Umsatz der Forderungen	2,39	2,07	5,25	3,74
Umsatz der Verbindlichkeiten	3,58	2,74	5,90	5,73
Umsatzzeit der Vorräte (Tage)	22	17	21	19
Umsatzzeit der Forderungen (Tage)	153	176	70	98
Umsatzzeit der Verbindlichkeiten (Tage)	102	133	62	64

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Der Gesamtumsatz der Aktiva müsste wenigstens den Wert 1 erreichen. Wie wir aus der Tabelle ersehen können, hat das Unternehmen diesen Umsatz in jedem Jahr der Analyse erreicht. In den Jahren 2008 und 2009 hat er den Wert 2 bekommen. Wir können also sagen, dass sich im Jahr 2009 die Gesamtkтива in den Erlösen fast zweimal umgeschlagen haben.

Die Umsatzzeit der Vorräte zeigt uns im Grunde, wieviel Tage man braucht, um die Vorräte in Geld zurückzuwandeln. Diese Zeit ist über den gesamten Zeitraum relativ stabil geblieben. Die durchschnittliche Umsatzzeit der Vorräte bewegte sich bei rund 20 Tage. Ich bewerte es als sehr positiv, weil in der Branche die Umsatzzeit der Vorräte rund 70 Tage beträgt.

Wenn wir auf die Graphik unten schauen, können wir sehen, dass die Umsatzzeit der Forderungen höher ist als die Umsatzzeit der Verbindlichkeiten. Das bewerten wir sehr negativ, weil das Unternehmen billige Lieferantenkredite ungenügend nutzt, sie aber im Gegenteil ihren eigenen Kunden gewährt. Es sollte sich also bemühen, die Umsatzzeit der Forderungen zu verkürzen und längere Zahlungsfristen für die Fälligkeit von Verbindlichkeiten zu aushandeln. Wir können jedoch den Entwicklungstrend positiv bewerten. In Jahren 2008 und 2009 wurde die Umsatzzeit der Forderungen und Verbindlichkeiten deutlich reduziert. Das war aber durch die rapide Reduzierung sowohl der Forderungen als auch der Verbindlichkeiten im Jahr 2008 verursacht worden.



Graphik 7 Entwicklung der Umsatzzeit

7.4.3 Analyse von Kennzahlen der Liquidität

Die Kennzahlen der Liquidität gehören zu den wichtigen Kennzahlen der Finanzanalyse. Sie zeigen uns, in welchem Maße das Unternehmen in der Lage ist, seine Verbindlichkeiten zu bedienen. Alle diese Kennzahlen einschließlich ihrer Formeln zur Berechnung sind im theoretischen Teil beschrieben.

Tab. 19 Kennzahlen der Liquidität

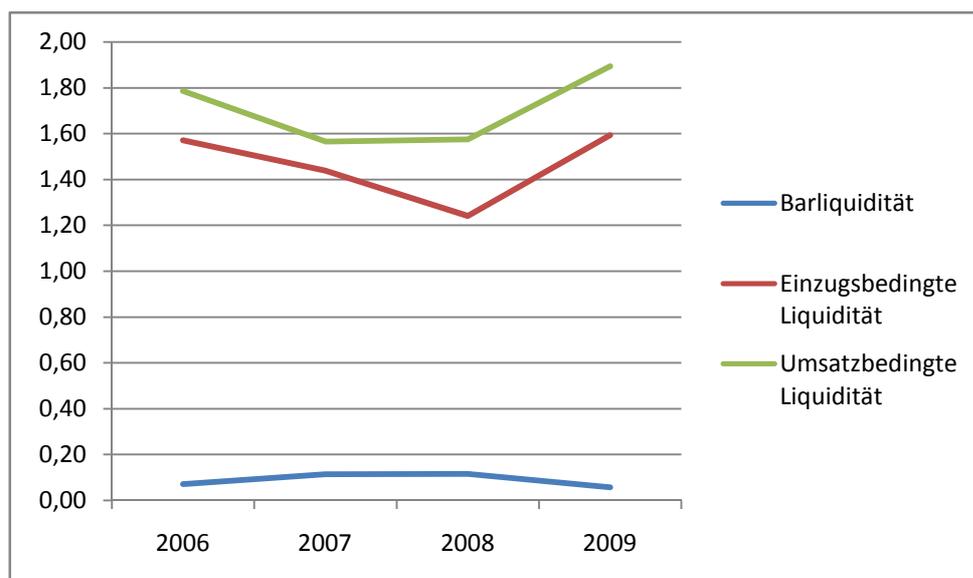
	2006	2007	2008	2009
Barliquidität	0,07	0,11	0,12	0,06
Einzugsbedingte Liquidität	1,57	1,44	1,24	1,59
Umsatzbedingte Liquidität	1,79	1,57	1,58	1,89

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Die Kennzahl der Barliquidität bewegte sich im untersuchten Zeitraum bei Werten um rund 0,1. Diesen Wert bewerten wir als ungenügend. Barliquidität sollte mindestens den Wert von 0,2 aufweisen, was würde bedeuten, dass das Unternehmen sofort wenigstens ein Fünftel der Verbindlichkeiten zu begleichen fähig wäre. Es ist aber nur ein Richtwert. Dass das Unternehmen das nicht erreicht, muss nicht zwangsläufig Ausdruck einer Bedrohung sein. Für die Jahre 2007 und 2008 ist dieser Wert auch mit der Branche vergleichbar. In Betracht steht aber das Jahr 2009, als er in der Branche auf 0,31 gestiegen war. Wenn wir die Graphik unten ansehen, dann sehen wir, dass die Entwicklung dieser Kennzahl einen mäßigen Anstieg zeigt, obwohl sie im Jahr 2009 im Gegensatz zum Jahr 2008 sogar wieder um die Hälfte gesunken ist.

Die Kennzahl der einzugsbedingten Liquidität weist die am wenigsten liquiden Positionen der Umlaufaktiva auf, also die Vorräte. Wie schon im theoretischen Teil ausgeführt, sollte diese Kennzahl wenigstens den Wert 1 für einen minimalen Sicherheitsgrad aufweisen, damit das Unternehmen fähig ist, seine Verbindlichkeiten rückzuzahlen. Wir können sagen, dass ein höher Wert eine höhere Sicherheit bedeutet. Andererseits aber kann sich im Unternehmen unnötig eine große Menge verfügbaren Mittel ansammeln, die verzinsbar wäre. Wie wir aus der Tabelle oben ersehen können, weist das Unternehmen in allen untersuchten Jahren einen genügend hohen Werte dieser Kennzahl auf und seine Zahlungsfähigkeit gegenüber den kurzfristigen Verbindlichkeiten mit liquiden Mitteln ist groß. Die Graphik unten zeigt die sinkende Tendenz bis zum Jahr 2008. Im Jahr 2009 ist dieser Wert dagegen rapide angestiegen.

Bei der Kennzahl der umsatzbedingten Liquidität finden wir auch genügend hohe Werte für den gesamten analysierten Zeitraum vor. Das empfohlene Intervall der Werte liegt zwischen 1,5 und 2,5. Wenn wir die umsatzbedingte Liquidität mit der einzugsbedingten Liquidität vergleichen, so können wir sagen, dass das Unternehmen sehr gut seine Verbindlichkeiten mit verfügbaren Mitteln abzudecken fähig ist und dass es sich keine unnötigen Vorräte hält. Paradox ist, dass wir das Anwachsen des Wertes der umsatzbedingten Liquidität im Jahr 2009 der Wirtschaftskrise und damit der schrittweisen Reduzierung der Verbindlichkeiten der Gesellschaft zuschreiben müssen.



Graphik 8 Entwicklung von Kennzahlen der Liquidität

7.4.4 Analyse der Rentabilität

Die Kennzahlen der Rentabilität stellen im wesentlichen den Erfolg des Unternehmens dar. Sie drücken also Ertragskraft, Gewinnfähigkeit oder auch Kapitalumschlagsdauer aus. Bei der Berechnung der Rentabilität ist es sehr wichtig, mit vergleichbaren Werten zu arbeiten, denn EBIT und EAT haben nämlich verschiedene Werte und ihre jeweilige Ableitung ist auch unterschiedlich. Bei den Kennzahlen ROA und ROCE habe ich EBIT benutzt, bei anderen EAT. Ich habe folgende ausgewählt.

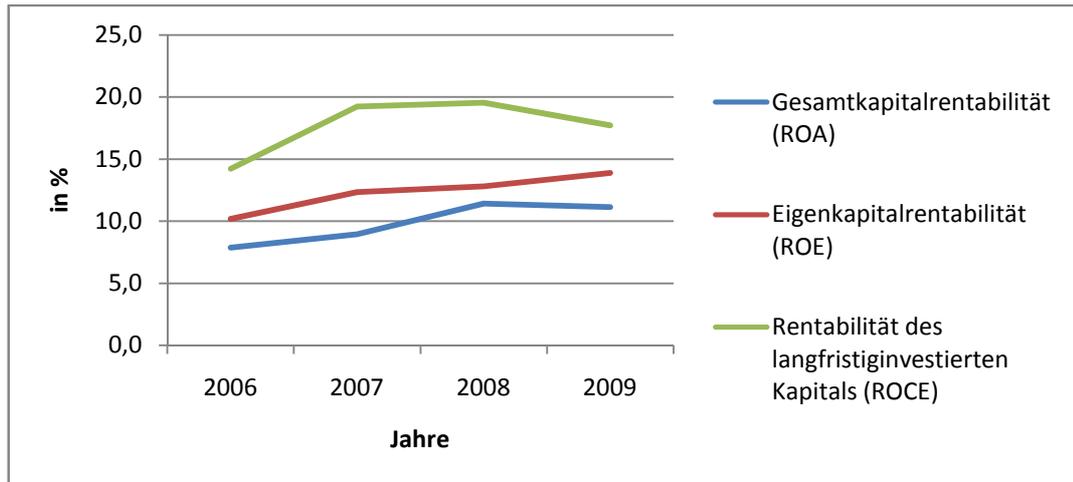
Tab. 20 Kennzahlen der Rentabilität

(in %)	2006	2007	2008	2009
Gesamtkapitalrentabilität (ROA)	7,9	8,9	11,4	11,1
Eigenkapitalrentabilität (ROE)	10,2	12,3	12,8	13,9
Rentabilität des langfristiginvestierten Kapitals (ROCE)	14,2	19,2	19,5	17,7
Umsatzrentabilität (ROS)	3,6	3,9	3,1	4,3
Ertragsrentabilität	3,5	3,8	2,5	3,9
Aufwendungenrentabilität (ROC)	3,6	4,0	2,6	4,0

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Aus der Tabelle sehen wir, dass die Gesamtkapitalrentabilität bis zum Jahr 2008 steigenden Charakter hat, nur im Jahr 2009 ist sein Wert ein wenig gesunken, und das nur um 0,3%. Diese Ergebnisse sind sehr positiv. Wir können folglich sagen, dass im Jahr 2009 jede Krone des Gesamtkapitals 11 Heller Gewinn vor Zins und Steuer eingebracht hat.

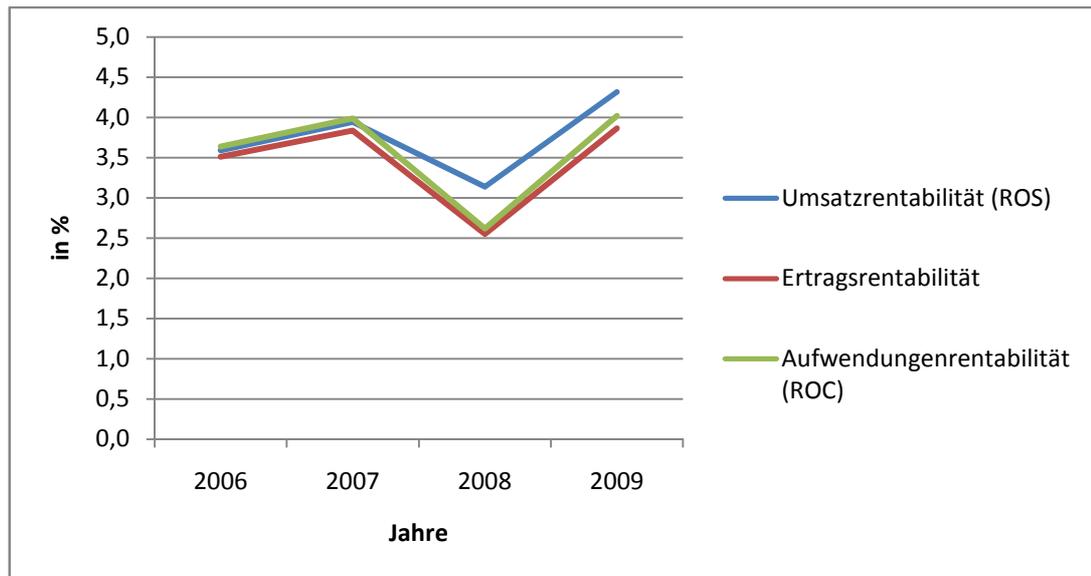
Die Kennzahlen ROE und ROCE sind sehr ähnlich. Sie nehmen Bezug zum Eigenkapital der Firma. Die Kennzahl ROCE nimmt zusätzlich Bezug zum langfristigen Fremdkapital. In ihrer verschiedenen Entwicklung spiegelt sich gerade die Verwendung des verschiedenen Wirtschaftsergebnisses wider. ROE ist sicher eine wichtige Kennzahl gerade für die Besitzer des Unternehmens. Sie zeigt nämlich den Erlös aus Eigenkapital. Der Wert der Kennzahl ROE für den gesamten beobachteten Zeitraum steigt, ihre Entwicklung ist sehr positiv. Für die Bedürfnisse der Eigentümer können wir diesen Wert mit anderen möglichen alternativen Investition vergleichen, die für unsere Bedürfnisse eine fünfjährige Staatsanleihe sein könnte, der im Jahr 2009 eine Verzinsung von 2,7% abgeworfen hat. Demgegenüber hat im gleichen Jahr die Ertragskraft des Eigenkapitals 13,9 % betragen. Die Kennzahl ROCE drückt die Ertragskraft des langfristigen investierten Kapitals aus. Diese Ertragskraft weist höchste Werte aus allen analysierten Kennzahlen der Rentabilität auf, ebenso hat sie bis zum Jahr 2008 steigenden Charakter. Im Jahr 2009 ist ihr Wert dann jedoch auf 17,7% gesunken.



Graphik 9 Entwicklung der Kennzahlen ROA, ROE, ROCE

Die Kennzahlen ROS, ROC und Ertragsrentabilität haben im untersuchten Zeitraum eine sehr ähnliche Entwicklung. Die Kennzahl ROS weist stabile Werte auf. Im Jahr 2008 sehen wir eine große Senkung, die wegen der Reduzierung der Erlöse und des EAT entstanden ist. Dagegen ist sie im Jahr 2009 dank der Erhöhung des Wertes EAT wieder gewachsen. In bezug auf das Jahr 2009 können wir also sagen, dass eine Krone den Erlös von 4,30 Kronen Nettogewinn gebracht hat. Die Kennzahl der Ertragsrentabilität können wir ganz ähnlich interpretieren. Im Gegensatz zur Kennzahl ROS sind in ihr doch alle Erlöse enthalten.

Die Kennzahl ROC bewegt sich außer im Jahr 2008 bei rund 4 %. Den Rückgang des Wertes im Jahr 2008 haben hohe Kosten und ein niedriger Wert des EAT verursacht. Den Wert ROC können wir so interpretieren, dass das Unternehmen aus einer Krone Kosten vier Kronen Gewinn erzielt hat.



Graphik 10 Entwicklung der Kennzahlen ROS, ROC und Ertragsrentabilität

7.5 Gesamtkennzahlen

7.5.1 Altmanscher Z-Faktor

Tab. 21 Altmanscher Z-Faktor

Koeffizient	2006	2007	2008	2009
Nettobetriebskapital/Gesamtaktiva x 0,717	0,243	0,211	0,163	0,222
kumuliertes Wirtschaftsergebnis/Gesamtaktiva x 0,847	0,381	0,319	0,340	0,388
EBIT/Gesamtaktiva x 3,107	0,244	0,277	0,354	0,345
Gezeichneteskapital/Fremdkapital x 0,420	0,075	0,051	0,122	0,127
Erlöse/Gesamtaktiva x 0,998	1,546	1,430	2,336	1,983
Z-score	2,489	2,288	3,315	3,065

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Die Werte des Altmanschen Z-Faktors halten sich in Jahren 2006 und 2007 in der sogenannten „Grauzone“. Danach ist das Unternehmen nicht völlig problemlos, aber es ist auch keiner direkten Bankrottgefahr ausgesetzt. Das sind aber nur theoretische Zahlen in internationalem Maß, die die Situation im Unternehmen nicht richtig ausdrücken müssen. In den Jahren 2008 und 2009 befindet sie sich schon über dem Wert von 2,9. Das drückt eine genügende finanzielle Stabilität aus. In der Zeit der Krise war es für das Unternehmen sehr vorteilhaft, dass es diese finanzielle Stabilität auch im internationalen Maßstab aufweist. Nachfolgend richte ich das Augenmerk auf einen ähnlichen Index, der für tschechische Unternehmen gebildet ist.

7.5.2 Index IN – Index der Zuverlässigkeit tschechischer Unternehmen

Tab. 22 Index IN

Koeffizient	2006	2007	2008	2009
Gesamtaktiva/Fremdkapital x 0,13	0,288	0,241	0,307	0,342
EBIT/Zinsaufwendungen x 0,04	0,731	0,363	0,231	1,368
EBIT/Gesamtaktiva x 3,97	0,312	0,354	0,453	0,441
Erlöse/Gesamtaktiva x 0,21	0,333	0,309	0,605	0,466
Umlaufvermögen/kurzfristige Verbindlichkeiten x 0,09	0,160	0,140	0,141	0,155
Index IN	1,824	1,407	1,737	2,772

[Quelle: eigene Verarbeitung]

Nach dem Index IN befindet sich die Firma in einer genügend stabilen finanziellen Situation. In der „Grauzone“ hat sie sich nur im Jahr 2007 aufgehalten. Im Gegensatz zum Jahr 2009 war die finanzielle Ausstattung des Unternehmens mehr als genügend.

8 DIE MARKTZUSTAND ANALYSE

Das Unternehmen Barum Continental spol. s r.o. fällt in die Kategorie OKEČ 25 Herstellung von Gummi- und Kunststoffern, die von dem Jahr 2009 als CZ NACE 25 bezeichnet wird, Subsektion DH. In den letzten Jahren hat sich die Branche mit hoher Nachfrage gekennzeichnet, die vor allem Automobilindustrie, Elektroindustrie, Bauindustrie, Landwirtschaft usw. bildet.

Subsektion DH wird in zwei Herstellungsbereiche geteilt:

- 25.1 – Herstellung der Gummierzeugnisse – einnimmt 37%
- 25.2 – Herstellung der Waren aus Kunststoffen – einnimmt 63%

Die Stellung der Branche hat vom Jahr 2000 fortlaufend gekräftigt. Der Wendepunkt ist im zweiten Semester des Jahres 2008 eingetreten, als eine Wirkung der Wirtschaftskrise beweisend begonnen ist, bis zu dieser Zeit ist die Branche dynamisch gewachsen. Die Krise hatte großen Einfluss auf Automobilindustrie, von der Barum Continental spol. s r.o. sehr abhängig ist. Größere Senkung wurde mit der Verschrottungsprämie verhüttet. Die Preisentwicklung in der Branche unterliegt keinen großen Schwankungen, nur in den Jahren 2008 und 2009 ist es gering gesunken. Gegen Jahresende 2008 waren in der Branche OKEČ 25.1 rund 107 Subjekten tätig. Die größte Firma in der Branche ist gerade Barum Continental spol. s r.o. Zu den stärksten Konkurrenten gehört Česká gumárenská společnost mit der Tochtergesellschaften Mitas, a.s. und Rubena, a. s. (Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2008, 2009, mpo.cz) Nach der tschechischen und ausländischen Ökonomen wird im Jahr 2011 ein mildes Wirtschaftswachstum erwartet. Großes Problem der Wirtschaftsentwicklung ist die Arbeitslosigkeit und die Abnahme der Anfragen aus dem Ausland.

9 BEWERTUNG UND VORSCHLÄGE AUF VERBESSERUNG

Auf der Grundlage der durchgeführten Finanzanalyse und der Berechnung des Altman'schen Z-Faktors und des Index IN, die der Bewertung der finanziellen Stabilität eines Unternehmens dienen, kann ich feststellen, dass das Unternehmen Barum Continental spol. s r.o. ein gesundes und finanziell stabiles Unternehmen ist. Bei derart solide geführten Unternehmen ist sehr schwer, schwache Stellen zu finden. Dennoch habe ich einige Mängel ausfindig machen können, die das Unternehmen weiter verbessern könnte.

Nach den Kennzahlen der Verschuldung kann man sagen, dass das Unternehmen in dieser Hinsicht eine eher konservative Strategie verfolgt, denn es ist überkapitalisiert. In Zeiten einer Finanzkrise ist diese Strategie geeignet. Für die Zukunft empfehle ich aber, eher Fremdkapital zu nutzen und damit also höher Kredite im Rahmen des Konzerns zu beanspruchen, was zur Senkung der Steuerlast führen kann.

Das Unternehmen nutzt auch kaum Lieferantenkredite. Im Gegensatz dazu räumt es selbst in großem Umfang seinen Kunden Handelskredite ein. Es verliert damit also Geld. Die Umsatzzeit der Forderungen ist höher als die Umsatzzeit der Verbindlichkeiten. Das war schon in der Analyse der Aktivitäten erwähnt. Das Unternehmen hätte sich bemühen müssen, die Umsatzzeit der Forderungen möglichst gering zu halten. Es hätte versuchen müssen, mit seinen Abnehmern kürzere Zahlungsziele und bei Zahlungsverzug Sanktionen zu vereinbaren. Was die Umsatzzeit der fälligen Verbindlichkeiten angeht, so zahlt das Unternehmen seine Verbindlichkeiten immer ordnungsgemäß und rechtzeitig. Für die Lieferanten ist es ein geachteter Geschäftspartner. Es hätte aber ebenfalls längere Zahlungsfristen vereinbaren können. Der Lieferantenkredit ist nämlich eine sehr billige Finanzierungsquelle.

SCHLUSSBETRACHTUNG

Hauptziel dieser Arbeit war die ökonomische Situation der Gesellschaft Barum Continental spol. s r.o. anhand einer Finanzanalyse zu bewerten und davon abgeleitet, Vorschläge zu unterbreiten, die zur weiteren Verbesserung der Situation führen können.

Die Arbeit wurde in zwei Teile gegliedert, den theoretischen und den praktischen Teil. Der theoretische Teil beschreibt zunächst nur die Finanzanalyse selbst, ihre Adressaten und die Hauptinhalte ihrer Kennzahlen, was sie ausdrücken und ihre Richtwerte. Im praktischen Teil habe ich mich dann auf ihre Anwendung gestützt.

Dem praktischen Teil ist eine kurze Beschreibung der Firma vorangestellt. Es folgen Untersuchungen nach der Horizontal- und Vertikalanalyse der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung, eine Analyse des Nettobetriebskapitals und die Berechnung einzelner Bezugskennzahlen. Dazu führe ich die Marktzustandsanalyse mit ihrer vorausgesetzten Entwicklung. Das alles mündet in der Berechnung der Gesamtkennzahlen Altmanscher Z-Faktor und Index IN. Zum Schluss folgen dann einzelne Bewertungen und Vorschläge zur Verbesserung.

Nach der gesamten Analyse komme ich zu dem Ergebnis, dass das Unternehmen sehr solide finanziert und ökonomisch gesund ist. Die Gesellschaft gehört zu den großen Unternehmen. Das zeigt die Bilanzanalyse nach Umfang und Struktur der Vermögenswerte. Das Unternehmen erwirtschaftet stabile Gewinne mit zunehmender Tendenz. Das zeigte sich auch in einer guten ökonomischen Strategie in der Zeit der Wirtschaftskrise. Die Gesellschaft bemüht sich auch, alljährlich ihre Marktposition zu erweitern. Sie verbessert ihre Beziehungen zur Öffentlichkeit im Territorium und führt ständig neue Technologien ein und sorgt für Innovation bei ihren Produkten.

LITERATURVERZEICHNIS

MONOGRAFIE

- [1] GROLL, K. H. *Das Kennzahlen – System zur Bilanzanalyse*. 2. Aufl. München: Carl Hanser Verlag, 2004. 140 S. ISBN 3-446-22717-2.
- [2] HEESEN, B.-GRUBER, W. *Bilanzanalyse und Kennzahlen* 2. Aufl., Wiesbaden: Gabler, 2009. 250 s. ISBN 978-3-8349-1585-6.
- [3] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. Aufl. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008. 208 S. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [4] KERTH, A. *Finanzanalyse.: Feststellung und Beurteilung der Finanzlage einer Wirtschaftsunternehmung aus dem Jahresabschluß*. München: Oldenbourg, 1994. 162 S. ISBN 3-486-22276-7.
- [5] KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 S. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [6] KRÁLOVÁ, I. *Finanční analýza*. Praha: Nakladatelství Fortuna, 2009. 128 S. ISBN 978-80-7373-060-4.
- [7] KÜTING, K.-WEBER, C. *Die Bilanzanalyse* 9. überarb. Aufl., Stuttgart: Schäffer-Poeschel, 2009. 606 s. ISBN 978-3-7910-2867-5.
- [8] MATSCHKE, J.-HERING, T.-KLINGELHÖFER, H. *Finanzanalyse und Finanzplanung*. München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag, 2002. 280 s. ISBN 3-486-25934-2.
- [9] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. erweiterte Aufl. Praha: Grada Publishing, 2010, 144 S. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [10] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. Aufl. Brno: Computer Press, 2007. 154 S. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [11] SPREMAN, K.-SCHEURLE, P. *Finanzanalyse*. München: Oldenbourg, 2010. 182 s. ISBN 978-3-486-59799-8.

ONLINE QUELLE

- [12] Justice.cz [online]. 2010 [cit. 2011-04-25]. Výroční zpráva 2009. Dostupné z WWW:
<<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/getFile?listina.@slCis=700510535&listina.@rozliseni=pdf&listina.@klic=a3c37a8d4d7912617358d36459d10fd5>>.
- [13] Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 29.10.2009 [cit. 2011-05-03]. Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2008. Dostupné z WWW:
<<http://download.mpo.cz/get/39990/44491/540328/priloha001.pdf>>.

SYMBOL- UND ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

bspw.	beispielsweise.
bzw.	beziehungsweise.
CZK	tschechische Krone.
d.h.	das heißt.
EAT	Gewinn nach Steuern.
EBIT	Gewinn vor Zinsen und Steuern.
EBT	Gewinn vor Steuern.
GKV	Gesamtkostenverfahren.
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung.
spol. s r.o.	Gesellschaft mit beschränkter Haftung.
s.r.o.	Gesellschaft mit beschränkter Haftung.
SWOT	Analyse der Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken.
ROA	Gesamtkapitalrentabilität.
ROC	Aufwendungenrentabilität.
ROCE	Rentabilität des langfristiginvestierten Kapitals.
ROE	Eigenkapitalrentabilität.
ROS	Umsatzrentabilität.
UKV	Umsatzkostenverfahren.
usw.	und so weiter.
z.B.	zum Beispiel.

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Graphik 1 Entwicklung von Hauptarten der Aktiva	39
Graphik 2 Entwicklung von Hauptarten der Passiva	41
Graphik 3 Entwicklung der Haupterträge	45
Graphik 4 Entwicklung der Hauptaufwendungen	47
Graphik 5 Entwicklung des Wirtschaftsergebnis.....	48
Graphik 6 Entwicklung des Nettobetriebskapitals.....	49
Graphik 7 Entwicklung der Umsatzzeit.....	52
Graphik 8 Entwicklung von Kennzahlen der Liquidität.....	53
Graphik 9 Entwicklung der Kennzahlen ROA, ROE, ROCE.....	55
Graphik 10 Entwicklung der Kennzahlen ROS, ROC nud Ertragsrentabilität.....	56

TABELLENVERZEICHNIS

Tab. 1 SWOT-Analyse des Unternehmens Barum Continental spol. s r.o.....	32
Tab. 2 Entwicklung der Herstellung in Jahren 2002 bis 2009	34
Tab. 3 Horizontalanalyse der Aktiva	35
Tab. 4 Horizontalanalyse der Passiva	37
Tab. 5 Vertikalanalyse der Aktiva	38
Tab. 6 Vertikalanalyse der Aktiva in Branche.....	38
Tab. 7 Vertikalanalyse der Passiva	40
Tab. 8 Vertikalanalyse der Passiva in Branche.....	40
Tab. 9 Horizontalanalyse der Umsatzerlöse	42
Tab. 10 Horizontalanalyse der Aufwendungen	43
Tab. 11 Vertikalanalyse der Umsatzerlöse	44
Tab. 12 Vertikalanalyse der Umsatzerlöse in Branche.....	44
Tab. 13 Vertikalanalyse der Aufwendungen	46
Tab. 14 Vertikalanalyse der Aufwendungen in Branche.....	46
Tab. 15 Analyse des Wirtschaftsergebnisses	47
Tab. 16 Analyse des Nettobetriebskapitals.....	48
Tab. 17 Analyse der Verschuldung.....	49
Tab. 18 Kennzahlen der Aktivität.....	51
Tab. 19 Kennzahlen der Liquidität	52
Tab. 20 Kennzahlen der Rentabilität	54
Tab. 21 Altmanscher Z-Faktor.....	56
Tab. 22 Index IN.....	57

ANHANGSVERZEICHNIS

- AI Bilanz des Unternehmens Barum Continental spol. s r.o. in Jahren 2006 bis 2009
- AII Gewinn- und Verlustrechnung des Unternehmens Barum Continental spol. s r.o. in Jahren 2006 bis 2009

**ANHANG A I: BILANZ DES UNTERNEHMENS BARUM
CONTINENTAL S.R.O. IN JAHREN 2006 BIS 2009**

Symb.	Text (alle Beträge in Tausend CZK)	2006	2007	2008	2009
	SUMME AKTIVA	27 723 413	33 862 999	18 067 727	19 426 657
A.	Ausstehende Einlagen auf das gezeichnete Kapital	0	0	0	0
B.	Langfristiges Vermögengegenstände	6 267 354	6 162 197	6 770 501	6 652 285
B. I.	Langfristige immaterielle Vermögensgegenstände	23 798	19 464	15 311	12 338
B. I. 1	Gründungskosten	0	0	0	0
2	Immaterielle Ergebnisse der Forschung und Entwicklung	0	0	0	0
3	Software	8 345	5 867	10 382	8 336
4	Bewertbare Rechte	3 960	4 105	3 712	3 163
5	Goodwill	0	0	0	0
6	Sonstige langfristige immaterielle Vermögensgegenstände	0	0	0	0
7	Langfristige immaterielle Vermögensgegenstände im Bau	11 493	9 492	1 217	839
8	Geleistete Anzahlungen auf langfristige immaterielle Vermögensgegenstände	0	0	0	0
B. II.	Langfristige Sachanlagen	5 570 227	5 417 140	4 892 720	4 815 488
B. II. 1	Grundstücke	93 846	93 491	36 480	36 480
2	Bauten	1 908 613	1 956 186	1 730 723	1 638 347
3	Bewegliches Sachanlagen	3 356 040	3 127 954	2 832 458	2 593 233
4	Kulturland	0	0	0	0
5	Stammherde und Zugtiere	0	0	0	0
6	Sonstige langfristige Sachanlagen	0	0	0	0
7	Langfristige Sachanlagen im Bau	211 728	237 545	287 671	531 753
8	Geleistete Anzahlungen auf langfristige Sachanlagen	0	1 964	5 388	15 675
9	Bewertungsunterschied zum erworbenen Vermögen	0	0	0	0
B. III.	Langfristige Finanzanlagen	673 329	725 593	1 862 470	1 824 459
B. III. 1	Anteile in beherrschten und kontrollierten Personen	641 118	697 968	1 839 500	1 799 857
2	Anteile in Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	18 301	18 840	22 970	24 602
3	Sonstige langfristige Wertpapiere unter wesentlichem Einfluss	0	0	0	0
4	Darlehen und Kredite an beherrschte und kontrollierte Personen und Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	0	0	0	0
5	Sonstige langfristige Finanzanlagen	13 910	8 785	0	0
6	Angeschafftes langfristiges Finanzvermögen	0	0	0	0
7	Gewährte Anzahlungen für langfristige Finanzanlagen	0	0	0	0
C.	Umlaufvermögen	21 435 695	27 683 704	11 288 539	12 766 998
C. I.	Vorräte	2 585 166	2 249 786	2 399 064	2 039 392
C. I. 1	Material	453 460	480 448	610 043	496 626
2	Unfertige Erzeugnisse und Halbfabrikate	226 185	232 734	194 060	139 341
3	Fertige Erzeugnisse	664 036	536 245	624 289	619 277
4	Tiere	0	0	0	0
5	Waren	1 241 485	1 000 359	970 672	784 076
6	Geleistete Anzahlungen auf Vorräte	0	0	0	72

C. II.	Langfristige Forderungen	0	0	0	0
C. II. 1	Forderungen aus Geschäftsbeziehungen	0	0	0	0
2	Forderungen bei beherrschten und kontrollierten Personen	0	0	0	0
3	Forderungen bei Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	0	0	0	0
4	Forderungen bei Gesellschaftern, Genossenschaftsmitgliedern und Beteiligten an der Vereinigung	0	0	0	0
5	Langfristige gewährte Vorschüsse	0	0	0	0
6	Schätzungskonten aktive	0	0	0	0
7	Sonstige Forderungen	0	0	0	0
8	Verschobene Steuerforderung	0	0	0	0
C. III.	Kurzfristige Forderungen	17 982 949	23 407 357	8 061 167	10 337 722
C. III. 1	Forderungen aus Geschäftsbeziehungen	2 959 637	2 400 613	2 657 077	2 635 284
2	Forderungen bei beherrschen und kontrollierten Personen	14 569 238	20 489 309	5 001 213	7 590 083
3	Forderungen bei Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	0	0	0	0
4	Forderungen bei Gesellschaftern, Genossenschaftsmitgliedern und Beteiligten an der Vereinigung	0	0	0	0
5	Sozialversicherung und Krankenkasse	0	0	0	0
6	Staat - Steuerforderungen	318 646	316 042	385 873	102 678
7	Kurzfristige gewährte Vorschüsse	46 224	9 339	2 301	2 608
8	Schätzungskonten aktive	54 801	71 002	12 824	4 364
9	Sonstige Forderungen	34 403	121 052	1 879	2 705
C. IV.	Kurzfristige Finanzvermögen	867 580	2 026 561	828 308	389 884
C. IV. 1	Kasse	2 437	3 126	591	694
2	Bank	865 143	2 023 435	827 717	389 190
3	Kurzfristige Wertpapiere und Anteile	0	0	0	0
4	Anschaffung kurzfristigen Finanzvermögens	0	0	0	0
D. I.	Rechnungsabgrenzungsposten	20 364	17 098	8 687	7 374
D. I. 1	Aufwendungen künftiger Perioden	20 147	17 098	8 687	7 374
2	Komplexe Kosten der nächsten Perioden	0	0	0	0
3	Einkommen der nächsten Perioden	217	0	0	0
	SUMME PASSIVA	27 723 413	33 862 999	18 067 727	19 426 657
A.	Eigenkapital	15 159 692	15 509 954	10 374 684	12 000 001
A. I.	Gezeichnetes Kapital	2 235 275	2 235 275	2 235 275	2 235 275
1	Gezeichnetes Kapital	2 235 275	2 235 275	2 235 275	2 235 275
2	Eigenaktien und eigene Geschäftsanteile	0	0	0	0
3	Veränderungen des Gezeichneten Kapital	0	0	0	0
A. II.	Kapitalrücklagen	218 571	275 959	645 650	607 730
A. II. 1	Aufgeld (Agio)	0	0	0	0
2	Sonstige Kapitalrücklagen	500	500	500	500
3	Differenzen aus der Neubewertung des Anlagevermögens und der Verbindlichkeiten	218 071	275 459	645 150	607 230
4	Differenzen aus der Neubewertung bei Transformationen der Gesellschaft	0	0	0	0
5	Differenzen bei Transformationen der Gesellschaft	0	0	0	0
A. III.	Reservfonds, unteilbare Fonds und sonstige Fonds aus dem Gewinn	233 086	235 504	236 829	240 379

A. III. 1	Gesetzliche Rücklage / nicht verteilbare Rücklage	231 856	231 855	231 855	231 855
2	Satzungsmäßige und sonstige Rücklagen	1 231	3 649	4 974	8 524
A. IV.	Wirtschaftsergebnisvortrag	10 929 415	10 848 608	5 929 331	7 249 930
A. IV. 1	Gewinnvortrag	10 929 415	10 848 808	5 929 331	7 249 930
A. IV. 2	Verlustvortrag	0	0	0	0
A. V.	Wirtschaftsergebnis/ -fehlbetrag (+/-)	1 543 345	1 914 608	1 327 599	1 666 687
B.	Fremdkapital	12 476 042	18 252 511	7 641 128	7 370 353
B. I.	Rückstellungen	271 714	355 121	301 717	440 188
B. I. 1	Reserven nach Sonderrechtsvorschriften	0	0	0	0
2	Reserve für Renten und ähnliche Verpflichtungen	0	0	0	0
3	Rückstellungen auf Einkommensteuer	17 446	29 648	0	122 770
4	Sonstige Rückstellungen	254 268	325 473	301 717	317 418
B. II.	Langfristige Verbindlichkeiten	196 817	212 373	172 992	195 118
B. II. 1	Verpflichtungen aus Geschäftsbeziehungen	0	0	0	0
2	Verpflichtungen gegenüber beherrschten und kontrollierten Personen	0	0	0	0
3	Verpflichtungen gegenüber Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	0	0	0	0
4	Verpflichtungen gegenüber Gesellschaftern, Genossenschaftmitgliedern und Beteiligten an der Vereinigung	0	0	0	0
5	Langfristige empfangene Vorschüsse	0	0	0	0
6	Ausgegebene Schuldbriefe	0	0	0	0
7	Langfristige Wechsel zur Begleichung	0	0	0	0
8	Schätzungskonten passive	0	0	0	0
9	Sonstige Verpflichtungen	0	0	0	0
10	Verschobene Steuerverpflichtung	196 817	212 373	172 992	195 118
B. III.	Kurzfristige Verbindlichkeiten	12 007 511	17 685 017	7 166 419	6 735 047
B. III. 1	Verpflichtungen aus Geschäftsbeziehungen	1 656 107	2 622 403	2 150 699	2 639 224
2	Verpflichtungen gegenüber beherrschten und kontrollierten Personen	9 615 000	14 657 000	4 786 283	3 846 769
3	Verpflichtungen gegenüber Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	0	0	0	0
4	Verpflichtungen gegenüber Gesellschaftern, Genossenschaftmitgliedern und Beteiligten an der Vereinigung	0	0	0	0
5	Verbindlichkeiten gegenüber Arbeitnehmern	76 311	78 659	73 286	76 198
6	Verbindlichkeiten aus Sozialversicherungen und aus Krankenkasse	47 624	48 001	38 675	42 492
7	Steuerverbindlichkeiten und staatliche Zuschüsse	17 533	142 244	9 502	11 474
8	Kurzfristige empfangene Vorschüsse	815	1 976	2 310	264
9	Ausgegebene Schuldbriefe	0	0	0	0
10	Schätzungskonten passive	157 066	132 657	97 845	116 839
11	Sonstige Verbindlichkeiten	437 055	2 077	7 819	1 787
B. IV.	Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0	0	0	0
B. IV. 1	Langfristige Bankkredite	0	0	0	0
2	Kurzfristige Bankkredite	0	0	0	0
3	Sonstige kurzfristige Finanzierungen	0	0	0	0
C. I.	Rechnungsabgrenzungsposten	87 679	100 534	51 915	56 303
C. I. 1	Ausgaben künftiger Perioden	87 679	100 534	51 915	56 303
2	Erträge künftiger Perioden	0	0	0	0

ANHANG AII: GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG DES UNTERNEHMENS IN JAHREN 2006 BIS 2009

Symb.	Text (alle Beträge in Tausend CZK)	2006	2007	2008	2009
I.	Umsatzerlöse aus Warenverkäufen	10 342 807	13 763 695	12 168 399	10 823 891
A.	Aufwendungen für verkaufte Ware	9 301 391	13 165 396	11 456 443	10 875 256
+	Handelsspanne	1 041 416	598 299	711 956	-51 365
II.	Herstellung	30 075 983	31 118 050	27 566 451	24 574 271
II. 1	Umsatzerlöse aus dem Verkauf eigener Erzeugnisse und Dienstleistungen	29 607 938	30 894 802	26 464 181	24 224 332
2	Änderung des Bestandes an eigenen Tätigkeiten	142 062	-94 704	84 485	-134 149
3	Andere aktivierte Eigenleistungen	325 983	317 952	1 017 785	484 088
B.	Fertigungsaufwand	25 517 049	26 026 997	23 194 243	19 787 689
B. 1	Material- und Energieverbrauch	22 446 198	22 944 535	20 270 839	16 580 261
B. 2	Bezogene Dienstleistungen	3 070 851	3 082 462	2 923 404	3 207 428
+	Mehrwert (Wertschöpfung)	5 600 350	5 689 352	5 084 164	4 735 217
C.	Personalaufwand	1 921 440	2 068 777	2 068 492	1 800 795
C. 1	Löhne und Gehälter	1 327 037	1 432 331	1 443 573	1 275 754
C. 2	Tantieme an Organmitglieder	0	0	0	0
C. 3	Sozialversicherung und Krankenkasse	464 608	502 250	486 922	408 136
C. 4	Sonstige Sozialaufwendungen	129 795	134 196	137 997	116 905
D.	Steuern und Gebühren	8 798	8 375	8 830	10 171
E.	Abschreibungen auf langfristige immaterielle Vermögensgegenstände und Sachanlagen	1 003 493	1 082 090	984 665	855 387
III.	Erlöse aus dem Verkauf von langfristigen Gegenständen des Anlagevermögens und vom langfristigen Material	3 021 567	3 876 906	3 672 069	3 584 363
III. 1	Erlöse aus dem Verkauf langfristigen Vermögens	121 018	70 747	78 376	43 963
III. 2	Erlöse aus dem Verkauf des Materials	2 900 549	3 806 159	3 593 693	3 520 400
F.	Restbuchwert der verkauften langfristigen Gegenstände des Anlagevermögens und des langfristigen Materials	3 026 260	3 855 438	3 637 857	3 530 154
F. 1	Restbuchwert der verkauften langfristigen Gegenstände des Anlagevermögens	117 699	58 706	53 403	27 057
F. 2	Verkauften Material	2 908 561	3 796 732	3 584 454	3 503 097
G.	Änderung des Reservebestandes und der Berichtigungsposten im Betriebsbereich und der komplexen Kosten der nächsten Perioden	330 552	-166 725	155 480	-283 107
IV.	Sonstige betriebliche Erträge	4 379	3 208	6 825 000	2 440 428
H.	Sonstige Betriebliche Aufwendungen	243 024	54 044	6 946 881	2 620 103
V.	Übertrag von betrieblichen Erträgen	0	0	0	0
I.	Übertrag von betrieblichen Aufwendungen	0	0	0	0
*	Betriebswirtschaftsergebnis	2 092 729	2 669 467	1 779 028	2 206 505
VI.	Erlöse aus dem Verkauf von Wertpapieren und Anteilen	0	0	0	0
J.	Verkaufte Wertpapieren und Anteilen	0	0	0	0
VII.	Erträge aus langfristigen Finanzanlagen	0	229	0	0
VII. 1	Erträge aus Anteilen beherrschter und kontrollierter Personen und in Buchhaltungseinheiten unter wesentlichem Einfluss	0	229	0	0
VII. 2	Eträge aus sonstigen langfristigen Wertpapieren und Anteilen	0	0	0	0

VII. 3	Erträge aus sonstigen langfristigen Finanzanlagen	0	0	0	0
VIII.	Erträge aus kurzfristigem Finanzvermögen	0	0	0	0
K.	Aufwendungen für Finanzanlagen	0	0	0	0
IX.	Erträge aus der Neubewertung von Wertpapieren und Derivaten	0	0	0	0
L.	Aufwendungen für die Neubewertung von Wertpapieren und Derivaten	0	0	0	0
M.	Änderung des Reservebestandes und der Berichtigungsposten im Finanzbereich	-696	2 437	900	0
X.	Zinserträge	327 070	773 132	468 582	109 425
N.	Zinsaufwendungen	119 362	332 624	356 888	63 168
XI.	Sonstige Finanzerträge	228 951	406 288	1 385 879	1 647 361
O.	Sonstige Finanzaufwendungen	467 504	820 396	1 570 738	1 801 386
XII.	Übertrag von Finanzerträgen	0	0	0	0
P.	Übertrag von Finanzaufwendungen	0	0	0	0
*	Finanzwirtschaftsergebnis	-30 149	24 192	-74 065	-107 768
Q.	Steuern vom Einkommen aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	519 235	779 051	377 364	432 050
Q. 1	Fällige Steuern	580 805	763 495	428 933	409 924
Q. 2	Latente Steuern	-61 570	15 556	-51 569	22 126
**	Wirtschaftsergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1 543 345	1 914 608	1 327 599	1 666 687
XIII.	Ausserordentliche Erträge	0	0	0	0
R.	Ausserordentliche Erträge	0	0	0	0
S.	Steuern vom Einkommen aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0	0	0	0
S. 1	Fällige Steuern	0	0	0	0
S. 2	Latente Steuern	0	0	0	0
*	Wirtschaftsergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	0	0	0	0
T.	Übertrag des Wirtschaftsergebnisanteils der Gesellschaftern	0	0	0	0
***	Wirtschaftsergebnis / Jahresfehlbetrag	1 543 345	1 914 608	1 327 599	1 666 687
***	Betriebsergebnis vor Steuer	2 062 580	2 693 659	1 704 963	2 098 737