



Ekonomická  
fakulta  
Faculty  
of Economics

Jihočeská univerzita  
v Českých Budějovicích  
University of South Bohemia  
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích  
Ekonomická fakulta  
Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

# Finanční analýza vybraného podniku

Vypracoval: Michala Czerwenková  
Vedoucí práce: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.

České Budějovice 2020

# JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta  
Akademický rok: 2019/2020

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Michala CZERWENKOVÁ**  
Osobní číslo: **E17146**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**  
Téma práce: **Finanční analýza vybraného podniku**  
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

### Zásady pro vypracování

#### Cíl práce:

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku a vyhodnotit finanční situaci podniku v souvislosti s jeho zaměřením.

#### Metodický postup:

1. Sestavit literární přehled týkající se témat: finanční analýza, příčiny neefektivnosti a možnosti jejich odstraňování.
2. Na základě dat získaných z podniku za zvolené časové období zpracovat finanční analýzu.
3. Vyhodnotit výsledky finanční analýzy v souvislosti se zaměřením podniku.

#### Osnova:

1. Úvod; 2. Literární přehled; 3. Metodika a cíl práce; 4. Charakteristika podniku; 5. Finanční analýza; 6. Zhodnocení výsledků finanční analýzy podniku. Případně uvést návrhy vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.; 7. Závěr; 8. Seznam použité literatury; 9. Seznam tabulek, obrázků a zkratk; 10. Přílohy (v případě potřeby).

Rozsah pracovní zprávy: **40 – 50 stran**

Rozsah grafických prací:

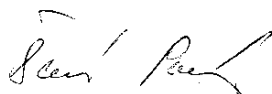
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

#### Seznam doporučené literatury:

- Brigham, E. F. and Houston, J.F. (2015). *Fundamentals of Financial Management*. Mason: Cengage Learning.
- Dluhošová, D. (2011). *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress.
- Grünwald, R. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.
- Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: Aspi.
- Růčková, P. (2015). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing.
- Sedláček, J. (2007). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press.
- Vernimmen, et al. (2011). *Corporate Finance (Theory and Practice)*. Chichester: Wiley.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jaroslava Pražáková, Ph.D.  
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 2. března 2020  
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2020



doc. Dr. Ing. Dagmar Škodová Parmová  
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ FAKULTA  
Studentská 13 (1)  
370 05 České Budějovice



doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 2. března 2020

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 29. dubna 2020

Michala Czerwenková

## **Poděkování**

Chtěla bych poděkovat vedoucí práce, Ing. Jaroslavě Pražákové Ph. D., za její cenné rady, poskytnutí připomínek, a především za její trpělivost a ochotu, kterou mi v průběhu zpracování bakalářské práce věnovala.

# Obsah

1	Úvod.....	3
2	Literární přehled .....	4
2.1	Finanční analýza.....	4
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	4
2.3	Zdroje dat pro finanční analýzu .....	6
2.4	Metody a techniky finanční analýzy .....	8
2.4.1	Absolutní metoda.....	9
2.4.2	Rozdílové ukazatele .....	10
2.4.3	Poměrové ukazatele .....	11
2.4.4	Cash flow ukazatele .....	17
2.4.5	Pyramidové rozklady ukazatelů.....	17
2.4.6	Souhrnné ukazatele .....	17
3	Metodika a cíl práce.....	22
3.1	Cíl práce .....	22
3.2	Metodika práce.....	22
3.2.1	Úpravy využívaných výkazů .....	22
3.3	Metody a techniky finanční analýzy .....	23
4	Charakteristika podniku .....	30
4.1	Charakteristika odvětví .....	31
5	Finanční analýza podniku .....	33
5.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	33
5.2	Vertikální analýza rozvahy .....	36
5.3	Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	38
5.4	Analýza likvidity .....	39
5.5	Analýza rentability .....	41
5.6	Analýza aktivity .....	44

5.7	Rozklad ROE .....	47
5.8	Souhrnné ukazatele .....	48
5.9	Analýza cash flow .....	49
6	Zhodnocení výsledků finanční analýzy .....	53
6.1	Zhodnocení výsledků finanční analýzy.....	53
6.2	Návrhy na vylepšení.....	57
7	Závěr .....	58

# 1 Úvod

V dnešní době, kdy se podniky pohybují ve velice konkurenčním prostředí, je třeba, aby znaly finanční situaci svou i svých konkurentů. Právě finanční analýza poskytuje kompletní obraz finanční situace podniku. Veškeré kroky podniku by měly být podloženy finanční analýzou, ať už se jedná o plánování, rozhodování, kontrolu či vyhodnocování.

Samotné účetní výkazy poskytují velké množství informací o podniku, ale až při zkoumání jednotlivých vztahů mezi položkami výkazů a doplňujících informací z příloh, je možné získat ucelený pohled na minulou i současnou finanční situaci a odhadnout budoucí vývoj.

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu vybraného podniku a vyhodnotit finanční situaci podniku v souvislosti s jeho zaměřením. Práce je rozdělena na literární rešerši, metodiku a praktickou část. Literární rešerše shrnuje teoretické poznatky finanční analýzy, vymezuje uživatele a zdroje dat. Velká pozornost je věnována základním metodám finanční analýzy, které jsou následně využity v praktické části.

Metodika bakalářské práce obsahuje podrobně popsany postup využitý v praktické části. Zahrnuje změny provedené v účetních výkazech s odůvodněním a popis vzorců s odkazy na položky účetních výkazů.

V praktické části je nejprve představený podnik GAMA GROUP a. s. a odvětví, do kterého spadají hlavní ekonomické činnosti společnosti. Jedná se o odvětví Výroby pryžových a plastových výrobků, které spadá pod zpracovatelský průmysl. Následuje samotná finanční analýza, která čerpá data z účetních výkazů od roku 2010 do roku 2018. Období devíti po sobě následujících let již umožňuje odhalovat trendy. Výsledky získané metodami finanční analýzy jsou porovnávány s průměry odvětví, které poskytuje ministerstvo průmyslu a obchodu. V závěru práce jsou vyhodnoceny výsledky finanční analýzy a uvedeny návrhy vedoucí ke zlepšení současného stavu.

Je velmi zajímavé analyzovat finanční situaci podniku, který se zabývá výrobou zdravotnických pomůcek, ve chvíli, kdy hlavním světovým tématem je virová pandemie. Přínosy bakalářské práce může využít především analyzovaná společnost, také zdravotnická zařízení a státní organizace.



## 2 Literární přehled

Literární přehled slouží k objasnění základních pojmů souvisejících s finanční analýzou. Dále je zaměřený na uživatele finanční analýzy, zdroje dat, techniky a metody finanční analýzy.

### 2.1 Finanční analýza

Finanční analýza je proces získávání dat, jejich následné hodnocení, hledání spojitostí mezi nimi a vyvozování závěrů. Finanční analýza slouží k hodnocení firemní minulosti, současného stavu a k odhadnutí budoucího vývoje (Vernimmen et al., 2014). Veškerá strategická i dílčí rozhodnutí podniku, by měla být podložena finanční analýzou. Podle zvoleného cíle se analytik rozhodne, jak náročnou metodu zvolí (Růčková, 2019).

Finanční analýza pracuje primárně s daty získanými z účetnictví podniku. Externí finanční analytici při tvorbě externí finanční analýzy jsou odkázáni na zveřejněné účetní výkazy. Interní analytici, především finanční manažeři, mají přístup i k nezveřejněným údajům z účetnictví, tudíž interní finanční analýza je přesnější a má větší vypovídající schopnost o ekonomickém stavu podniku (Kislingerová, 2010).

### 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Cíle finanční analýzy se liší podle uživatelské skupiny, pro kterou se finanční analýza zpracovává. Každá skupina uživatelů má jiné zájmy a podle toho se liší rozsah a zaměření finanční analýzy (Růčková, 2019). Subjekty, které se zajímají o finanční zdraví podniku, lze rozdělit do dvou skupin na shareholders (vlastníci, investoři) a stakeholders (věřitelé, manažeři, zaměstnanci, dodavatelé, odběratelé a stát) (Čižinská, 2018).

#### **Investoři**

Hlavním cílem investorů je zhodnocení svého vloženého kapitálu ve formě růstu tržní hodnoty podniku a dividend. Tyto ukazatele porovnávají s podstoupeným rizikem (Vernimmen et al., 2014). Pro investory je zásadní sledovat ukazatele ziskovosti, rentability vlastního kapitálu a cash flow (Růčková, 2019).

#### **Věřitelé**

Věřitelé se primárně zajímají o platební schopnost a likviditu podniku, protože jejich hlavním cílem je získat zpět své finanční prostředky včas. Z výkazu cash flow je snadno zjistitelné, jestli má daný podnik dostatek volných finančních prostředků (Vernimmen et al., 2014). Věřitelé uvažují při svém rozhodnutí i s rizikem, které souvisí s nesplacením

finančních prostředků nebo jejich opožděnou úhradou. Riziko se promítne do úroků, jakožto ceny za poskytnuté finanční prostředky (Růčková, 2019).

### **Management**

Management má výhodu v přístupu k údajům, které nejsou veřejně dostupné. Finanční analýzu využívají při rozhodování, kontrole a finančním plánování. Právě management rozhoduje o majetkové struktuře, zdrojích financování a alokaci volných finančních prostředků (Grünwald & Holečková, 2009).

### **Stát a jeho orgány**

Stát a jeho orgány se primárně zajímají o daňovou povinnost podniků. Dále využívají získané informace ke kontrole podniků, které vyhrály státní zakázku, státních podniků a při rozdělení finančních výpomocí. Stát také provádí statistická šetření, ke kterým využívá finanční analýzu (Kislingerová, 2010).

### **Obchodní partneři**

Dodavatelé mají největší zájem, aby jejich závazky byly co nejrychleji uhrazené (Čižinská, 2018). Rozdílný přístup uplatňují dodavatelé ke stálým a jednorázovým zákazníkům. Podle druhu zákazníka soustřeďují svůj zájem na krátkodobou nebo dlouhodobou finanční situaci zákazníka (Režňáková, 2010). Obecně lze říci, že dodavatelé sledují solventnost, likviditu a zadluženost (Kislingerová, 2010).

Odběratelé požadují rychlé a spolehlivé dodávky. Zaměřují se na primárně na dlouhodobé obchodní partnery, kteří by v případě bankrotu mohli narušit plynulost výroby (Grünwald & Holečková, 2009).

### **Zaměstnanci**

Zaměstnanci podniku chtějí mít jistotu zaměstnání a pravidelného finančního ohodnocení. Proto se i zaměstnanci zajímají o finanční stabilitu podniku (Kislingerová, 2010).

### **Konkurenti**

Konkurenti využívají finanční analýzu pro vyhodnocení svého postavení na trhu a postavení konkurentů. Výsledky analýzy porovnávají se svými výsledky hospodaření (Grünwald & Holečková, 2009).

## 2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Základní zdroj dat pro finanční analýzu tvoří zveřejněné účetní výkazy, které mají povinnost zveřejňovat střední a velké podniky podle zákona o účetnictví 563/1991 Sb. Malé a mikro podniky mají povinnost zveřejnění v případě povinnosti ověření účetní závěrky auditorem. Další zdroj, ze kterého se dají čerpat informace, je výroční zpráva, ekonomické statistiky, finanční prognózy a zpravodaje finančních institucí (Knápková et al., 2017).

Externí finanční analytik získává informace o podniku především ze zveřejněných účetních výkazů. Interní analytik má přístup k detailnějším údajům, proto i jeho zdroje informací jsou rozsáhlejší. Má například přístup k manažerskému účetnictví, kalkulacím, strategiím a plánům (Vernimmen et al., 2014).

### **Rozvaha**

Rozvaha dává uspořádaný přehled o stavu majetku a zdrojích financování. Na straně aktiv je majetek rozčleněn podle doby použitelnosti na dlouhodobý a oběžný majetek. Strana pasiv je rozdělena na vlastní a cizí zdroje (Ryneš, 2019). V rozvaze lze na straně pasiv najít výsledek hospodaření běžného účetního období, který je navázaný na Výkaz zisku a ztrát. Nastiňuje finanční situaci podniku, avšak finanční analytici vědí, že výsledek hospodaření lze částečně ovlivnit účetními metodami (Růčková, 2019).

Externí uživatel, který je odkázán na zveřejněné účetní výkazy, by měl znát problematiku rozvahy spojenou s finanční analýzou. Rozvaha nereflexuje přesnou finanční situaci podniku. Majetek je oceněn pořizovací cenou a dále je veden v těchto historických cenách (Grünwald & Holečková, 2009). Opotřebení aktiv je vyjádřeno pomocí odpisů, které nepřesně vyjadřují proces stárnutí aktiv. Některé metody odpisů umocňují tuto nepřesnost. Účetními metodami je také ovlivněn oběžný majetek. Na straně pasiv se nepřesnosti týkají ocenění cizího majetku (Růčková, 2019). Výčet problematických míst v rozvaze by mohl jistě pokračovat. Zde jsou uvedené pouze ty hlavní.

### **Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)**

Výkaz zisku a ztráty dává uspořádaný přehled výnosů a nákladů, které po odečtení tvoří výsledek hospodaření. Pro finanční analýzu jsou důležité položky tržeb, nákladů a jednotlivé úrovně výsledku hospodaření (Ryneš, 2019).

Pro účely finanční analýzy se využívají různé kategorie zisku, které je možné získat úpravami z výkazu zisku a ztrát. EAT (earnings after taxes) – zisk po zdanění má svou vlastní kolonku ve výsledovce, jedná se o Výsledek hospodaření za účetní období. EBT (earning before taxes) – zisk před zdaněním lze opět najít ve výsledovce jako výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním (Grünwald & Holečková, 2009). EBIT (earning before interest and taxes) – zisk před odečtením úroků a zdaněním, který se velmi často nazývá provozní zisk. Lze získat připočtením nákladových úroků k EBT, nebo odečtením nákladů, vyjma nákladových úroků, od tržeb (Blaha & Jindřichovská, 2006). EBITDA (earning before interest, taxes, depreciation and amortization) – zisk před úroky, zdaněním a odpisy. Jedná se o nadstavbu EBITu, ke kterému se přičtou odpisy (Grünwald & Holečková, 2009). NOPAT (net operating profit after taxes) – čistý operační zisk po zdanění, neboli provozní výsledek hospodaření po zdanění. Vypočte se snížením zisku EBIT o daň z příjmů (Čížinská, 2018).

### **Příloha k účetní závěrce**

Příloha k účetní závěrce, která je definovaná vyhláškou č. 500/2002 Sb., doplňuje informace uvedené v rozvaze a výkazu zisku a ztrát o obecné údaje, použité účetní metody, obecné účetní zásady, způsoby oceňování, a doplňující informace k výkazu zisku a ztrát. Ryneš (2019) poukazuje na požadavek významnosti a užitečnosti informací v příloze pro uživatele, který je bohužel velmi subjektivní.

### **Přehled o peněžních tocích**

Přehled o peněžních tocích neboli výkaz cash flow pracuje s výdaji a příjmy, které skutečně souvisí s peněžním tokem. To je rozdíl od výsledovky, která pracuje s náklady a výnosy. Skutečný pohyb peněžních prostředků dává uživateli přesnější představu o finanční situaci podniku (Čížinská, 2018). Výkaz cash flow je rozdělený podle aktivit na provozní, finanční a investiční činnost. Provozní cash flow poskytuje přehled o pohybu peněžních prostředků spojených s hlavní činností podniku. Investiční cash flow reflektuje změny související s dlouhodobými aktivy a finanční cash flow sleduje změny v pasivech (Režňáková, 2010).

### **Přehled o změnách vlastního kapitálu**

Přehled o změnách vlastního kapitálu upřesňuje pohyby, zdroje a změny týkající se položek vlastního kapitálu. Výkaz bývá zveřejněný samostatně nebo je zahrnutý do přílohy k účetní závěrce (Růčková, 2019). Údaje, doplněné nejlépe o komentář, se týkají

změn velikosti základního kapitálu, výplaty dividend, přidělu do rezervního fondu, úhrad ztrát z minulých let a oceňovacích rozdílů (Ryneš, 2019).

Uvedené zveřejněné účetní výkazy se nachází ve veřejném rejstříku na stránkách justice.cz. Aby byl analytik schopný zhodnotit celkové finanční zdraví firmy, je vhodné hledat i jiné než účetní údaje. Jedná se o Registr živnostenského podnikání, Ministerstvo financí (ARES), Ministerstvo průmyslu a obchodu, databáze dlužníků, Insolvenční rejstřík.

### **Zdroje dat zahraničních společností**

Přístup k informacím o evropských společnostech poskytuje Obchodní rejstřík Evropské Unie. Na stránkách BusinessInfo.cz lze najít odkazy na databáze evropských firem, podniků z USA. Získávání informací o společnostech ze zahraničních obchodních rejstříků je obvykle zpoplatněné (BusinessInfo.cz, 2009). V případě potřeby finanční analýzy zahraničních společností je vhodné využít služeb ratingových společností. Mezi nejznámější patří Moody's, Standard & Poor's a Fitch Ratings, jejich hodnocení je mezinárodně uznávané. Díky své široké síti partnerů mají přístup k informacím, které nejsou běžně dostupné (Režňáková, 2010). European Securities and Markets Authority (ESMA) zveřejňuje registrované ratingové agentury v Evropské unii, v tomto seznamu se například nachází Euler Hermes, Creditreform Rating Agency, Japan Credit Rating Agency, ACRA Europe, The Economist Intelligence Unit (ESMA, 2012).

## **2.4 Metody a techniky finanční analýzy**

Zhodnocení výsledků finanční analýzy je závislé na porovnání. Výkon podniku lze porovnat v čase nebo s jinými podniky. Základní podmínky pro srovnání jsou časové, oborové a legislativní (Dluhošová, 2008).

Potíž může nastat při mezinárodním porovnání dvou podniků, které účtují v rozdílných měnách, využívají rozdílné účetní metody a podléhají jiným standardům sestavování finančních výkazů. Analytici nejsou v přístupech k rozdílným měnám jednotní, proto existují tři způsoby. Přepočítat zveřejněné údaje kurzem platným v den sestavení účetních výkazů, použít průměrný roční kurz nebo provést porovnání pomocí poměrové analýzy. Ovšem výsledky jsou stále limitované rozdílnými účetními standardy (CFA Institute, 2011).

Vernimmen (2014) doporučuje provést analýzu trhu před samotnou finanční analýzou. Prvně se jedná o zařazení analyzovaného podniku do odvětví podle své hlavní ekonomické činnosti, poté analýza odvětví, konkurence a rizika.

#### 2.4.1 Absolutní metoda

Absolutní metoda používá údaje přímo z finančních výkazů. Jelikož nejsou ukazatele vztahovány k jiným jevům, jsou výsledky velmi ovlivněné velikostí podniku. Proto se doporučuje srovnání pouze vnitropodnikové a v čase (Grünwald & Holečková, 2009).

#### **Horizontální analýza**

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých složek rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu peněžních toků v čase. Díky sledování ukazatelů v čase je možné odhalit trend, jeho směr a rychlost. (Subramanyam & Wild, 2009). Externí analytik je odkázaný na zveřejněné výkazy, které jsou obvykle zveřejňované jednou do roka. Interní analytik může sledovat vývoj v kratších intervalech, proto může zachytit i sezónní výkyvy (Dluhošová, 2008).

Změny mezi roky se obvykle vyjadřují v procentech. Buď se sleduje meziroční procentuální změna, nebo si analytik vybere základní období, se kterým porovná roky následující. Aby nedocházelo k nepřesným výsledkům, měl by být za toto základní období zvolen normální rok, ve kterém nedošlo k žádným zvláštním událostem (Subramanyam & Wild, 2009).

#### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza zjišťuje poměry zastoupení jednotlivých položek v rozvaze a ve výsledovce. Při analyzování rozvahy se obvykle volí jako základ celková aktiva (celková pasiva) a při analýze výkazu zisku a ztrát bývají základem tržby (Čížinská, 2018).

Využití vertikální analýzy je nejvhodnější při zkoumání struktury majetku a způsobu financování. Analytik zkoumá poměr mezi dlouhodobými a oběžnými aktivy a kvůli zajištění likvidity se zajímá o jednotlivé zastoupení složek oběžných aktiv. Způsob financování souvisí se zadlužeností podniku a tím i s pravděpodobností platební neschopnosti (Růčková, 2019). Při vertikální analýze výkazu zisku a ztrát je dobré vědět, jaké procento tržeb představuje výdajová položka (Subramanyam & Wild, 2009).

## 2.4.2 Rozdílové ukazatele

Analýza rozdílových ukazatelů se též nazývá analýza finančních fondů. Je zaměřena především na řízení oběžných aktiv a stanovení jejich optimální výše. Slouží také při hledání způsobů financování oběžných aktiv (Růčková, 2019).

### **Čisté pohotové prostředky (ČPP)**

Čisté pohotové prostředky představují sumu okamžitě splatných závazků odečtených od sumy peněžních prostředků, které zahrnují i velmi likvidní peněžní ekvivalenty. Díky čistým pohotovým prostředkům lze snadno zjistit okamžitou likviditu podniku (Knápková et al., 2017).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (1)$$

### **Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Pracovní kapitál zahrnuje veškeré složky krátkodobých aktiv. Čistý pracovní kapitál vzniká odečtením krátkodobých závazků. Kladný čistý pracovní kapitál vyjadřuje objem peněz potřebných k financování po dobu obrátového cyklu peněz. Potřebná výše pracovního kapitálu se velmi liší mezi odvětvími (Kislingerová, 2010).

Ačkoliv jsou všechny složky čistého pracovního kapitálu krátkodobým majetkem a lze je považovat za likvidní, samotný čistý pracovní kapitál má charakter dlouhodobý. Při nepřetržité výrobě bude vždy vyžadována určitá výše financování mezi překlenutím doby výroby a přijetím platby od odběratele (Vernimmen et al., 2014).

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2)$$

### **Provozní cyklus peněz (PCP)**

Provozní cyklus peněz vyjadřuje dobu od přijetí materiálu na sklad po inkaso pohledávek spojených s prodejem hotových výrobků a služeb. Optimální provozní cyklus peněz je takový, při kterém jsou náklady minimální. Průměrná doba vázanosti zásob závisí na politice řízení zásob, druhu výroby a přístupu k riziku (Alexandru, 2019). Průměrná doba splatnosti pohledávek je ovlivněna politikou řízení obchodních úvěrů, zvyklostmi v odvětví a přístupem k riziku (Kislingerová, 2010).

$$\text{PCP} = \text{průměrná doba vázanosti zásob} + \text{průměrná doba splatnosti pohledávek} \quad (3)$$

## **Obratový cyklus peněz**

Obratový cyklus peněz vyjadřuje dobu od doby úhrady dodavatelům za materiál do doby inkasa pohledávek za prodané výrobky, zboží nebo služby. Během cyklu se peněžní prostředky uhrazené dodavateli promění v materiál, nedokončené výrobky, hotové výrobky, pohledávku a nakonec opět v peněžní prostředky (Režňáková, 2010).

Velikost obrátového cyklu peněz ovlivňuje provozní ziskovost, proto management usiluje o jeho zkrácení. Nesmí být zkrácený bezmyšlenkovitě, protože přílišné snížení zásob ohrožuje plynulost výroby, zkrácení obrátu pohledávek odrazuje nové potenciální odběratele a prodloužení obrátu závazků zhoršuje obchodní vztahy s dodavateli (Ashraf, 2012).

$$\begin{aligned} \text{Obratový cyklus peněz} = & \text{průměrná doba vázanosti zásob} & (4) \\ & + \text{průměrná doba splatnosti pohledávek} \\ & - \text{průměrná doba splatnosti krátkodobých závazků} \end{aligned}$$

### **2.4.3 Poměrové ukazatele**

Nejvíce aplikovaná metoda finanční analýzy využívá poměrové ukazatele, které vyjadřují relativní vztah dvou čísel. Tím se redukuje překážka velikosti firem pro mezipodnikové porovnávání a překážka pro časové srovnávání. Stále je nutné porovnávat podniky ze stejného odvětví (Blaha & Jindřichovská, 2006).

U analýzy pomocí poměrových ukazatelů je důležitá interpretace výsledků. Je velmi složité označit výsledky za příznivé či nikoliv, jelikož neexistují doporučené hodnoty. Pouze u likvidity jsou doporučené intervaly výsledků. Další doporučení se objevují pro různá odvětví, avšak výsledky finanční analýzy se mohou lišit a nemusí nutně značit finanční problémy. Konečný závěr se také může lišit kvůli vybranému souboru poměrových ukazatelů a výběrem proměnných v jednotlivých ukazatelích (Subramanyam & Wild, 2009).

Některé ukazatele se upravují podle odvětví, proto může být problematické, když zasahují ekonomické činnosti podniku do více odvětví. Další nepřesnosti vznikají z titulu účetních metod, leasingu a velikosti podniku (CFA Institute, 2011).

## **Ukazatele likvidity**

Řízení likvidity je cílené na schopnost podniku hradit své závazky a další potřeby včas, tj. platební schopnost. Likvidita závisí na rychlosti inkasa pohledávek, objemu



krátkodobých závazků a schopnosti prodat své zásoby v případě potřeby (Kislingerová, 2010). Při špatném řízení likvidity se podnik dostává do platební neschopnosti a ta vede k insolvenční (Režňáková, 2010).

Podniky, které uplatňují agresivní strategii financování, budou vykazovat nižší likviditu. Všechny tři ukazatele likvidity vyjdou nižší, než jaké jsou doporučené, avšak neznají finanční potíže. Externí analytik obvykle nemá přístup ke strategiím financování, proto dochází k dezinterpretaci (Čížinská, 2018).

### **Okamžitá likvidita (cash ratio)**

Do okamžité likvidity vstupují nejlikvidnější položky rozvahy. Jedná se peníze v pokladně, na bankovních účtech, šeky a některé druhy cenných papírů (Dluhošová, 2008). Pro Českou republiku je doporučený interval výsledků od 0,2 – 0,5. Okamžitá likvidita je velmi nestabilní ukazatel, proto nedodržení uvedených hodnot nemusí značit finanční potíže. Výsledky může například zkreslovat využití cash pooling, který je velmi obvyklý u holdingových společností (Růčková, 2019).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{dluhy s okamžitou splatn\acute{o}st\acute{i}}} \quad (5)$$

### **Pohotová likvidita (quick ratio, acid test ratio)**

Ve vzorci pohotové likvidity se nepočítá se zásobami, protože se předpokládá, že v případě nutnosti podnik nebude schopný prodat veškeré své zásoby (CFA Institute, 2011). Kislingerová (2010) doporučuje vyloučit i nedobytné pohledávky. Cílem je vyloučit nejméně likvidní aktiva z oběžných aktiv.

Doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu jsou v rozmezí od 1 do 1,5. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1, znamená to, že je podnik schopný uhradit své závazky bez prodeje zásob. Vyšší hodnoty než 1 mohou znamenat jakousi bezpečnostní rezervu, ale také se jedná o peněžní prostředky, které přináší minimální nebo nulový úrok. Proto by management měl usilovat o efektivní řízení peněžních prostředků (Kislingerová, 2010).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (6)$$

### **Běžná likvidita (Current ratio)**

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát je podnik schopný uspokojit své věřitele. Vypovídající schopnost ukazatele běžné likvidity je omezená nemožností rozpoznání struktury oběžných aktiv. Proto je vhodné při analýze likvidity využít všechny tři ukazatele (Růčková, 2019). Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu se pohybují okolo 2 (Kislingerová, 2010).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (7)$$

### **Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability slouží pro dlouhodobá rozhodnutí. Aby při těchto strategických rozhodnutích nebyla narušená platební schopnost a finanční stabilita podniku, připojují se ukazatele likvidity a zadluženosti (Grünwald & Holečková, 2009). Hodnocením rentability zkoumáme výnosnost, která vyplývá ze zisku. Do vzorců je možné volit různé kategorie zisků, poté se mění i interpretace výsledků (Dluhošová, 2008).

Při mezifiremním srovnávání je vhodné použít EBIT kvůli rozdílným nákladovým úrokům. Jejich výše vyplývá z rozdílné bonity z pohledu věřitelů. V případě srovnávání podniků s rozdílným daňovým zatížením, je vhodné použít EBT (Růčková, 2019).

### **Rentabilita aktiv – ROA (Return on assets)**

ROA je klíčový ukazatel hodnocení rentability, protože poměří zisk k aktivům bez ohledu na to, z jakých jsou zdrojů. V čitateli je vhodné použít zisk, který zahrnuje úroky, ale je očištěný o daň (Dluhošová, 2008). Použitím různých kategorií zisků, lze snadno ovlivnit výši ukazatele ROA. Nejnižší hodnoty dosahuje při použití EAT, naopak nejvyšších hodnot dosahuje při použití EBITDA (Knápková et al., 2017).

Pokud je ukazatel ROA větší než průměrná úroková sazba placená věřitelům, znamená to, že podnik efektivně využívá finanční páku. Pokud je ukazatel ROA nižší, je podnik předlužený a využití cizího kapitálu se stává neefektivní. Poté dochází k znehodnocování investovaného kapitálu investory (Dinca et al., 2017).

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on capital employed)**

Ukazatel ROCE se též nazývá Rentabilita úplatného kapitálu, jelikož ve jmenovateli se nachází kapitál, který nese náklad (Knápková et al., 2017). Náklad nesou i krátkodobá pasiva, která většina autorů neřadí mezi kapitál. Krátkodobá pasiva jsou získávaná především z peněžního trhu, anebo vznikají z obchodních vztahů (Grünwald & Holečková, 2009). Vernimmen (2014) a Knápková (2017) však ve vzorci zahrnují i krátkodobé zdroje. ROCE se používá pro mezipodnikové srovnání především u průmyslových korporací, kde je dlouhodobý kapitál významně zastoupený (Grünwald & Holečková, 2009).

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{Dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on equity)**

Ukazatel ROE zajímá především investory, kteří si skrze něj ověřují, jestli výnos odpovídá riziku investice. Proto se u rentability vlastního kapitálu vždy používá EAT (Růčková, 2019).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

### **Rentabilita tržeb – ROS (Return on sales)**

Ukazatel rentability tržeb je často používán pro srovnání v čase a porovnání s ostatními podniky. Jeho nízká úroveň obvykle značí chybné řízení firmy (Dluhošová, 2008). Podniky, které se pohybují v odvětví s vysokou konkurencí, jsou nucené snižovat marži na svých výrobcích či službách. V takovém případě je možné kompenzovat nízké hodnoty ROS větší obratovostí aktiv (Růčková, 2019).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (11)$$

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity slouží k zhodnocení efektivnosti využití jednotlivých složek aktiv a složek zdrojů. Úzce souvisí s ukazateli likvidity a pracovního kapitálu. Ukazatele kombinují stavové veličiny z rozvahy a tokové z výkazu zisku a ztrát. (Kislingerová,

2010). Kvůli získaným údajům z rozvahy, které jsou platné ke konci hospodářského roku, doporučují autoři CFA Institute (2011) zprůměrovat alespoň čtvrtletní údaje daného hospodářského roku. Průměrem se sníží výkyvy vyvolané sezónností. Při finanční analýze na základě účetních výkazů se pro účely zprůměrování využívají výkazy z běžného roku, které poskytují data ke konci roku, a výkazy z předchozího období, které poskytují zahajovací údaje běžného období (Režňáková, 2010).

### **Obrat aktiv**

Ukazatel obratu aktiv vyjadřuje, kolik korun tržeb vygenerovala koruna aktiv. Čím větší hodnota, tím více podnik využívá majetek ke své podnikatelské činnosti. Obecně by měl ukazatel být větší než 1 (Subramanyam & Wild, 2009). Jelikož ukazatel zahrnuje jak dlouhodobá, tak oběžná aktiva, je vhodné obrat aktiv rozdělit na obrat dlouhodobého majetku a obrat oběžného majetku. Někdy totiž může ukazatel obratu aktiv nepříznivě ovlivňovat špatné řízení pracovního kapitálu (CFA Institute, 2011).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (12)$$

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, kdy jsou zásoby vázané v podniku do jejich spotřeby či prodeje. Kvůli existenci různých druhů zásob, které se jinak oceňují, je vhodné vypočítat dobu obratu pro každou složku zvlášť (Režňáková, 2010). Jedná se o materiál, nedokončenou výrobu a polotovary, výrobky a zboží (Ryneš, 2019).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (13)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek měří, kolik dní uplyne od doby prodeje výrobků, zboží či služeb do doby inkasa. Management porovnává skutečnou dobu obratu pohledávek s poskytnutou dobou a obvykle hledá řešení, jak přimět odběratele k včasným platbám. Délky obchodních úvěrů se liší podle odvětví (Režňáková, 2010).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (14)$$

### **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků měří, kolik dní uplyne od nákupu materiálu, zboží či služeb do úhrady. Závazky představují bezúročný krátkodobý zdroj financování (Vernimmen et al., 2014).

Management bude usilovat, aby byla délka doby obratu závazků a pohledávek shodná. V případě, že bude průměrná délka obratu pohledávek delší než průměrná délka obratu závazků, musí podnik najít dodatečný zdroj financování (Kislingerová, 2010).

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (15)$$

### **Ukazatele zadluženosti**

S rostoucím ukazatelem celkové zadluženosti roste i hodnota podniku. Tento růst není nekonečný, proto i hodnota podniku v určité míře zadluženosti začne klesat. Hledáním optimální kapitálové struktury se zabývá spousta autorů, ale neexistuje jednoznačná shoda (Michalak, 2013). Podle Miller-Modigliani teorie je optimální kapitálová struktura taková, kdy převládají benefity z daňového štítu a finanční páky nad náklady finanční tísně. Těmi rozumíme náklady spojené s insolvenčí, právníky, soudy a náklady spojené se změnami v podniku, které vyžadují věřitelé, obzvláště banky, při předlužení (Vernimmen et al., 2014).

### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost představuje podíl dluhů k celkovým aktivům. S rostoucí hodnotou roste i riziko věřitelů. Není vyžadována nulová zadluženost, protože cizí kapitál pozitivně ovlivňuje výnosnost (Dluhošová, 2008).

$$Celková\ zadluženost = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (16)$$

### **Úrokové krytí**

Ukazatel úrokového krytí měří, kolikrát je provozní zisk větší než úroky. Ukazatel, zajímavý především pro věřitele, by měl podle doporučení ze zahraničí nabývat alespoň hodnoty 3 (Růčková, 2019). Při hodnotě ukazatele blíží se jedné nebo menší než jedna, je velmi pravděpodobné, že podnik nebude schopný zaplatit své úrokové povinnosti. Tím je i budoucnost podniku velmi ohrožená (Blaha & Jindřichovská, 2006).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (17)$$

### Krytí fixních poplatků

Ukazatel krytí fixních poplatků je nadstavbou ukazatele úrokového krytí. Do vzorce vstupují navíc leasingové splátky (Blaha & Jindřichovská, 2006).

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{EBIT + \text{leasingové splátky}}{\text{nákladové úroky} + \text{leasingové splátky}} \quad (18)$$

#### 2.4.4 Cash flow ukazatele

Cash flow ukazatele slouží pro zhodnocení finanční situace podniku. V tradičních ukazatelích nahrazuje cash flow zisk (Režňáková, 2010). Při použití cash flow v ukazatelích vychází obvykle horší výsledky, proto musí analytik porovnat ukazatele jak se ziskem, tak s cash flow a rozhodnout, kde je spíše pravda (Grünwald & Holečková, 2009).

Cash flow se mění v závislosti na životním cyklu podniku, podle kterého lze odhadnout růst ziskovosti a budoucí vývoj. Provozní cash flow bývá záporné ve fázi založení, krize a zániku. Z dlouhodobého hlediska je rozhodně vhodné, aby podnik vykazoval peněžní přírůstky v rámci provozního cash flow. Investiční cash flow se dostává do kladných hodnot až ve fázi krize a útlumu, protože podnik prodává stálá aktiva, aby získal volné finanční prostředky. Finanční cash flow je kladné ve fázi založení a růstu, jelikož získává finanční prostředky na investice. Záporné je ve fázi dospělosti podniku, jelikož dochází ke snižování cizích zdrojů (Dickinson, 2011).

#### 2.4.5 Pyramidové rozklady ukazatelů

Základním nástrojem finanční analýzy je hledání vztahů mezi ukazateli. Pro správnou interpretaci by měly být ukazatele rentability vždy doplněny o pyramidový rozklad, který odhaluje příčiny neefektivity (Grünwald & Holečková, 2009). Nejčastěji jsou rozkládané ukazatele ROE, ROA a EVA (Dluhošová, 2008).

#### 2.4.6 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele slouží pro predikci budoucí finanční situace na základě dat za jeden rok. Získaný výsledek je možné označit za dobrý nebo špatný podle předepsaných hodnot (Knápková et al., 2017). Do modelů vstupují jako proměnné poměrové ukazatele, kterým je přiřazena určitá váha. Existuje velké množství souhrnných modelů, které se liší

zaměřením podle odvětví, území, velikosti i stáří podniku (Režňáková, 2010). Většina modelů nepočítá s makroekonomickými daty, proto k nim musí přihlídnout analytik sám. (Altman et al., 2016).

### **Bonitní modely**

Bonitní modely predikují finanční zdraví firmy. Rozdělují podniky na bonitní a na podniky, u kterých lze očekávat finanční potíže (Růčková, 2019).

### **Soustava bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy**

Soustava bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy byla vytvořená podle podmínek českého trhu, proto je velice vhodné soustavu použít. Bilanční analýza I a II pracuje s ukazateli stability, likvidity, aktivity a rentability, bilanční analýza III zahrnuje cash flow (Růčková, 2019). Podniky s výsledkem nad 1 se považují za finančně zdravé. Naopak podniky s výsledkem po 0,5 za velmi špatné.

Ukazatele bilanční analýzy I:

$$\text{ukazatel stability } S = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

$$\text{ukazatel likvidity } L = \frac{(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky})}{2,17 \times \text{krátkodobé dluhy}} \quad (20)$$

$$\text{ukazatel aktivity } A = \frac{\text{výkony}}{2 \times \text{pasiva celkem}} \quad (21)$$

$$\text{ukazatel rentability } R = \frac{8 \times \text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (22)$$

$$\text{celkový ukazatel } C = \frac{(2 \times S + 4 \times L + 1 \times A + 5 \times R)}{12} \quad (23)$$

### **Kralickův Quicktest**

Kralickův Quicktest se řadí mezi scoringové bonitní modely. Podle dosažených hodnot čtyř poměrových ukazatelů, jsou přiřazené body (Grünwald & Holečková, 2009). Hodnocení se děje ve třech krocích. Zhodnocení finanční stability, výnosové situace a celkové situace. Bodová hranice označující bonitní podniky je na 3 bodech. Podniky značící finanční potíže dosahují hodnot nižších než 1 (Růčková, 2019).

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (24)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (25)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}} \quad (26)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (27)$$

Tabulka 1: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	< 3	3-5	5-12	12-30	> 30
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: Růčková (2019, str. 89)

$$\text{finanční stabilita} = \frac{(R1 + R2)}{2} \quad (28)$$

$$\text{výnosová situace} = \frac{(R3 + R4)}{2} \quad (29)$$

$$\text{celková situace} = \frac{(\text{finanční stabilita} + \text{výnosová situace})}{2} \quad (30)$$

## Bankrotní modely

Bankrotní modely rozlišují podniky, které nebankrotují od podniků, u nichž je velká pravděpodobnost, že se dostanou do úpadku. Bankrot podniku se neděje na základě jednoho rozhodnutí, jde o sérii rozhodnutí, jejichž následky se promítnou v čase (Blaha & Jindřichovská, 2006).

### Altmanův model Z-skóre

Základní model Altmanova Z-skóre z roku 1968 byl několikrát upravený podle měnícího se trhu, podle zemí, odvětví. Vědecké články dokazují, že model z roku 1983 je velmi dobře aplikovatelný na všechny podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné. Úpravy



jednotlivých proměnných a jejich vah v modelu pro konkrétní zemi mohou výsledek vylepšit (Altman et al., 2016).

V podmínkách České republiky je vhodné použít model pro rozvojové země, kde není kladen takový důraz na kapitálové trhy. Výsledná hodnota nad 2,6 značí zdravé podniky. Hodnota pod 1,1 značí pravděpodobnost bankrotu. Hodnoty mezi 1,1 a 2,6 značí šedou zónu, kde není možné jednoznačně určit podnik za zdravý či nikoliv (Růčková, 2019).

Model predikuje pravděpodobný bankrot do pěti let. Úspěšnější je, pokud probíhá analýza jeden až dva roky před samotným bankrotem (Blaha & Jindřichovská, 2006).

$$Z' = 6,56 \cdot \frac{NWC}{aktiva} + 3,26 \cdot \frac{zadržené\ zisky}{aktiva} + 6,72 \cdot \frac{EBIT}{aktiva} + 1,05 \cdot \frac{VK}{závazky} \quad (31)$$

## Indexy IN

Indexy IN se řadí mezi bonitní a bankrotní modely. Indexy jsou zpracované na základě českých podniků, proto by i jejich interpretace měla být přesnější. Obliba indexů IN nejspíše vyplývá z jednoduchosti výpočtu, a především z jednoduchosti interpretace. Navíc pracují pouze se zveřejněnými finančními daty o podniku (Neumaierová & Neumaier, 2008).

V současné době existují čtyři verze: IN95, IN99, IN01 a IN05 (Knápková et al., 2017). Index IN95 je bankrotní model, který využívá rozdílné váhy pro jednotlivá odvětví. Společné váhy se vyskytují jen u ukazatelů úrokového krytí a běžné likvidity, protože autoři předpokládají, že by podniky měly mít dostatečnou rezervu na krytí úroků a být dostatečně likvidní bez ohledu na odvětví (Dluhošová, 2008). Na index IN99 je nahlíženo jako na vlastnický model, tedy bonitní. Již nerozlišuje váhy proměnných podle odvětví, ale má všechny stejné. Index IN01 spojuje oba předchozí modely v jeden a zohledňuje tvorbu ekonomické přidané hodnoty. V roce 2005 byl ukazatel upravený a vznikl nový Index IN05 (Růčková, 2019).

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{aktiva}{cizí\ zdroje} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{nákladové\ úroky} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{aktiva} + 0,21 \cdot \frac{výnosy}{aktiva} + 0,09 \cdot \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \quad (32)$$

Horní hranice, kdy lze od podniku očekávat tvorbu ekonomické hodnoty, je 1,60 a dolní hranice, která předpovídá bankrot, je 0,90. Mezi těmito hranicemi se nachází šedá zóna.

Nejpřesnější výsledky model poskytuje pro střední podniky. Celková úspěšnost modelu při predikci bankrotu je 83 % a při predikci tvorby hodnoty 77 % (Neumaierová & Neumaier, 2005).

### **Spider analýza**

Spider analýza je vhodná pro souhrnné grafické znázornění výsledků. Metoda využívá poměrové ukazatele a je ideální pro srovnávání dvou podniků nebo podniku s odvětvím. Spider analýza je zobrazena pomocí grafu, v němž se nachází paprsky, které představují jednotlivé ukazatele (Kubíčková & Soukup, 2006). Aby bylo možné dosáhnout stejných jednotek u všech ukazatelů, vyjadřují se v procentech. Při porovnávání s odvětvím, se za základ obvykle zvolí výsledky odvětví, které odpovídají 100 %. Poté je možné sledovat, v čem je analyzovaný podnik lepší a v čem horší. Po spojení konkrétních naměřených hodnot, které jsou nanesené na paprsky, vzniká obrazec, který připomíná pavučinu, proto název spider analýza (Synek, 2011).

Spider graf využívaný ve finanční analýze zahrnuje obvykle 16 paprsků, které jsou rozdělené do čtyř kvadrantů. Jedná se o kvadranty rentability, likvidity, struktury kapitálu a aktivity. V závislosti na analyzovaném podniku a dostupnosti dat se můžou jednotlivé ukazatele v kvadrantech lišit (Kubíčková & Soukup, 2006).

Synek (2011) pracuje s následujícími ukazateli:

#### Kvadrant A – rentabilita

A1 – ROE

A2 – ROS

A3 – rentabilita provozní činnosti

A4 – ROA

#### Kvadrant C – finanční zdroje

C1 – cizí zdroje / vlastní kapitál

C2 – vlastní kapitál / stálá aktiva

C3 – doba obratu závazků

C4 – vlastní kapitál / aktiva

#### Kvadrant B – likvidita

B1 – cash flow / čistý zisk

B2 – okamžitá likvidita

B3 – pohotová likvidita

B4 – běžná likvidita

#### Kvadrant D – aktivita

D1 – stálá aktiva / vlastní kapitál

D2 – obrat aktiv

D3 – doba obratu pohledávek

D4 – doba obratu zásob

U některých ukazatelů nejsou žádoucí větší hodnoty než u porovnávaného odvětví. V takovém případě se počítá s převrácenou hodnotou ukazatele. U některých ukazatelů, například likvidity, nejsou žádoucí ani maximální, ani minimální hodnoty. Zde musí analytik subjektivně ukazatele zhodnotit (Synek, 2011).

## 3 Metodika a cíl práce

### 3.1 Cíl práce

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku a vyhodnotit finanční situaci podniku v souvislosti s jeho zaměřením.

### 3.2 Metodika práce

Tato práce se zabývá finanční analýzou podniku GAMA GROUP a. s. Pro účely finanční analýzy a následného vyhodnocení byly použity zveřejněné účetní výkazy z let 2009-2018. Společnost GAMA GROUP a. s. podle své hlavní ekonomické činnosti spadá do odvětví CZ-NACE 22 Výroba pryžových a plastových výrobků v rámci zpracovatelského průmyslu. V praktické části budou výsledky primárně porovnávány s výsledky odvětví zpracované Ministerstvem průmyslu a obchodu.

#### 3.2.1 Úpravy využívaných výkazů

Kvůli změnám v zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví z roku 2016 musely být přepracovány účetní výkazy 2009-2015 podle nynějšího vzoru. Úprava rozvahy si nevyžádala velké změny, došlo pouze k přečíslování a přejmenování některých řádků. Ve výkazu zisku a ztrát došlo k výraznějším změnám. Některé položky byly pouze přesunuté na jiné číslo řádku. Položky Aktivace a Změna stavu zásob vlastní činnosti byly pomocí opačného znaménka převedeny do nákladů. Položka Odměny členům orgánů obchodní korporace byla zahrnuta do Mzdových nákladů a položka Sociální náklady byla zahrnuta do Ostatních nákladů. Do položky Ostatní finanční výnosy byly zahrnuty Výnosy z krátkodobého finančního majetku, Výnosy z přeceněných cenných papírů a derivátů. Do položky Ostatní finanční náklady byly zahrnuty Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů. Jestliže podnik vykázal Mimořádný výsledek hospodaření, byl přičtený k Výsledku hospodaření před zdaněním. Ve výkazu peněžních toků a v Přehledu o změnách vlastního kapitálu nedošlo k žádným změnám.

Aby nedocházelo ke zkreslování stavových veličin sezónními výkyvy, jsou veškeré položky aktiv a pasiv zprůměrované. Výjimkou je Výsledek hospodaření za běžné účetní období, který je sice součástí pasiv, ale je zároveň tokovou veličinou. Nejvhodnější by byl průměr ze začátku a z konce účetního období. Vzhledem k závislosti získávání dat pouze z účetních výkazů jsou pro účel průměrů použité údaje z běžného účetního období a z předchozího.

$$\text{Průměrná hodnota v běžném období} = \frac{\text{hodnota v běžném období} + \text{hodnota v předchozím období}}{2} \quad (33)$$

### 3.3 Metody a techniky finanční analýzy

V práci byly využity následující metody a techniky finanční analýzy: vertikální analýza, horizontální analýza, čistý pracovní kapitál, ukazatele likvidity, analýza rentability, ukazatele aktivity, rozklad rentability vlastního kapitálu, Altmanův model, index IN05, analýza cash flow a spider analýza. V některých případech byly provedeny drobné úpravy základních vzorců uváděných v literárním přehledu.

#### Vertikální analýza

Pro zjištění struktury aktiv a pasiv byla zvolena vertikální analýza, která relativně vyjadřuje, jakou část zastupují jednotlivé položky rozvahy. Pro analýzu zdrojů financování byla za základ zvolena celková pasiva. Analýza pokračuje rozbořem zastoupení jednotlivých složek vlastního a cizího kapitálu. Analýza majetku vychází z netto hodnot. Za základ byla zvolena celková aktiva. Analýza aktiv pokračuje zastoupením jednotlivých položek oběžného majetku.

$$\text{procentní podíl} = \frac{\text{velikost položky rozvahy}}{\text{suma hodnot položek v rámci vybraného celku}} \quad (34)$$

#### Horizontální analýza

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát vychází ze všech položek, které výkaz obsahuje. Aby byla Tabulka 3 přehlednější, byly některé položky výkazu zisku a ztrát shrnuté do jednoho řádku. Jedná se o:

ostatní náklady: VZaZ. (B. + C. + F.)

ostatní výnosy: VZaZ. III.

finanční náklady: VZaZ. (G. + H. + I. + J. + K.)

finanční výnosy: VZaZ. (IV. + V. + VI. + VII.).

Aby nedocházelo k mylným závěrům z horizontální analýzy, jsou aplikované relativní i absolutní změny. U položek, které nabývají nízkých hodnot, může i malá změna vypadat

v relativním vyjádření významně. Absolutní vyjádření umožní přesnější popis změny. Naopak změny položek nabývajících vysokých hodnot vypadají v relativním vyjádření jako nevýznamné, přitom se jedná o velké změny v absolutním vyjádření.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období} \quad (35)$$

$$\text{Relativní změna v \%} = \frac{\text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v předchozím období}}{\text{hodnota v předchozím období} \cdot 0,01} \quad (36)$$

Součástí horizontální analýzy je Graf 3 porovnávající zisky ve formě EBIT upravené o inflaci na cenovou hladinu roku 2018 společnosti GAMA GROUP a. s. a průměrného podniku v odvětví. Hodnoty EBIT byly vždy navýšené o součin inflací následujících let. Hodnoty průměrných ročních inflací od roku 2010 do roku 2018 byly získané z internetových stránek Českého statistického úřadu ([https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)).

### Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je možné spočítat více způsoby, v této práci byl zvolený způsob vycházející ze vzorce (2). Oběžná aktiva jsou charakteristická svou délkou použitelnosti do jednoho roku, z tohoto důvodu byly vyřazené z oběžných aktiv dlouhodobé pohledávky.

$$\begin{aligned} \text{ČPK} &= \text{oběžná aktiva} - \text{dlouhodobé pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \\ &= A. C. - A. C. II. 1. - P. C. II. \end{aligned} \quad (37)$$

### Ukazatele likvidity

Vzhledem k tomu, že společnost využívá reálný dvousměrný cash pooling a vede pohledávku vůči cash poolingovému účtu, byl z krátkodobých pohledávek vyřazený řádek A.C II 2.2. pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba, jelikož mají charakter krátkodobých poskytnutých úvěrů a nejsou nijak spojené s provozní činností.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{A. C. III. + A. C. IV.}{P. C. II.} \quad (38)$$

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{A. C. - A. C. II. 2.2. - A. C. I.}{P. C. II.} \quad (39)$$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{A. C. - A. C. II. 2.2.}{P. C. II.} \quad (40)$$

## Analýza rentability

Vzorce rentability pracují s různými úrovněmi zisku.

$$EAT = \text{Čistý zisk po zdanění} = VZaZ. \text{ ř. } 55 \quad (41)$$

$$EBT = \text{Zisk před zdaněním} = VZaZ. \text{ ř. } 49 \quad (42)$$

$$EBIT = \text{Zisk před úroky a zdaněním} = EBT + VZaZ. \text{ J.} \quad (43)$$

## Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu počítá se ziskem EAT. ROE ukazuje investorům, jaká je rentabilita jejich investovaného kapitálu, z něhož jim plyne odměna ve formě dividend, které plynou z čistého zisku.

$$ROE = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{EAT}{P. A.} \quad (44)$$

## Rentabilita aktiv (ROA)

V ukazateli ROA je možné použít různé úrovně zisku, případně výnosů. Pro tento výpočet je použitý EBIT. Hlavním důvodem je přístup k potřebným datům z odvětví a také EBIT zahrnuje nákladové úroky i daň, proto reflektuje rozdílné úrokové zatížení a rozdílné sazby daní mezi podniky.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} = \frac{EBIT}{A. \text{ ř. } I} \quad (45)$$

## Rentabilita tržeb (ROS)

K výpočtu ukazatele rentability tržeb lze také využít různé úrovně zisku nebo položky výkazu cash flow. Pro tento výpočet ROS vychází ze zisku EBIT, a to ze stejných důvodů jako u ukazatele ROA, tedy z důvodů porovnatelnosti s odvětvím.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{Tržby}} = \frac{EBIT}{VZaZ. I. + VZaZ. II.} \quad (46)$$

## Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří efektivitu řízení aktiv i pasiv podle počtu obrátů.

Pro vyhodnocení doby obratu je zvolený standard, který využívá rok s 360 dny. Veškeré položky jsou uvedené v netto hodnotách.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} = \frac{VZaZ. I. + VZaZ. II.}{A. \text{ ř. } I} \quad (47)$$

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{Aktiva \cdot 360}{Tržby} = \frac{A. \text{ ř. I} \cdot 360}{VZaZ. I. + VZaZ. II.} \quad (48)$$

$$Doba\ obratu\ stálých\ aktiv = \frac{Stálá\ aktiva \cdot 360}{Tržby} = \frac{A. B.}{VZaZ. I. + VZaZ. II.} \quad (49)$$

$$Doba\ obratu\ oběžných\ aktiv = \frac{Oběžná\ aktiva \cdot 360}{Tržby} = \frac{A. C.}{VZaZ. I. + VZaZ. II.} \quad (50)$$

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby \cdot 360}{Tržby} = \frac{A. C. I. \cdot 360}{VZaZ. I. + VZaZ. II.} \quad (51)$$

Pro účely výpočtu doby obratu pohledávek, byly zvoleny pouze krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů. Ačkoliv vede společnost i krátkodobé pohledávky k mateřské společnosti a dceřiným společnostem (pohledávky – ovládaná a ovládající osoba), nejsou spojené s prodejem výrobků, zboží či služeb, a proto nejsou ani zahrnuté při výpočtu doby obratu pohledávek.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky \cdot 360}{Tržby} = \frac{A. C. II. 2.1. \cdot 360}{VZaZ. I. + VZaZ. II.} \quad (52)$$

Do doby obratu závazků byly zahrnuty pouze krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Díky tomu bude možné porovnávat dobu obratu závazků s dobou obratu pohledávek.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Závazky \cdot 360}{Tržby} = \frac{P. C. II. 4. \cdot 360}{VZaZ. I. + VZaZ. II.} \quad (53)$$

$$Obratový\ cyklus\ peněz = Doba\ obratu\ zásob + Doba\ obratu\ pohledávek - Doba\ obratu\ závazků \quad (54)$$

Obratový cyklus peněz není poměrovým ukazatelem, ale je vhodné s ním doplnit ukazatele aktivity.

### **Rozklad rentability vlastního kapitálu**

Pro účely rozkladu rentability vlastního kapitálu byla zvolená Du Pont analýza. Ukazatel ROE, vypočtený podle vzorce (44), se dále rozkládá na ROA a finanční páku. Ukazatel ROA se dále člení na ukazatel ROS a obrat aktiv. Jelikož ROE počítá se ziskem EAT, musel být zahrnutý i do ostatních ukazatelů. V ukazateli ROA, který vychází ze vzorce (45), a v ukazateli ROS, který vychází ze vzorce (46), byl pouze zaměněný EBIT za EAT. Obrat aktiv byl vypočítaný podle vzorce (47).

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{A. \text{ ř. } I}{P. A. I.} \quad (55)$$

$$\Delta ROE = \Delta ROE \cdot \frac{\ln(I_{ROS})}{\ln(I_{ROE})} + \Delta ROE \cdot \frac{\ln(I_{\text{finanční páka}})}{\ln(I_{ROE})} + \Delta ROE \cdot \frac{\ln(I_{\text{obrat aktiv}})}{\ln(I_{ROE})} \quad (56)$$

### Altmanův model

Byl zvolený klasický model pro podniky, které nejsou obchodovatelné na burze. Pro společnost GAMA GROUP a. s. není vhodné použít Altmanův model podle vzorce (30), poté vychází příliš vysoké hodnoty, které nereflektují skutečnost. Proto byl zvolený klasický tvar Altmanova modelu pro společnosti neobchodované na burze, který poskytuje smysluplné výsledky.

$$X1 = 0,717 \cdot \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} = 0,717 \cdot \frac{A. C.}{A. \text{ ř. } I} \quad (57)$$

$$X2 = 0,847 \cdot \frac{\text{Nerzdělený zisk}}{\text{Aktiva}} = 0,847 \cdot \frac{P. A. III. + P. A. IV. + P. A. V.}{A. \text{ ř. } I} \quad (58)$$

$$X3 = 3,107 \cdot \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} = 3,107 \cdot \frac{EBIT}{A. \text{ ř. } I} \quad (59)$$

$$X4 = 0,42 \cdot \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celkové dluhy}} = 0,42 \cdot \frac{P. A. I.}{P. B. + C.} \quad (60)$$

$$X5 = 0,998 \cdot \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} = 0,998 \cdot \frac{VZaZ. I. + VZaZ. II.}{A. \text{ ř. } I} \quad (61)$$

### Index IN05

Model IN05 nelze označit pouze za bonitní nebo bankrotní model. IN05 spíše reflektuje hodnotu podniku, u které je žádoucí, aby rostla.

$$X1 = 0,13 \cdot \frac{\text{Aktiva}}{\text{Cizí zdroje}} = 0,13 \cdot \frac{A. \text{ ř. } I}{P. B. + C.} \quad (62)$$

$$X2 = 0,04 \cdot \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} = 0,04 \cdot \frac{EBIT}{VZaZ. J.} \quad (63)$$

$$X3 = 3,97 \cdot \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} = 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A. \text{ ř. } I} \quad (64)$$



$$X4=0,21 \cdot \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} = 0,21 \cdot \frac{\text{VZaZ. (I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.)}}{\text{A. ř. I}} \quad (65)$$

$$X5=0,09 \cdot \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = 0,09 \cdot \frac{\text{A. C.}}{\text{P. C. II.}} \quad (66)$$

### **Analýza cash flow**

Analýza cash flow vychází převážně z údajů získaných v přehledech o peněžních tocích. Ačkoliv výplatní poměr se spíše řadí mezi ukazatele kapitálového trhu, byl zahrnutý do analýzy cash flow, jelikož počítá s vyplacenými dividendami, které jsou v přehledu o peněžních tocích uvedené. O výplatě dividend se rozhoduje až následující rok po dosažení zisku, který s dividendami souvisí.

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Vyplacené dividendy}}{\text{EAT}} = \frac{\text{CF.C.2.6. (běžné období)}}{\text{EAT (předchozí období)}} \quad (67)$$

### **Spider analýza**

Spider analýza využívá přehledné grafické znázornění, kde je možné porovnat výsledky analyzované společnosti s odvětvím. Metoda je vhodná pro shrnutí získaných výsledků. Při spider analýze budou využité následující ukazatele: ROE podle vzorce (44), ROA podle vzorce (45), ROS podle vzorce (46), okamžitá likvidita podle vzorce (38), pohotová likvidita podle vzorce (39), běžná likvidita podle vzorce (40), obrat aktiv podle vzorce (47), doba obratu zásob podle vzorce (51).

Doba obratu pohledávek vychází ze vzorce (52), pouze v čitateli jsou zahrnuté i dlouhodobé pohledávky, aby bylo možné provést porovnání s odvětvím. Doba obratu krátkodobých závazků vychází ze vzorce (53), v čitateli jsou zahrnuté veškeré krátkodobé závazky, jedná se o položku P. C. II.

$$\text{Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}}{\text{stálá aktiva}} = \frac{\text{P. A.} + \text{P. C. I.}}{\text{A. B.}} \quad (68)$$

$$\text{Samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{P. A.}}{\text{A. ř. I}} \quad (69)$$

Vzhledem k nízkému zastoupení cizího kapitálu ve společnosti GAMA GROUP a. s. a úplné absenci bankovních úvěrů a leasingových splátek, budou vynechány ukazatele zadluženosti. Vynechány budou také ukazatele kapitálového trhu, protože akcie společnosti nejsou veřejně obchodovatelné.

Předchozí výpočty vedly k nalezení některých problémů společnosti, které jsou shrnuté v souhrnném zhodnocení výsledků finanční analýzy. U vybraných příkladů jsou navržena doporučení ke zlepšení současné situace podniku.

## 4 Charakteristika podniku

Analyzovaný podnik GAMA GROUP a. s. byl založený jako národní podnik v roce 1986. K transformaci na akciovou společnost došlo v roce 1992 a od roku 2007 je společnost součástí KOH-I-NOOR holding a.s. (GAMA GROUP a. s., 2020).

Základní kapitál ve výši 150 milionů Kč tvoří 15 kusů kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10 milionů korun. Akcie společnosti nejsou veřejně obchodovatelné. KOH-I-NOOR holding a.s. je 100% vlastníkem společnosti. Společnost sama eviduje 100% podíly ve dvou obchodních společnostech (Výpis z obchodního rejstříku, 2020).

Společnost se prvotně zaměřuje na výrobu jednorázových plastových výrobků pro zdravotnická, laboratorní a veterinární zařízení. Dále se zaměřuje na výrobu OEM a výrobu na přání zákazníka. Třetím okruhem výroby je nezdravotnická produkce zaměřená na výrobu školních a kancelářských plastových výrobků (GAMA GROUP a. s., 2020).

GAMA GROUP a. s. se primárně zaměřuje na český a slovenský trh. Kvůli podfinancovanému slovenskému zdravotnictví, se společnost potýká s platební nekázní ze strany slovenských odběratelů. Český trh ovlivňuje zaměření odběratelů na cenu, proto dochází k poklesu cen výrobků (Účetní závěrka GAMA GROUP a. s., 2018).

Organizační struktura společnosti se dělí na ústřednu v Českých Budějovicích a čtyři výrobní závody v Dalečíně, Litomyšli, Jimramově a Trhových Svinech. Do roku 2014 probíhala výroba i v pátém závodě v Milevsku, který byl ve stejném roce převedený do společnosti KOH-I-NOOR HARDMUTH a. s. (GAMA GROUP a. s., 2020).

Vzhledem k investicím do modernizace a automatizace výroby, klesá počet zaměstnanců. V roce 2015 a 2016 byl snížený i počet vedoucích pracovníků, kteří představují vrcholový management a ředitele závodů.

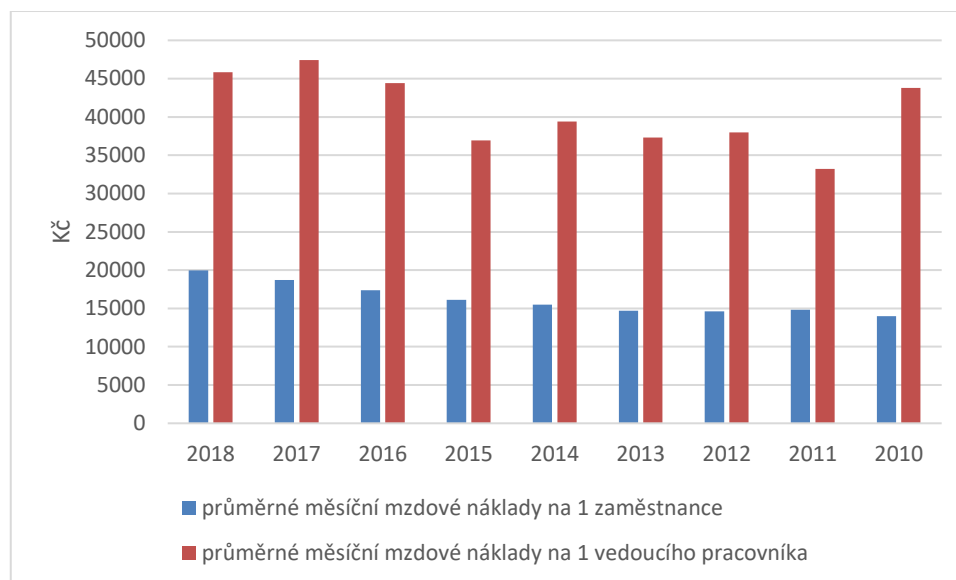
Tabulka 2: Průměrný počet zaměstnanců přepočtený

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
počet zaměstnanců	405	406	413	419	400	433	451	403	444
z toho vedoucí pracovníci	4	4	4	7	10	10	10	10	9

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti*

Pokročilý proces automatizace potvrzují nízké průměrné měsíční mzdové náklady na jednoho zaměstnance, které jsou zobrazené v grafu 1. Oproti tomu mzdové náklady vedoucích pracovníků jsou mnohem vyšší.

Graf 1: Průměrné měsíční mzdové náklady přepočtené na jednoho zaměstnance



Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti

#### 4.1 Charakteristika odvětví

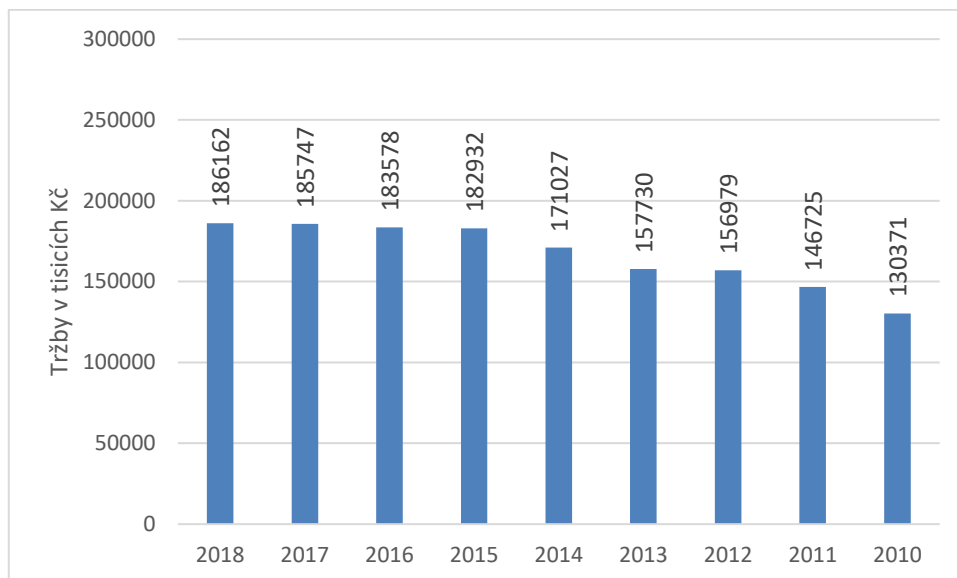
Výroba pryžových a plastových výrobků CZ-NACE 22 zaujímá významné místo v zpracovatelském průmyslu i v celé české ekonomice. Důležité jsou dodavatelské vazby na automobilový a elektrotechnický průmysl a v posledních letech i na stavebnictví. V odvětví dominují střední a velké podniky. Oddíl CZ-NACE 22 se dále dělí na dvě skupiny: CZ-NACE 22.1 Výroba pryžových výrobků a CZ-NACE 22.2 Výroba plastových výrobků (MPO, 2019).

Zpracovatelský průmysl patří k nejvýznamnější sekci české ekonomiky, v roce 2018 se podílel na tvorbě HDP z 25,6 %, to je druhý nejvyšší dosažený podíl mezi evropskými státy. V roce 2018 působilo v České republice 179 567 podnikatelských subjektů, z nichž 92,9 % tvořily mikropodniky (MPO, 2019).

Plastikářský průmysl přetváří suroviny, subdodávky či komponenty na výrobky, proto jsou tržby tvořené převážně tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb. Narůstající problém s plastovými odpady evidentně nenarušuje růst tržeb v plastikářském průmyslu, jak zobrazuje Graf 2 (MPO, 2019). Bude jistě výzva pro plastikářský průmysl zaměřit se

na recyklovatelné nebo opětovně použitelné plasty, jejichž využívání prosazuje Evropská unie i široká veřejnost.

Graf 2: Tržby CZ-NACE 22 Výroba pryžových a plastových výrobků



Zdroj: Tabulky MPO

Značný podíl na tržbách odvětví má zahraniční obchod. Mezi hlavní vývozní obchodní partnery patří Německo, Slovensko, Polsko a Francie. U dovozu dominuje Čína, Polsko, Itálie a Slovensko. Saldo zahraničního obchodu je kladné, což značí převyšující export nad importem (MPO, 2019).

## 5 Finanční analýza podniku

Finanční analýza je aplikována na data z účetních výkazů společnosti GAMA GROUP a. s. v letech 2010 až 2018. Pro interpretaci výsledků jsou výsledky finanční analýzy porovnávány s výsledky odvětví CZ-NACE 22 Výroba pryžových a plastových výrobků.

### 5.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Pro horizontální analýzu byl zvolený výkaz zisku a ztrát, jelikož management, věřitelé i investoři se obvykle zajímají o růst tržeb a zisku, nebo pokles nákladů. Horizontální analýza poskytuje přesně takové informace v relativním vyjádření (v procentech) i v absolutním vyjádření (v korunách).

Tabulka 3: Horizontální analýza – Výkaz zisku a ztrát

Rok		2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012	2012/ 2011	2011/ 2010
Tržby z prodeje výrobků a služeb	A	-1936	33397	-3995	20966	-10995	-26730	35561	-14156
	R	-0,5	10,1	-1,2	6,7	-3,4	-7,6	11,3	-4,3
Tržby za prodej zboží	A	-88	382	-69	-1901	3147	-205	-347	-597
	R	-3,5	18,2	-3,2	-46,7	342,1	-18,2	-23,6	-28,9
Výkonová spotřeba	A	-890	21507	-4284	14884	-24699	-11509	27124	-4436
	R	-0,6	15,7	-3,0	11,7	-16,3	-7,1	20,0	-3,2
Osobní náklady	A	7920	7581	6938	8901	-2744	-4665	10254	-4330
	R	6,3	6,4	6,3	8,7	-2,6	-4,3	10,4	-4,2
Úpravy hodnot v provozní oblasti	A	1779	2535	6687	-41	-731	1975	587	-1359
	R	6,5	10,2	36,6	-0,2	-3,8	11,6	3,6	-7,6
Ostatní provozní výnosy	A	-672	1155	-1133	-6622	-3248	5900	4876	-470
	R	-6,5	12,6	-11,0	-39,2	-16,1	41,4	52,0	-4,8
Ostatní provozní náklady	A	-3639	2152	308	-16474	1868	16531	-4977	12182
	R	-28,1	19,9	2,9	-61,1	7,4	192,8	-36,7	889,8
Provozní výsledek hospodaření	A	-7866	1159	-14846	5173	15210	-23367	7102	-17280
	R	-15,0	2,3	-22,5	8,5	33,3	-33,9	11,5	-21,8
Finanční výnosy	A	-532	2487	200	973	-4055	1942	-12420	7926
	R	-8,0	59,3	5,0	32,2	-57,3	37,8	-70,8	82,3
Finanční náklady	A	-7210	5108	-3039	2762	1388	-2269	-3480	-4460
	R	-92,7	191,5	-53,3	93,8	89,1	-59,3	-47,6	-37,9
Finanční výsledek hospodaření	A	6678	-2621	3239	-1789	-5443	4211	-8940	12386
	R	-609,9	-171,8	-189,1	-2353,9	-98,6	321,9	-87,2	-579,3
Výsledek hospodaření před zdaněním	A	-1188	-1462	-11607	3384	9733	-19062	-1898	-4893
	R	-2,3	-2,8	-18,0	5,6	19,0	-27,1	-2,6	-6,3
Daň za běžnou činnost	A	-107	-453	-2591	1032	1775	-3666	489	-1842
	R	-1,2	-4,8	-21,4	9,3	19,1	-28,3	3,9	-12,9

Výsledek hospodaření po zdanění	A	-1081	-1009	-9016	2352	7958	-15396	-2387	-3051
	R	-2,6	-2,3	-17,3	4,7	19,0	-26,9	-4,0	-4,9
Čistý obrat za účetní období	A	-3228	37421	-4997	13416	-15151	-19093	27670	-7297
	R	-0,8	10,8	-1,4	4,0	-4,3	-5,1	8,0	-2,1

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů společnosti*

Kde: A – Absolutní vyjádření v tisících Kč

R – Relativní vyjádření v %

Z horizontální analýzy vyplývá, že největší propad v tržbách byl v roce 2013. Tehdy klesly tržby z prodeje výrobků a služeb o 7,6 %, což představuje pokles o 26,73 milionu Kč. Společnost ve své výroční zprávě z roku 2013 zmiňuje, že pokles tržeb byl primárně vyvolaný zvýšením cen materiálových vstupů. Takový pokles tržeb se odrazil ve výsledku hospodaření, který poklesl o 26,9 %.

Od roku 2015 je evidentní růst mzdových nákladů, které jsou jistě ovlivněné situací na trhu práce.

Ačkoliv v roce 2017 došlo k největšímu nárůstu obratu o 10,8 %, tj. o 37,421 milionu Kč, výsledek hospodaření po zdanění propadl o 2,3 %, což ovlivnily náklady. Po sečtení absolutních změn nákladových položek, vyjde, že v roce 2017 došlo k jejich největšímu nárůstu.

Není nic zvláštního, že v roce 2014 došlo k největšímu přírůstku výsledku hospodaření po propadu v roce 2013. V podstatě se jen navrátil do běžných hodnot.

Důkaz, proč je vhodné provést horizontální analýzu v absolutním i relativním vyjádření poskytuje vývoj finančního výsledku hospodaření. V roce 2015 došlo k poklesu o neuvěřitelných 2353,9 %. Absolutní vyjádření poklesu již poskytuje strážlivější pohled na pokles o 1,189 milionu Kč. Takový absolutní pokles je až čtvrtý nejhorší za sledovaná období.

Hodnocení finanční situace podniku na základě zisku, není přesné, jak již bylo zmíněno v kapitole 2.2. Stále ale zůstává důležitým ukazatelem, který dále vstupuje do výpočtů finanční analýzy, proto si zaslouží pozornost. Aby byl sledovaný vývoj zisku přesnější, byly všechny hodnoty převedené do cen roku 2018. Tabulka 4 zobrazuje zisky společnosti GAMA GROUP a. s. a průměrné zisky odvětví CZ-NACE 22 Výroba pryžových a plastových výrobků. Zisky jsou dále upravené o inflaci. Údaje o průměrných ročních mírách inflace byly získané z internetových stránek Českého statistického úřadu.

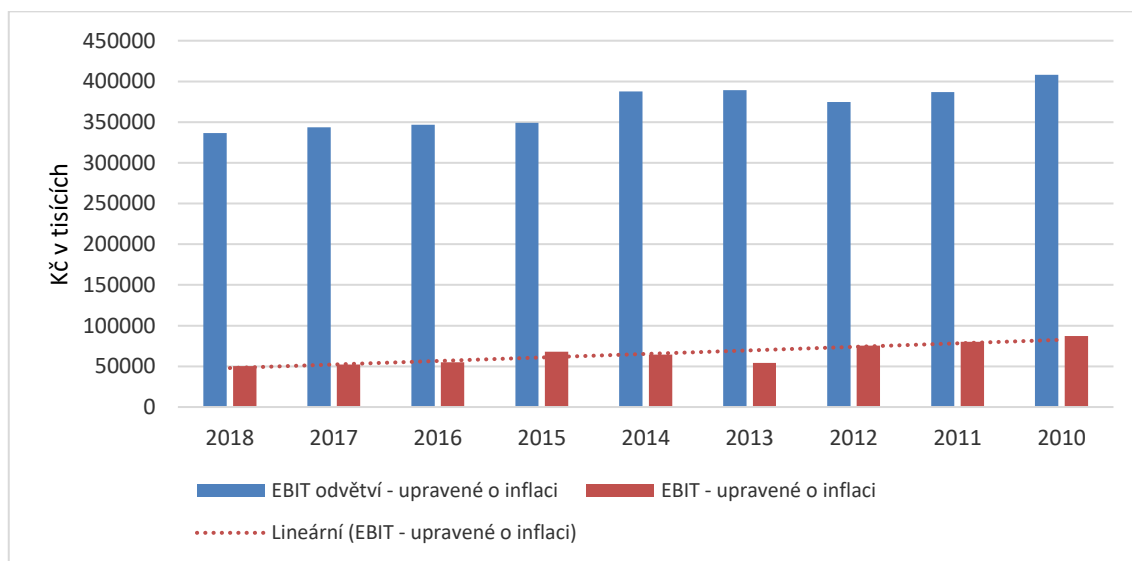
Tabulka 4: Výpočet zisků EBIT v letech 2010 – 2018 upravených o průměrné míry inflace společnosti GAMA GROUP a.s. a odvětví (v tisících Kč)

Rok	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Míra inflace (i)	2,1 %	2,5 %	0,7 %	0,3 %	0,4 %	1,4 %	3,3 %	1,9 %	1,5 %
EBIT	50 067	51 255	52 717	64 324	60 940	51 207	70 269	72 167	77 060
EBIT • (i)	50067	52 331	55 170	67 788	64 414	54 343	75 616	80 221	87 288
EBIT – odvětví	336656	405393	480131	449721	431197	308672	323934	261279	241475
EBIT – odvětví • (i)	336656	413907	502469	473939	455780	327575	348585	290440	273526

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti, tabulek MPO, Českého statistického úřadu (2020)

Pro sledování vývoje zisku byl zvolený zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Právě EBIT umožňuje porovnání s odvětvím, protože není poníženy o úroky a daň. Proto mohou být porovnávány podniky s rozdílným zadlužením i podléhající jiným sazbám daní.

Graf 3: Vývoj zisku EBIT upraveného o inflaci společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví (v tisících Kč)



Zdroj: Tabulka 3

Podle Grafu 3 dosahovala společnost nižších zisků za všechna sledovaná období než průměrný podnik v odvětví CZ-NACE 22. Rozdíly mezi zisky jsou značné, jelikož v odvětví převládá zastoupení velkých společností, které ovlivňují hodnoty průměrného podniku odvětví. Při proložení zisků společnosti GAMA GROUP a. s. lineární spojnicí trendu, je naprosto zřejmý klesající trend. Ten zapříčiňují klesající tržby a rostoucí



náklady. Jak zmiňuje sama společnost ve svých přílohách k závěrkám, kvůli konkurenci, a obzvlášť na zahraničním trhu, je nucená jít s cenami svých výrobků dolů.

## 5.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy zkoumá podíly jednotlivých složek aktiv a pasiv. Znalosti majetkové struktury a zdrojů financování umožňují výklad dalších ukazatelů finanční analýzy.

### Vertikální analýza pasiv

Jako první byla zvolena pasiva, protože vyjadřují, jakými zdroji podnik financuje svá aktiva. Vertikální analýza pasiv ukazuje, jak moc je podnik závislý na cizích zdrojích a jak moc využívá své vlastní.

Tabulka 5: Vertikální analýza – Rozvaha – Pasiva (v procentech)

rok	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	91,16	92,01	77,41	72,89	64,75	58,10	59,72	65,72	81,17
Základní kapitál	40,91	40,51	40,92	41,77	44,31	45,80	42,39	35,63	33,71
Ážio	0,58	0,64	0,10	-0,72	-1,56	-0,62	0,54	1,11	1,11
Fondy ze zisku	0	0	0	0	4,43	9,16	8,48	7,13	6,74
Výsledek hospodaření minulých let	47,30	47,46	47,20	44,41	38,09	32,87	32,40	41,95	44,33
Výsledek hospodaření běžného účetního období	11,21	11,39	11,78	14,54	14,73	12,79	16,19	14,18	14,10
Cizí zdroje	8,74	7,85	22,54	27,02	35,08	42,01	41,42	36,23	19,98
Rezervy	0,32	0	0,36	0,29	0	0,84	3,39	5,82	6,56
Dlouhodobé závazky	15,61	17,23	4,33	2,43	1,11	1,09	1,33	7,95	30,62
Krátkodobé závazky	84,07	82,77	95,32	97,28	98,89	98,07	95,28	86,23	62,82
Časové rozlišení	0,12	0,14	0,13	0,17	0,17	0,24	0,26	0,16	0,16

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

Průmyslové podniky jsou charakteristické převládajícím vlastním kapitálem. Podnik GAMA GROUP a. s. není v tomto ohledu výjimkou. Z tabulky je patrné, že v letech 2012 a 2013 došlo ke snížení poměru vlastního kapitálu. V dalších letech 2014-2018 je procentuální výše vlastního kapitálu téměř neměnná. Rostoucí trend patrný z tabulky je zapříčiněn klesajícím podílem cizích zdrojů.

Významnými složkami vlastního kapitálu jsou výsledek hospodaření minulých let, základní kapitál a výsledek hospodaření běžného účetního období. Základní kapitál je po celou dobu analyzování ve stejné výši 150 milionů korun.

V letech 2012-2014 převyšovalo procentuální zastoupení cizích zdrojů v pasivech průměr odvětví (Příloha 10). Nejvýznamnější položkou, která ovlivnila nárůst cizích zdrojů v těchto letech, a navíc v roce 2011, jsou krátkodobé závazky vůči ovládající osobě. K výrazné změně mezi krátkodobými a dlouhodobými závazky došlo v letech 2017 a 2018. Příčinou je nárůst dlouhodobého daňového závazku a pokles krátkodobých závazků k ovládající osobě až na nulové hodnoty. Vzhledem k mírnému nárůstu krátkodobých závazků z obchodních vztahů a neklesajících tržeb, se dá usoudit, že se podnik nyní více orientuje na prodej výrobků jiným obchodním partnerům než mateřské společnosti.

### Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv poskytuje pohled na majetkovou strukturu podniku. Poměr dlouhodobého a oběžného majetku se liší podle odvětví, velikosti podniku a přístupu k riziku. Výsledky vertikální analýzy odvětví jsou uvedené v Příloze 10.

Tabulka 6: Vertikální analýza – Rozvaha – Aktiva (v procentech)

rok	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	46,35	44,02	34,08	32,21	30,54	29,37	26,73	27,71	39,55
Dlouhodobý hmotný majetek	97,96	97,42	96,78	97,23	97,77	97,97	97,97	82,63	72,02
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,26	0,17	0,03	0,09	0,17	0,10	0	0,11	0,37
Dlouhodobý finanční majetek	1,78	2,41	3,20	2,67	2,06	1,94	2,03	17,26	27,61
Oběžná aktiva	53,40	55,78	65,79	67,67	69,38	70,57	73,21	72,25	60,37
Zásoby	36,72	31,73	20,03	17,28	17,14	16,37	14,04	12,25	15,91
Pohledávky	56,40	64,40	74,54	69,66	73,22	80,27	82,46	79,95	55,46
Krátkodobý finanční majetek	0,65	0,58	0,31	0,24	0,23	0,22	0,29	0,36	0,28
Peněžní prostředky	6,23	3,30	5,11	12,82	9,41	3,15	3,21	7,44	28,35
Časové rozlišení	0,25	0,19	0,13	0,12	0,08	0,07	0,06	0,04	0,07

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

V letech 2010-2016 bylo zastoupení dlouhodobého majetku vůči aktivům pod odvětvovým průměrem. Z toho vyplývá, že zastoupení oběžných aktiv vůči celkovým aktivům bylo nad odvětvovým průměrem. V roce 2017 byla situace odlišná. Zastoupení

dlouhodobého majetku převyšovalo průměr o 4,52 %. Až v roce 2018 se GAMA GROUP a. s. přiblížila velmi těsně k průměrným odvětvovým hodnotám. Ke snížení procentuálního zastoupení oběžného majetku v letech 2017 a 2018 došlo v důsledku snížení pohledávek vůči ovládající osobě.

Dominantní složku dlouhodobého majetku tvoří dlouhodobý hmotný majetek, který je primárně tvořený stavbami, hmotnými movitými věcmi a soubory movitých věcí a ostatním dlouhodobým majetkem.

Oběžná aktiva jsou nadpoloviční většinou tvořená pohledávkami, které mají charakter krátkodobý. Výjimku tvoří roky 2010 a 2011, kdy se objevily jiné dlouhodobé pohledávky. Druhou výrazně zastoupenou složkou jsou zásoby, které mají v relativním vyjádření rostoucí tendenci od roku 2013, v absolutním vyjádření až od roku 2015.

Zastoupení dlouhodobého majetku a oběžných aktiv se liší v průměru o 10 % od průměrných hodnot odvětví.

### 5.3 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál (ČPK) lze vypočítat odečtením krátkodobých závazků od oběžných aktiv. Oběžná aktiva se též označují jako pracovní kapitál. Vysoký ČPK zajišťuje plynulost výroby, tím i snižuje provozní riziko, je ale velmi nákladný a snižuje hodnotu podniku i rentabilitu investovaného kapitálu.

Tabulka 7: Čistý pracovní kapitál (ČPK) (v tisících Kč)

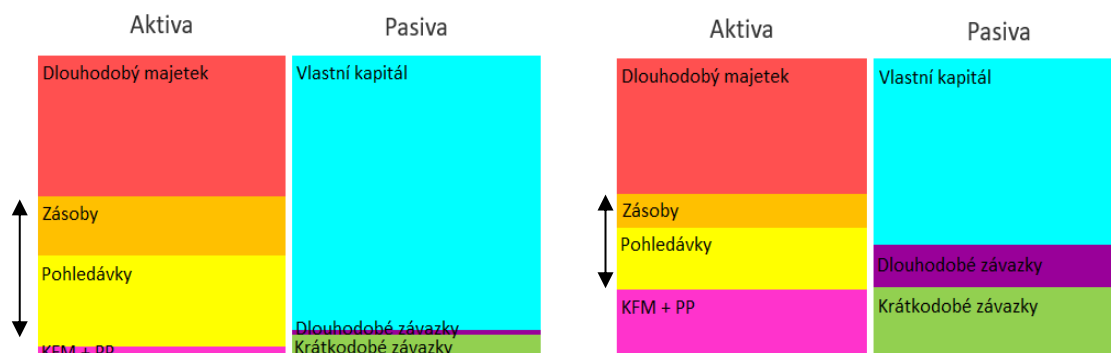
Rok	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ČPK	185 582	198 635	213 023	203 388	178 631	172 347	206 909	270 157	261 398

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

Vysoká čísla v Tabulce 7 značí, že provoz firmy je převážně financovaný z dlouhodobých zdrojů. Avšak charakter ČPK se během sledovaných let změnil. K významné změně došlo v roce 2017, kdy vzrostl objem zásob a poklesly pohledávky (viz Tabulka 6). Hodnoty v Tabulce 7 potvrzují, že společnost uplatňuje uvolněnou strategii řízení ČPK.

*„Pro podnik, který uplatňuje tuto strategii financování je typické, že disponuje vysokým objemem hotovostních prostředků, má vytvořené zásoby pro zabezpečení plynulosti výroby na delší dobu, stimuluje prodej svých výrobků poskytováním delší doby splatnosti faktur, čemuž odpovídá vysoká úroveň pohledávek, a nevyužívá výhody financování dodavatelských úvěrů.“ (Režňáková, 2010, s. 37)*

Obrázek 1: Znázornění čistého pracovního kapitálu GAMA GROUP a. s. a odvětví v roce 2018



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti a tabulek MPO (2018)

Kde: KFM + PP - krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky

šipka - znázornění čistého pracovního kapitálu

Z Obrázku 1 vyplývá, že podnik GAMA GROUP a. s. v poměru k aktivům využívá stejně velký pracovní kapitál jako odvětví. Z toho vyplývá, že i zastoupení dlouhodobého majetku v aktivech je velice podobné. Odlišnosti na straně pasiv jsou značné. Společnost GAMA GROUP a. s. mnohem více spoléhá na financování z vlastních zdrojů. Takové financování je sice méně rizikové, ale zároveň je dražší než financování z cizích zdrojů. Ve společnosti GAMA GROUP a. s. je odlišné zastoupení dlouhodobých závazků na pasivech než v odvětví. Podniky obvykle využívají bankovní úvěry.

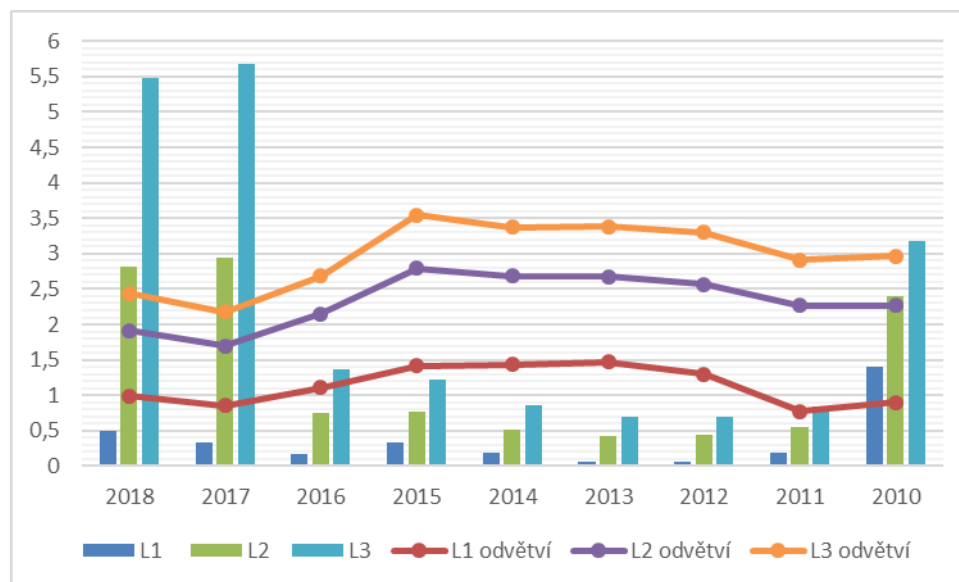
Na straně aktiv je největší rozdíl v krátkodobém finančním majetku a peněžních prostředcích. Oproti odvětví má společnost GAMA GROUP a. s. většinu peněžních prostředků a jejich ekvivalentů vázané ve formě pohledávek a z části v zásobách. V případě, že by většina odběratelů nezaplatila včas, mohla by se společnost dostat do platební neschopnosti. Likviditě se více věnuje následující kapitola.

## 5.4 Analýza likvidity

Společnost využívá reálný dvousměrný cash pooling, proto nemá potřebu držet velké množství peněžních prostředků v pokladně a na účtech. Vzhledem k tomu, že společnost vede pohledávku vůči cash poolingovému účtu, dá se předpokládat, že v minulosti disponovala velkým množstvím volných peněžních prostředků, které mohla poskytnout v rámci cash poolingů jiné osobě ve skupině.

Z Grafu 4 je zřejmé, že u všech stupňů likvidity došlo ke zvýšení hodnot v letech 2017 a 2018. Důvodem je snížení krátkodobých závazků, které se promítají do všech vzorců likvidity. Hlavní změna vychází z nulových hodnot řádku P.C II 6 závazky – ovládaná nebo ovládající osoba.

Graf 4: Likvidita společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti a tabulek MPO

### Okamžitá likvidita (L1)

Okamžitá likvidita poměřuje, jak velká část krátkodobých závazků může být okamžitě splacena z peněžních prostředků v pokladně, na účtech a peněžních ekvivalentů ve formě krátkodobého finančního majetku. Společnost GAMA GROUP a. s. vykazuje nízké hodnoty okamžité likvidity. Nikoliv z důvodu držení malého množství peněžních prostředků, těch drží společnost více než je v odvětví obvyklé, ale kvůli velkému objemu krátkodobých závazků.

### Pohotová likvidita (L2)

Pohotová likvidita vyjadřuje, kolikrát je podnik schopný splatit krátkodobé závazky z peněžních prostředků, krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek, u kterých se očekává, že budou inkasované. Hodnoty pohotové likvidity jsou velmi nízké. Naopak v letech 2010, 2017 a 2018 jsou nezvykle vysoké. Změny těchto hodnot jsou primárně ovlivněné snížením krátkodobých závazků.

### Běžná likvidita (L3)

Ukazatel běžné likvidity je důležitý z hlediska krátkodobé platební schopnosti. Vyjadřuje kolikrát je podnik schopný uhradit své krátkodobé závazky, kdyby zpeněžil veškerá svá oběžná aktiva. Přeměna oběžných aktiv v peněžní prostředky by byla pro společnost složitá, protože má velké zásoby oproti průměru odvětví. Z Grafu 4 je možné vyzorovat velmi podobný průběh jako u pohotové likvidity, a to ze stejných důvodů.

## 5.5 Analýza rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk s jinými veličinami a ukazují, jak efektivně podnik využívá zdroje pro tvorbu zisku. Vždy je žádoucí, aby ukazatele rentability v čase rostly.

Tabulka 8 zobrazuje vývoj hlavních tří ukazatelů rentability, tedy rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu aktiv (ROA) a rentabilitu tržeb (ROS). Ukazatel ROE nejvíce zajímá vlastníky, v případě GAMA GROUP a. s. se jedná o jednoho vlastníka. Jelikož se dividendy vyplácí na základě dosaženého čistého zisku, je v čitateli ukazatele ROE čistý zisk (EAT). V ukazatelích ROA a ROS byl použitý EBIT z důvodů porovnatelnosti s daty odvětví a výpočty Ministerstva průmyslu a obchodu.

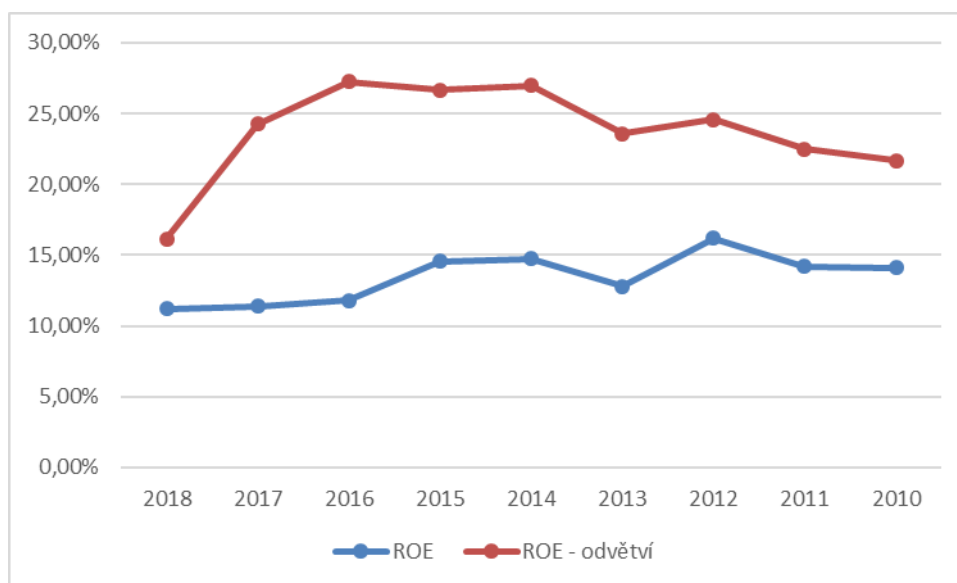
Tabulka 8: Ukazatele rentability společnosti GAMA GROUP a. s. (v procentech)

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
ROE	11,21	11,39	11,78	14,54	14,73	12,79	16,19	14,18	14,10
ROA	12,43	12,72	11,09	13,15	11,75	8,93	11,73	11,02	13,92
ROS	13,73	13,98	15,94	19,19	19,18	15,72	20,03	22,76	23,26

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti*

Požadavek dlouhodobého růstu ukazatelů rentability není u společnosti GAMA GROUP a. s. splněný. Ukazatel ROE klesá. ROA střídá období růstu a poklesu, avšak při porovnání prvního analyzovaného roku 2010 a posledního 2018 se jedná o pokles. Ukazatel ROS také klesá.

Graf 5: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti a tabulek MPO

Křivka ROE podniku GAMA GROUP a. s. kopíruje vývoj křivky ROE odvětví. Proto je možné se domnívat, že pokles ukazatele nezapříčinila společnost sama, ale byl ovlivněný vnějšími vlivy. ROE odvětví od roku 2016 klesá strměji než ukazatele ROE společnosti GAMA GROUP a. s. To lze z pohledu společnosti hodnotit velmi pozitivně.

Avšak ve všech sledovaných letech je společnost podprůměrná. Ukazatel ROE roste do určité výše zadlužení, a jelikož celková pasiva tvoří cizí kapitál jen z 9 %, bylo by vhodné zvýšit cizí kapitál, z kterého plynou nákladové úroky.

Tabulka 9 ukazuje čistě teoretický efekt, kdyby podnik v roce 2018 navýšil podíl cizího kapitálu z 8,74 % na stejnou výši jako odvětví. Zastoupení cizího kapitálu v pasivech v odvětví je na 38 % (Příloha 10). Pro účely zjištění teoretického efektu cizího kapitálu na ukazatel ROE, byly zachované položky celková pasiva a výsledek hospodaření před zdaněním a úroky (EBIT) ve stejné výši. Nákladové úroky byly vypočítané z navýšené části cizího kapitálu.

Tabulka 9: Dopad zvýšení zúročeného cizího kapitálu na ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

Bilanční suma	1		0,38		0,62
Pasiva celkem	401 837	Cizí kapitál	152 698	Vlastní kapitál	249 139
EBIT	50 067	Úroky z CK	5 877	EAT	35 794
ROA	12,46 %	Úroková míra	5 %	ROE	14,37 %

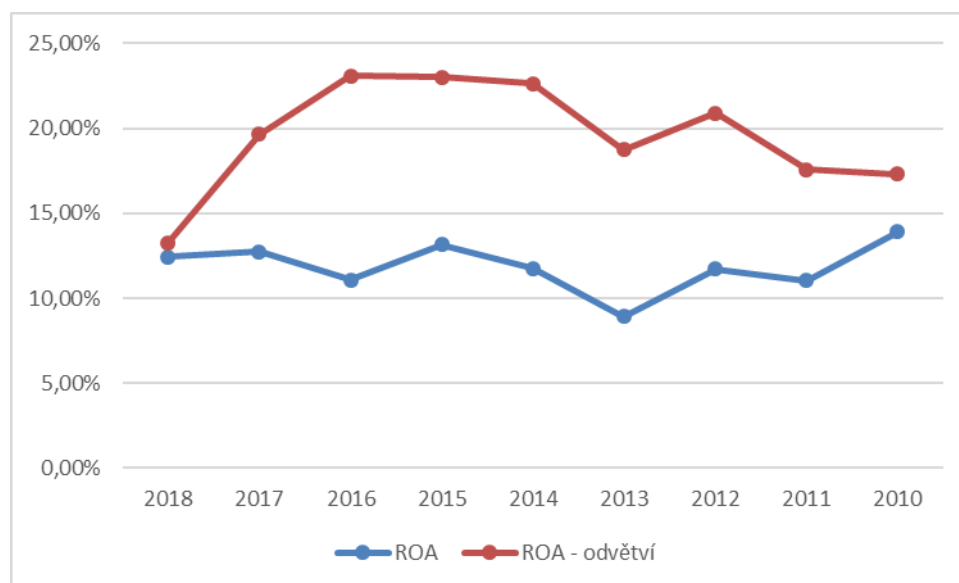
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

Ukazatel ROE se navýšil o 3 % díky pákovému efektu, který momentálně společnost využívá minimálně.

Společnost ovládá jediný vlastník, který evidentně dává přednost finanční stabilitě společnosti před zvyšováním efektivity využívání investovaného kapitálu.

Ukazatel ROA vyjadřuje, jak velká část aktiv se proměnila v zisk před zdaněním.

Graf 6: Rentabilita aktiv (ROA) společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví



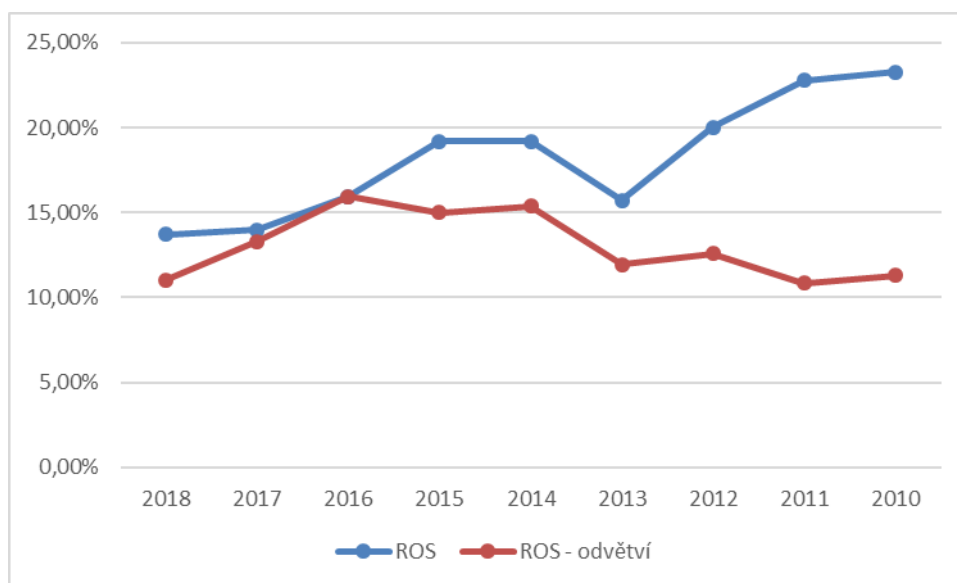
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti a tabulek MPO

Z Grafu 6 je opět zřejmé, že křivka ROA podniku GAMA GROUP a. s. kopíruje vývoj odvětví. Od roku 2016 má křivka společnosti tendenci růst oproti odvětví a zdá se pravděpodobné, že v roce 2019 dosáhne společnost vyšších hodnot než průměr odvětví.

Ukazatel rentability tržeb je též zvaný jako ukazatel marže. Poměruje, jak velká část tržeb se po odečtení nákladů promění v zisk.



Graf 7: Rentabilita tržeb (ROS) společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti a tabulek MPO

Ukazatel rentability tržeb se jako jediný, ze tří analyzovaných ukazatelů rentability, pohybuje nad odvětvovým průměrem. Rentabilitu tržeb lze ovlivnit obratovostí zásob a marží. Jelikož společnost vykazuje menší obratovost zásob než odvětví, má na svých produktech vyšší marži.

## 5.6 Analýza aktivity

Analýza aktivity ukazuje, jak efektivně využívá podnik svá aktiva a pasiva. Ukazatele obratovosti aktiv se dají přepočítat na doby obrátů, které zobrazují, jak dlouho má podnik vázané finanční prostředky ve svých aktivech, případně pasivech.

### Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv ukazuje, kolik tržeb vygeneruje 1 Kč aktiv, proto by měl podnik usilovat o zkrácení doby obratu aktiv, aby efektivněji využíval svá aktiva k tvorbě tržeb.

Tabulka 10: Obrat aktiv a doba obratu aktiv společnosti GAMA GROUP a. s.

Rok	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Obrat aktiv	0,905	0,910	0,696	0,685	0,613	0,568	0,586	0,484	0,599
Doba obratu (ve dnech)	397,73	395,62	517,43	525,57	587,56	633,67	614,53	743,47	601,5

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

V případě GAMA GROUP a. s. 1 Kč aktiv vygeneruje 0,67 Kč tržeb v průměru za všechny analyzované roky. V posledních dvou letech je vidět zrychlení obratu aktiv, které lze hodnotit pozitivně.

Při porovnání naměřených hodnot s hodnotami odvětví je podnik GAMA GROUP a. s. ve všech letech podprůměrný. Kromě posledních dvou let dosahoval obrat aktiv GAMA GROUP a. s. maximálně poloviční průměrné hodnoty odvětví.

Výsledky obratu aktiv nejsou nijak uspokojivé. Aby bylo možné najít příčinu, která ovlivňuje výsledky, je doba obratu aktiv v tabulce 11 rozložena na dobu obratu stálých a oběžných aktiv.

Tabulka 11: Doba obratu stálých a oběžných aktiv (ve dnech)

Rok	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Doba obratu stálých aktiv	184,3	174,1	176,3	169,2	179,4	186,0	164,2	206,0	237,9
Doba obratu oběžných aktiv	212,4	220,7	340,4	355,6	407,6	447,1	449,9	537,1	363,1

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti*

Podle doby použitelnosti lze předpokládat, že doba obratu stálých aktiv by měla převyšovat dobu obratu oběžných aktiv. Při rozložení ukazatele v Tabulce 11 je zřejmé, že podnik neefektivně hospodaří s oběžnými aktivy. Do roku 2016 byla doba obratu oběžných aktiv dvojnásobná než doba obratu stálých aktiv. I v letech 2017 a 2018 převyšuje doba obratu oběžných aktiv dobu obratu stálých aktiv, i když se rozdíl zmenšil.

K nárůstu obratu aktiv v letech 2017 a 2018 došlo primárně v důsledku poklesu aktiv. Tento pokles byl vyvolaný poklesem pohledávek k ovládaným osobám a ovládající osobě až na nulové hodnoty. Dále obrat aktiv pozitivně ovlivnil nárůst tržeb.

Tabulka 12: Doba obratu zásob, pohledávek z obchodních vztahů a závazků z obchodních vztahů společnosti GAMA GROUP a. s. (ve dnech)

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Zásoby	77,99	70,03	68,20	61,45	69,86	73,18	63,15	65,81	57,76
Pohledávky z obchodních vztahů	63,14	61,55	61,33	58,89	62,48	69,54	62,30	59,34	58,10
Závazky z obchodních vztahů	15,50	11,97	12,66	11,45	12,10	27,27	24,06	11,52	10,24

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti*

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob poukazuje na efektivitu řízení zásob. V případě GAMA GROUP a. s. poukazuje na neefektivní řízení zásob, protože délka obratu zásob je ve všech letech více než dvojnásobná oproti odvětvovému průměru. Příčinou je velký objem skladovaných zásob, který bývá neefektivní, protože v zásobách jsou zadržené finanční prostředky, které by mohl podnik využít k jiným účelům.

### **Doba obratu pohledávek**

Z doby obratu pohledávek z obchodních vztahů je možné odhadnout, že podnik nabízí platební úvěr v průměru na 60 dní. Z příloh k účetním závěrkám je možné vyčíst, že čtvrtina pohledávek z obchodních vztahů je zaplacená po splatnosti. Pro porovnání platební morálky odběratelů a zákazníků v České republice, je zde přiložená tabulka.

Tabulka 13: Platební morálka odběratelů a zákazníků v České republice

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2018
V termínu	29 %	25 %	24 %	24 %	25 %	24 %	23 %	23 %	29 %
Do 10 dnů po splatnosti	27 %	30 %	31 %	25 %	21 %	22 %	23 %	26 %	27 %
11-20 dnů po splatnosti	20 %	19 %	18 %	23 %	23 %	24 %	22 %	19 %	20 %
21-30 dnů po splatnosti	14 %	16 %	17 %	16 %	17 %	15 %	17 %	17 %	14 %
31-60 dnů po splatnosti	9 %	8 %	8 %	10 %	13 %	14 %	13 %	12 %	9 %
Více než 60 dnů po splatnosti	1 %	1 %	2 %	2 %	1 %	2 %	2 %	3 %	1 %

Zdroj: Česká národní banka. ARAD – systém časových řad – Platební morálka odběratelů (2011 – 2018)

Je zřejmé, že od roku 2016 platí více než polovina odběratelů v termínu nebo do 10 dnů. Proto lze zhodnotit čtvrtinu pozdě platicích odběratelů podniku GAMA GROUP a. s. za přijatelnou, nikoliv však za ideální.

### **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků se zdá být velmi krátká oproti době obratu pohledávek, při porovnání těchto dvou ukazatelů je zřejmé, že podnik GAMA GROUP a. s. je poskytovatelem obchodních úvěrů. Většinu svých závazků hradí společnost včas, v průměru pouhých 5 % je hrazeno po lhůtě splatnosti.

## Obratový cyklus peněz

Tabulka 14: Obratový cyklus peněz (ve dnech)

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Obratový cyklus peněz	125,6	119,6	116,9	108,9	120,3	115,5	101,4	113,6	105,6

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

Obratový cyklus peněz ukazuje, jak dlouho musí podnik financovat výrobu ze svých zdrojů. Jelikož podnik nevyužívá bankovní úvěry, opravdu financuje výrobu ze zdrojů vlastních. Průměrný obratový cyklus peněz za všechny sledované roky je 114,15 dnů.

## 5.7 Rozklad ROE

Kvůli klesajícím hodnotám ROE a ROS, což dokládá Graf 5 a Graf 7, je vhodné doplnit analýzu rentability rozkladem ukazatele ROE.

Rozklad rentability vlastního kapitálu pomocí Du Pont analýzy umožňuje sledovat, jak je ukazatel ROE ovlivněn rentabilitou aktiv a finanční pákou. Ukazatel ROA je dále členěn na ukazatele rentability tržeb a obratu aktiv. Pomocí logaritmické metody je možné zjistit, který z ukazatelů měl největší vliv na změny ROE.

Tabulka 15: Vliv ukazatelů ROS, finanční páky a obratu aktiv na změny ROE

	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
$\Delta$ ROE	-0,182	-0,390	-2,755	-0,190	1,934	-3,398	2,014	0,076
ROS	-0,231	-1,394	-2,326	-0,178	2,724	-3,368	-2,214	-0,063
Finanční páka	0,109	-2,106	0,633	-1,644	-1,828	0,413	1,340	3,135
Obrat aktiv	-0,060	3,110	0,205	1,632	1,038	-0,442	2,888	-2,996

Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

V případě GAMA GROUP a. s. se ukazatel s hlavním vlivem na změny ROE mění v průběhu sledovaných let. V Tabulce 15 jsou zvýrazněné hodnoty, které v daném roce nejvíce ovlivnily změnu ROE. Ukazatel ROS nejvýrazněji ovlivnil rentabilitu vlastního kapitálu ve čtyřech letech z osmi sledovaných. Vliv finanční páky se nejvíce projevil v letech 2011 a 2015. Obrat aktiv nejvíce ovlivnil ukazatel ROE v letech 2012 a 2017.

Z analýzy rozkladu vlivů pomocí logaritmické metody vyplývá, že by se společnost GAMA GROUP a. s. měla zaměřit na vylepšení ukazatele ROS, který velmi ovlivňuje hodnoty ROE.

## 5.8 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele využívají poměrové ukazatele a poskytují výsledky, které je možné podle doporučených hodnot označit za příznivé nebo ohrožující.

### Altmanův model

Altmanův model je bankrotní, který předpovídá, jestli se dá u podniku očekávat bankrot či nikoliv.

Tabulka 16: Altmanův model

	Váha	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
X1	0,717	0,53	0,56	0,66	0,68	0,69	0,71	0,73	0,72	0,60
X2	0,847	0,53	0,54	0,45	0,43	0,37	0,31	0,34	0,41	0,52
X3	3,107	0,12	0,13	0,11	0,13	0,12	0,09	0,12	0,11	0,14
X4	0,42	10,43	11,72	3,43	2,70	1,85	1,38	1,44	1,81	4,06
X5	0,998	0,91	0,91	0,70	0,68	0,61	0,57	0,59	0,48	0,60
Výsledky		6,503	7,083	3,336	3,075	2,566	2,197	2,364	2,45	3,612

Zdroj: Zpracování podle Růčkové (2019) na základě dat z účetních výkazů společnosti

Podle výsledků Altmanova Z – score nelze očekávat bankrot společnosti. V letech 2011-2014 se společnost pohybovala v tzv. šedé zóně. Vývoj v následujících letech potvrzuje, že šedá zóna nemusí předpovídat finanční potíže. V letech 2014-2018 a v roce 2010 se společnost pohybovala nad horní hranicí 2,99. Z toho podle Altmanova modelu plyne jednoznačný závěr. Není pravděpodobné, že by společnost čelila bankrotu v následujících pěti letech, pokud nedojde k zásadnímu ovlivnění vnějšími faktory.

### Index IN05

Index IN05 je nejaktuálnější verze ze skupiny indexů IN. Jejich aplikace v rámci českého prostředí, je vhodná, protože byly vyvinuté na základě údajů českých firem.

Tabulka 17: Index IN05

	váha	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
X1	0,13	11,46	12,75	4,48	3,70	2,83	2,42	2,45	2,82	5,07
X2	0,04	-	-	159,31	188,53	2177,43	7316,29	194,05	821,08	351,27
X3	3,97	0,12	0,13	0,11	0,13	0,12	0,09	0,12	0,11	0,14
X4	0,21	0,94	0,95	0,72	0,71	0,65	0,62	0,62	0,53	0,63
X5	0,09	7,28	8,59	3,09	2,57	1,98	1,74	1,88	2,37	4,87
Výsledky		2,84	3,14	7,83	8,92	88,25	293,61	8,85	33,97	15,83
Výsledky (X2 = 9)		2,84	3,14	1,81	1,74	1,51	1,32	1,44	1,49	2,14

*Zdroj: Zpracování podle Růčkové (2019) na základě dat z účetních výkazů společnosti*

Výsledky indexu 05 vycházejí až nezvykle vysoké. Při bližší analýze neznamenají velmi dobré finanční zdraví, ale dochází zde ke zkreslení. Výsledek v případě GAMA GROUP a. s. nejvíce ovlivňuje ukazatel EBIT / nákladové úroky, protože společnost téměř nevyužívá cizí kapitál, který podléhá nákladovým úrokům. Dokonce v letech 2017 a 2018 nevykázala společnost žádné nákladové úroky, proto není možné ukazatel X2 vypočítat.

V případech, kdy se nákladové úroky blíží limitně 0, navrhuji manželé Neumaierovi omezit hodnotu ukazatele hodnotou 9. Poté je možné získat nezkrácené výsledky (Neumaierová & Neumaier, 2005).

Výsledky upraveného indexu IN 05 dokazují, že lze podnik označit za finančně zdravý, který tvoří hodnotu. V žádném ze sledovaných let společnost neklesla pod hranici 0,9. V žádném roce nebylo možné podle indexu IN 05 předpovídat bankrot. Pouze v letech 2011-2014 se společnost pohybovala v tzv. šedé zóně, která je ohraničená mezi 0,9 – 1,6. I přes zařazení do šedé zóny se stále společnost pohybovala blízko horní hranice, která již předpovídá finanční zdraví a tvorbu hodnoty.

## 5.9 Analýza cash flow

Analýza cash flow doplňuje běžnou analýzu o informace týkající se pohybů peněžních prostředků. Právě výkazy cash flow jsou důležité pro plánování, jelikož zobrazují skutečnou potřebu financování, kterou jiné výkazy nereflektují s takovou přehledností.

Tabulka 18: Cash flow (CF) GAMA GROUP a. s. (v milionech Kč)

Rok	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Provozní CF	73,17	57,28	50,41	74,68	77,84	56,14	119,86	104,39	72,72
Investiční CF	-13,17	-15,29	132,65	-185,14	202,88	-15,33	-33,54	-12,93	-234,25
Finanční CF	-50,00	-40,00	-202,39	76,60	-229,27	-50,00	-80,00	-140,00	90,51
Čisté CF	10,00	1,98	-19,34	-33,85	51,44	-9,19	6,32	-48,54	-71,02

*Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti*

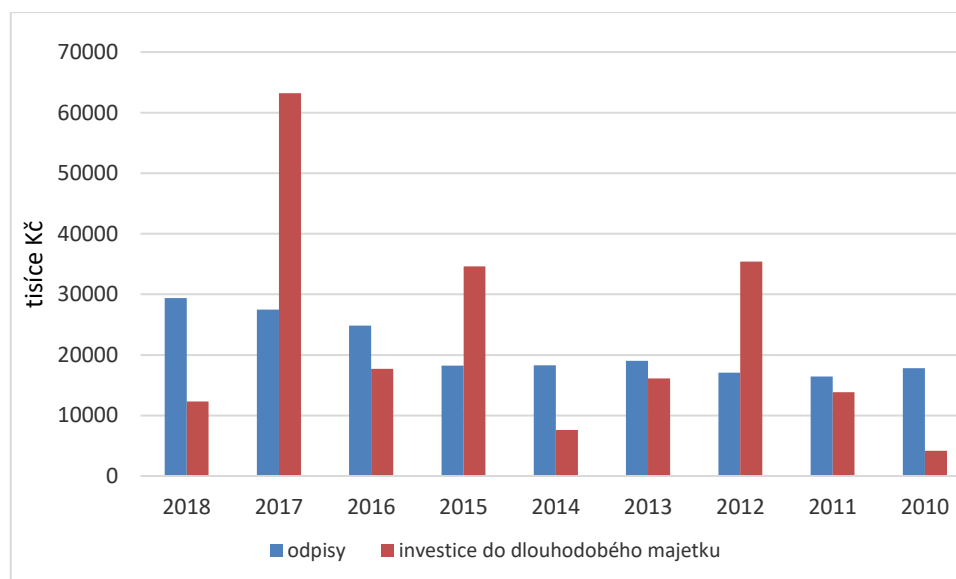
Čisté cash flow představuje zvýšení či snížení peněžních prostředků za hospodářský rok. Úsudek, který označuje záporné čisté CF za ohrožení finanční stability společnosti, je zcela mylný. Vždy je nutné rozčlenit čisté CF na provozní CF, investiční CF a finanční CF.

Provozní cash flow, které představuje příjmy z hlavní ekonomické činnosti, by mělo být v kladných číslech. V případě, kdy je provozní CF záporné, znamená to, že podnik není schopný generovat dostatek příjmů, a proto by měl provést změny ve výrobě, jinak by hrozil podniku bankrot. Z Tabulky 18 je patrné, že provozní CF společnosti GAMA GROUP a. s. bylo ve všech sledovaných letech kladné. To znamená, že hlavní ekonomická činnost společnosti vytváří dostatek příjmů, které pokryjí výdaje spojené s výrobou, a generuje peněžní prostředky navíc, které je možné použít pro inovace a rozvoj.

Záporné hodnoty investičního cash flow souvisí s pořízením a technickým zhodnocením dlouhodobého majetku. Společnost GAMA GROUP a. s. vykazuje, kromě let 2014 a 2016, záporné investiční CF. To znamená, že pravidelně investuje do svých dlouhodobých aktiv, čímž přispívá k dlouhodobé stabilitě. I v letech 2014 a 2016 investovala společnost do pořízení nových dlouhodobých aktiv, ale tyto výdaje převýšily příjmy z půjček a úvěrů spřízněným osobám.

Odpisy představují fyzické i morální zastarávání aktiv, proto by jejich výše měla být opět investovaná do dlouhodobých aktiv. Graf 8 porovnává odpisy s investicemi do nabytí stálých aktiv.

Graf 8: Odpisy a investice do dlouhodobého majetku společnosti GAMA GROUP a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

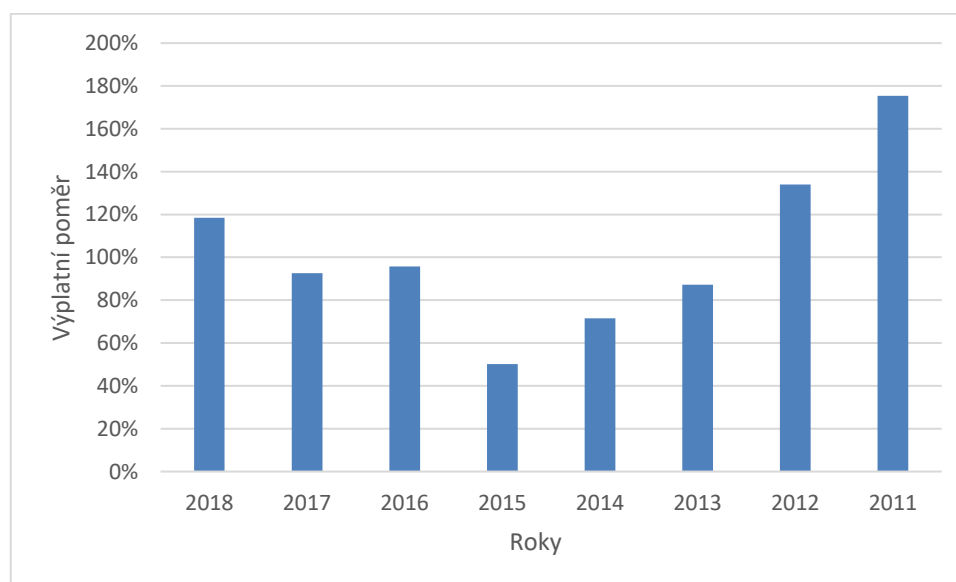
Ačkoliv se zdá, že odpisy ve většině sledovaných let, převyšují výdaje vynaložené na nabytí stálých aktiv, nárazové zvýšení investic v letech 2017, 2015 a 2012 dohání tento rozdíl. Suma odpisu v letech 2010-2018 odpovídá nákladům ve výši 188 559 tis. Kč a

suma výdajů vynaložených na nabytí dlouhodobých aktiv je ve výši 204 982 tis. Kč. Z toho vyplývá, že společnost soustavně obnovuje a inovuje dlouhodobá aktiva.

Finanční cash flow souvisí se změnami cizího i vlastního kapitálu. Za všechna sledovaná období vykázala společnost změny v maximálně dvou položkách finančního cash flow. Týkají se změn dlouhodobých, respektive krátkodobých závazků a dividend. Dividendy vyplácela společnost ve všech letech, kromě roku 2010.

Výplatní poměr srovnává sumu vyplacených dividend v běžném období a čistý zisk z období předchozího, jelikož rozhodnutí o vyplácení dividend vzniká v běžném období na základě dosaženého zisku z předchozího období. V případě GAMA GROUP a. s. nemá smysl počítat, jaká část dividend připadá na jednu akcii, protože všechny akcie vlastní jediný majitel, tudíž veškeré vyplacené dividendy plynou jemu.

Graf 9: Výplatní poměr společnosti GAMA GROUP a. s. (v procentech)



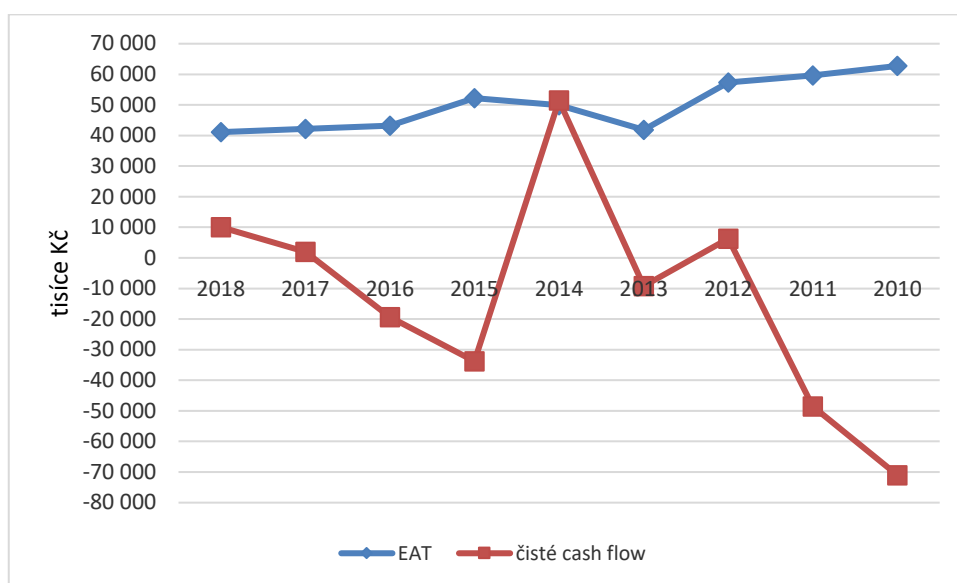
Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

Mezi analyzovanými roky v Grafu 9 chybí rok 2010, protože v daném roce nebyly vyplácené dividendy. V případech, kdy výplatní poměr převyšuje hranici 100 %, to znamená, že objem vyplacených dividend přesáhl vyprodukovaný čistý zisk v předchozím roce. Takový výplatní poměr je výhodný pro investory.

Jak bylo zmíněno v kapitole 2.2. zisk vychází z nákladů a výnosů, zatímco cash flow pracuje s výdaji a příjmy. Graf 10 dokazuje rozdílnost mezi čistým ziskem po zdanění (EAT) a čistým peněžním tokem.



Graf 10: Čistý zisk (EAT) a čisté cash flow společnosti GAMA GROUP a. s.



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti

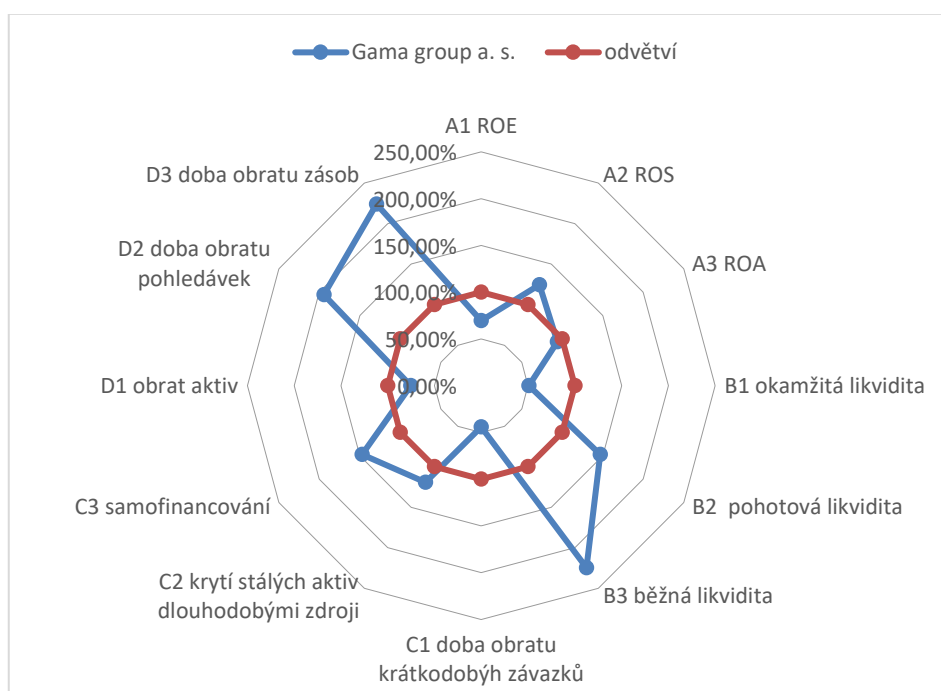
Zatímco EAT se ve všech letech pohybuje v kladných číslech, čisté cash flow kleslo do záporných čísel v letech 2010, 2011, 2013, 2015 a 2016. Tyto poklesy čistého cash flow vyvolali výdaje spojené s investičním a finančním cash flow. Při pohledu na zisk se může zdát, že výsledky hospodaření společnosti jsou rovnoměrné s tendencí poklesu. Ale při pohledu na cash flow je zřejmé, že dochází k výkyvům v hospodaření společnosti.

## 6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Tato kapitola je zaměřena na zhodnocení výsledků finanční analýzy. Pro přehledné shrnutí výsledků pomůže grafické znázornění spider analýzy.

### 6.1 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Graf 11: Spider graf 2018



Zdroj: Vlastní zpracování na základě dat z účetních výkazů společnosti a tabulek MPO

Mezi nejsilnější výhody GAMA GROUP a. s. jistě patří finanční stabilita. Jelikož se jedná o dospělou společnost, již není závislá na cizích zdrojích, které od roku 2014 redukuje. Ve všech sledovaných letech, jak vyplývá z vertikální analýzy, převládají vlastní zdroje financování. V Grafu 11 zobrazuje paprsek C3, že společnost spoléhá na vlastní kapitál více, než je tomu v odvětví obvyklé. V žádném ze sledovaných období neměla společnost bankovní úvěry ani nevyužívala leasing, proto je velmi nezávislá v rozhodování o alokaci volných finančních prostředků.

Snížení objemu cizích zdrojů bylo velmi patrné v roce 2017, kdy společnost přestala evidovat krátkodobé závazky k ovládané nebo ovládající osobě. Ty tvořily více než polovinu celkových závazků. Výsledky nanesené v Grafu 11 na ose C1 zobrazují dobu obratu krátkodobých závazků. Oproti odvětví dosahuje společnost GAMA GROUP a. s. nižších hodnot. Až do roku 2016 společnost vykazovala delší dobu obratu krátkodobých závazků než odvětví kvůli závazkům vůči propojeným osobám, které převyšovaly

sedmkrát dobu obratu závazků z obchodních vztahů. Díky výsledkům bonitních a bankrotních modelů, lze říci, že rozdílná doba obratu mezi těmito závazky nebyla z důvodu platební neschopnosti, ale kvůli rozdílnému charakteru závazků.

Zda je kratší doba obratu krátkodobých závazků konkurenční výhodou, je možné posoudit až při vyhodnocení doby obratu pohledávek, která je nanesená na ose D2 v Grafu 11. Z grafu vyplývá, že společnost GAMA GROUP a. s. vykazuje delší dobu obratu než odvětví. Výsledné hodnoty společnosti zkreslují pohledávky vůči ovládané a ovládající osobě, kde jsou evidované pohledávky z titulu cash pooling. Doba obratu pohledávek k ovládané a ovládající osobě se pohybovala okolo dvou set dní. Délka poskytnutého obchodního úvěru obchodním partnerům se pohybuje okolo šedesáti dnů, i to je déle, než je tomu v odvětví obvyklé. Mezi důležité obchodní partnery se řadí i některé propojené osoby, které se zabývají poskytováním zdravotnických služeb, proto s nimi nemůže společnost ukončit obchodní vztahy, ačkoliv vyžadují dlouhé obchodní úvěry při porovnání s odvětvím. Pozitivně lze hodnotit, že v roce 2017 a 2018 se společnosti povedlo sjednotit doby obratů obou pohledávek.

Při porovnání doby obratu pohledávek a závazků je společnost GAMA GROUP a. s. poskytovatelem obchodních úvěrů. Nyní lze zhodnotit dobu obratu závazků za příliš krátkou a pro podnik nevýhodnou.

Mezi pozorovanými ukazateli v Grafu 11 vykazuje nejhorší výsledky, v porovnání s odvětvím, ukazatel doby obratu zásob, který je zobrazený na ose D3. Obratovost zásob jistě patří mezi slabiny společnosti GAMA GROUP a. s. Vzhledem k rozdělené výrobě mezi čtyři divize, lze předpokládat vyšší potřebu zásob. Od roku 2015 se stále prodlužuje doba obratu zásob, proto by v dalších letech mělo být ve středu pozornosti efektivnější řízení zásob.

Velký objem držených zásob ovlivňuje ukazatele likvidity. V Grafu 11 je likvidita zobrazená v kvadrantu B. Pouze u okamžité likvidity dosahuje společnost GAMA GROUP a. s. nižších hodnot než odvětví. Právě likvidita patří v spider analýze k ukazatelům, které je potřeba subjektivně posoudit. Nízké hodnoty okamžité likvidity neznají hrozbu platební neschopnosti. Jelikož společnost využívá cash pooling, v případě potřeby má společnost přístup k peněžním prostředkům od jiných společností také zapojených do cash pooling. GAMA GROUP a. s. eviduje pohledávku vůči cash poolingovému účtu, proto se nelze domnívat, že by postrádala peněžní prostředky. I když

v žádném roce nedosáhla okamžitá likvidita doporučených hodnot, lze ji v tomto případě označit za dostačující. Pohotová a běžná likvidita dosahuje vyšších hodnot než odvětví. Značný nárůst těchto likvidit v roce 2017 nastal kvůli snížení krátkodobých závazků. Oběžná aktiva naopak vzrostla, obzvláště patrný je nárůst zásob. Jistě by bylo vhodné, aby společnost GAMA GROUP a. s. snížila objem oběžných aktiv a zároveň zvýšila jejich obratovost. Tím by se snížili ukazatele pohotové a běžné likvidity.

Již zmíněné doby obrátů závisí také na velikosti tržeb. Z horizontální analýzy vyplývá, že největší nárůst tržeb zaznamenala společnost v roce 2012. A hned rok poté v roce 2013 zaznamenala největší pokles. Z toho lze usoudit, že šlo o pouhý roční výkyv. Nejvyšší tržby zaznamenala společnost v roce 2017. Vývoj nákladů ovlivnil jak objem výroby, tak ceny vstupů. K největšímu vzrůstu cen došlo u spotřebovávaného materiálu a cen práce. Také proto byly náklady nejvyšší v letech 2017 a 2018.

Vývoj tržeb a nákladů nebyl ve sledovaných letech totožný, proto kolísaly i zisky. Graf 3 ukazuje, že dosahované zisky mají spíše klesající trend ve sledovaném období. Stejný trend vykazují také dosažené zisky průměrného podniku v odvětví výroby gumových a plastových výrobků. To značí zvyšující se konkurenci v odvětví.

Zisky v různých formách vstupují do ukazatelů rentability. V Grafu 11 jsou zobrazené v kvadrantu A. Pouze u ukazatele ROS vykazuje GAMA GROUP a. s. vyšší hodnoty než odvětví. Z ukazatelů rentability vyšel v porovnání s odvětvím nejhůře ukazatel ROE. Společnost vlastní jediný investor, který evidentně neinvestoval kapitál do společnosti kvůli jeho maximálnímu zhodnocení, ale kvůli vlivu v řízení společnosti a diverzifikaci portfolia. Rozdílnost ukazatele ROA mezi společností a odvětvím je v roce 2018 zcela odlišná od let předcházejících. Hodnoty ROA odvětví ve všech sledovaných letech dosahovaly vyšších hodnot a od roku 2017 ROA odvětví strmě klesá a přibližuje se k hodnotám společnosti GAMA GROUP a. s.

Jak vyplynulo z Du Pontova rozkladu ukazatele ROE, největší vliv na jeho změny má v případě GAMA GROUP a. s. ukazatel ROS. V Grafu 11 je ROS zobrazený na ose A2 a je zřejmé, že společnost dosahuje lepších výsledků než odvětví. A tak tomu bylo i v ostatních sledovaných letech s výjimkou roku 2016, kdy odvětví dosahovalo téměř stejných výsledků jako analyzovaná společnost. Rozhodně by měla GAMA GROUP a. s. usilovat o udržení si vyšších hodnot ukazatele ROS než odvětví, jelikož to značí o

upevňující si pozici na trhu. Docílit růstu ukazatele ROS je možné pouze zvyšováním tržeb nebo snižováním nákladů.

Na ose C2 v Grafu 11 je zobrazené krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji. Grafické znázornění tohoto ukazatele poskytuje také Obrázek 1. V odvětví jsou stálá aktiva plně krytá dlouhodobými zdroji, které navíc kryjí i více než polovinu oběžných aktiv. V případě GAMA GROUP a. s. kryjí dlouhodobé zdroje téměř veškerá oběžná aktiva. Pro financování oběžných aktiv je vhodnější využívat krátkodobé zdroje, které jsou obecně levnější. Na druhou stranu způsob financování stálých i oběžných aktiv dlouhodobými zdroji je málo rizikové a považuje se za konzervativní.

Hodnota aktiv ve sledovaných letech 2010-2018 mírně klesá. Hodnota aktiv v brutto hodnotě klesá pomaleji než aktiva v netto hodnotě, kvůli stoupajícím odpisům. Mezi dlouhodobými aktivy dominují dlouhodobá hmotná aktiva. Vzhledem k zaměření výrobní činnosti převládá mezi dlouhodobým hmotným majetkem zastoupení staveb a hmotných movitých věcí a souborů movitých věcí.

Klesající aktiva a rostoucí tržby mají za následek zrychlení obratu aktiv. Z analýzy aktivity vyplývá, že obrat aktiv společnosti od roku 2011 stále roste, ještě ale nedosáhl hodnot odvětví, jak zobrazuje Graf 11 na ose D1. Při rozložení ukazatele na obrat stálých aktiv a oběžných aktiv, bylo zjištěno, že neefektivnost je převážně způsobená oběžnými aktivy. To potvrzuje získané poznatky o zásobách a pohledávkách v textu výše.

Při analýze cash flow bylo zjištěno, že GAMA GROUP a. s. evidovala ve všech sledovaných letech kladné peněžní toky z provozní činnosti. To znamená, že hlavní ekonomická činnost vygeneruje dostatek peněžních prostředků, které pokryjí výdaje a ještě zbydou. Společnost GAMA GROUP a. s. také investuje do dlouhodobé majetku, což přispívá k inovaci a modernizaci.

Společnost od roku 2011 pravidelně vyplácí dividendy. A to i v případě, kdy úbytkem peněžních prostředků v důsledku vyplácení dividend, vzniká záporné čisté cash flow. Čisté cash flow nabývalo záporných hodnot v pěti letech z devíti pozorovaných. Kdyby společnost nevyplácela dividendy, evidovala by záporné čisté cash flow pouze v roce 2010 a 2015. Mimo jiné, v těchto letech vykázala společnost největší odliv peněžních toků spojených s investiční činností.

## 6.2 Návrhy na vylepšení

Z výsledků finanční analýzy vyplynulo, že nejvíce problémové oblasti se týkají pohledávek, zásob a rentability vlastního kapitálu. Tato podkapitola je věnovaná návrhům na vylepšení zjištěného stavu.

Velká část produkce zahrnuje zdravotnické pomůcky, které následně společnost prodává zdravotnickým zařízením po celé České republice a na Slovensko. Z délky doby obratu pohledávek vyplývá, že zdravotnická zařízení vyžadují dlouhé obchodní úvěry. Společnost ve svých účetních závěrkách poznamenává, že obzvláště od slovenských odběratelů inkasuje platby pozdě. Proto by bylo vhodné zavést mechanismus, který by motivoval odběratele k dřívějším platbám. Jedním takovým způsobem je zavedení skonta. Jedná se poskytnutí slevy při dřívějším zaplacení za dodávku. Vzhledem k době obratu závazků, by bylo vhodné, poskytnou slevu při zaplacení do 14 dnů. Velikost slevy je obvykle vyjádřena v procentech a odvíjí se podle inkasované částky.

Stále rostoucí objem materiálu a hotových výrobků na skladu a prodlužující se délka obratu zásob působí negativně na finanční situaci podniku. Jelikož je výroba rozdělena mezi čtyři divize, je řízení zásob složité, proto by měla společnost přijmout zaměstnance, který by řídil logistiku zásobování a prodeje. Tím by se snížila potřeba držení velkého objemu zásob a zrychlily by se toky spojené s materiálem, zbožím a výrobky. Takové řešení je možné pouze v případě, kdy mzdové náklady za zaměstnance nepřevýší ušetřené náklady za skladování.

Vzhledem k zaměření výroby na plastové pomůcky, bude jistě společnost čelit stoupajícím nárokům na ekologickou výrobu. Budoucnost plastů je jistě v jejich vícenásobném používání a snadné recyklaci. Ve zdravotnictví se ale využívají převážně jednorázové plastové pomůcky, proto by se měla společnost GAMA GROUP a. s. zaměřit na vývoj biologicky rozložitelných plastů nebo plastových výrobků, které je možné ekologicky zlikvidovat. Vývoj takových plastů, nákup výrobních zařízení a změna výrobního procesu jistě vyžaduje dostatek finančních prostředků. Získat by je mohla společnost například bankovním úvěrem. Od banky by jistě získala výhodné úvěrové podmínky, protože bonitní a bankrotní modely poskytly příznivé výsledky. Cizím kapitálem by společnost zvýšila ukazatel ROE a navíc by získala konkurenční výhodu v blízké budoucnosti.

## 7 Závěr

Cílem práce je provést finanční analýzu vybraného podniku a vyhodnotit finanční situaci podniku v souvislosti s jeho zaměřením. Za účelem tohoto cíle byl zpracovaný literární přehled, jehož poznatky byly nadále využité v metodice. Metodika přizpůsobuje používané vzorce ve finanční analýze specifickým analyzované společnosti. Hlavní úpravy byly provedené ve vzorcích likvidity kvůli zapojení do cash pooling, dále ve vzorcích aktivity kvůli rozdílným krátkodobým pohledávkám a krátkodobým závazkům z obchodních vztahů a k ovládané a ovládající osobě. Poslední významná úprava byla aplikovaná u indexu IN 05 kvůli nízkému zadlužení společnosti.

Analyzovaná společnost GAMA GROUP a. s. byla porovnávaná s odvětvím CZ-NACE 22 Výroba pryžových a plastových výrobků, do něhož spadá hlavní ekonomická činnost podniku, tedy výroba plastových zdravotnických pomůcek. Výsledky finanční analýzy dokazují dobrou finanční situaci podniku, která by při výrazných změnách na trhu neměla být ohrožená. Výhodou zaměření výroby pro zdravotnická zařízení je, že i v dobách recese jsou potřebné zdravotnické pomůcky.

Během analyzovaných let nevyužívala společnost bankovní úvěry ani leasing, z toho plyne, že jediný využívaný cizí kapitál je charakteru závazků, které jsou ovšem na nízké úrovni. Samofinancování společnosti se odráží v jeho stabilitě a nezávislosti.

Společnost byla ve všech sledovaných letech 2010-2018 zisková. Vzhledem k rostoucím vstupovým nákladům a zvyšujícímu se konkurenčnímu prostředí mají zisky společnosti klesající trend. Analýza cash flow odhalila rozdílný vývoj peněžních toků než zisk. Pozitivně působí na finanční stabilitu kladné provozní cash flow, které vykazovala společnost ve všech sledovaných letech. Od roku 2011 vyplácí společnost pravidelně dividendy, a to i v letech, kdy eviduje záporné čisté cash flow. Do záporných hodnot se čisté cash flow dostává převážně z důvodů investic do dlouhodobého majetku.

Možné ohrožení společnosti lze shledávat v investicích do inovací a vývoje. I když společnost pravidelně inovuje a modernizuje výrobu, jistě by měla zvýšit plynoucí peněžní prostředky na tyto účely. Budoucnost plastových výrobků ve zdravotnictví je jistě neohrožená, ale bude kladen větší důraz na jejich recyklaci, ekologickou likvidaci či znovupoužití. Proto by společnost GAMA GROUP a. s. měla zaměřit vývoj tímto směrem, aby byla připravená na měnící se konkurenční podmínky.

## I. Summary and key words

The bachelor thesis focuses on the financial analysis based on financial statements of the company GAMA GROUP a. s. The aim is to perform a financial analysis of the selected company and assess its financial situation considering its focus. Firstly, the thesis explains the theoretical basis that relates to the issue of financial reporting, techniques and methods of financial analysis. The analyzed company is presented as well the sector of manufacture of rubber and plastic products CZ-NACE 22 where is the company operating. In the practical part are used modified methods and techniques described in the theoretical part and results of the analysis are compared with the sectoral results. The analyzed period from 2010 to 2018 is long enough to detect trends. Finally, corrective measures are suggested so the thesis should help in improving the current situation.

Key words: financial analysis, techniques of financial analysis, financial statements



## II. Seznam použité literatury

- Alexandru, C. G. (2019). Sources Of Financing Of The Operating Cycle. *Annals-Economy Series*, 6, 128-133.
- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131-171.
- Ashraf, C. K. (2012). The relationship between working capital efficiency and profitability. *Advances in management*.
- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (3., rozš. vyd.). Praha: Management Press.
- Census data revisited*. (2019, November 14). CRA Authorisation. *Esma: European Securities and Markets Authority* [vid. 2019-11-29]. Dostupné z: <https://www.esma.europa.eu/supervision/credit-rating-agencies/risk>
- CFA INSTITUTE. (2011). *Financial reporting and analysis level I*. 6. vyd. Boston: CFA Institute.
- CZSO. (2020). Inflace – druhy, definice, tabulky [vid. 2020-04-24]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace)
- Čižinská, R. (2018). *Základy finančního řízení podniku* (První vydání). Praha: Grada Publishing.
- ČNB. (2020). Databáze časových řad ARAD – Platební morálka odběratelů [vid. 2020-04-06]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY\\_PKG.VYSTUP?p\\_period=12&p\\_sort=2&p\\_desc=50&p\\_sestuid=18942&p\\_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6&p\\_strid=ACAA&p\\_od=201101&p\\_do=201812&p\\_lang=CS&p\\_format=0&p\\_decsep=%2C](https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=12&p_sort=2&p_desc=50&p_sestuid=18942&p_uka=1%2C2%2C3%2C4%2C5%2C6&p_strid=ACAA&p_od=201101&p_do=201812&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C)
- Dickinson, V. (2011). Cash flow patterns as a proxy for firm life cycle. *The Accounting Review*, 86(6), 1969-1994.

- Dinca, M. S., Barbuta-Misu, N., Madaleno, M., Dinca, G., & Deari, F. (2017). Integrated analysis of EU construction companies' financial performances. *Journal of construction engineering and management*, 143(6), 04017002.
- Dluhošová, D. (2008). *Finanční řízení a rozhodování podniku* (2. vydání). Praha: Ekopress.
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku* (Vyd. I). Praha: Ekopress.
- GAMA GROUP a. s. (2020). O společnosti [vid. 2012-04-24]. Dostupné z: <https://www.gama.cz/>
- Kislingerová, E. (2010). *Manažerské finance* (3. vyd). Praha: C.H. Beck.
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (3., kompletně aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.
- Kubíčková, D., & Soukup, J., (2006). Spider analýza jako metoda mezipodnikového srovnávání. *International Scientific Days 2006 "Competitiveness in the EU – Challenge for the V4 countries"*, 217.
- Michalak, A. (2013). Theoretical conceptions of optimal capital structure. In *Management, Knowledge and Learning, International Conference*.
- Ministerstvo financí. (2009). Přímé vstupy do zahraničních obchodních rejstříků a obdobných databází [vid. 2012-04-24]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/clanky/prime-vstupy-do-zahranicnich-obchodnich/>
- MPO. (2011). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2010. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/dokument89407.html>
- MPO. (2012). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2011. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/dokument105732.html>
- MPO. (2013). Finanční analýza podnikové sféry se změřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2012. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/dokument141226.html>

- MPO. (2014). Finanční analýza podnikové sféry se změřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/dokument150081.html>
- MPO. (2015). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/dokument157262.html>
- MPO. (2016). Finanční analýza podnikové sféry za 1. - 4. čtvrtletí 2015. K dispozici online: [https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--\\_4--ctvrtleti-2015--221221/](https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-1--_4--ctvrtleti-2015--221221/)
- MPO. (2017). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>
- MPO. (2018). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>
- MPO. (2019). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>
- MPO. (2019). Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2018. K dispozici online: <https://www.mpo.cz/cz/prumysl/zpracovatelsky-prumysl/panorama-zpracovatelskeho-prumyslu/-panorama-zpracovatelskeho-prumyslu-cr-2018--249524/>
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2008). Proč se ujal index IN a nikoli pyramidový systém ukazatelů INFA. *Ekonomika a management*, 2(4), 1-10.
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2005). *Evropské finanční systémy: sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference* (1. vyd.). Brno: Masarykova univerzita.
- Režňáková, M. (2010). *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada.
- Růčková, P. (2019). *Finanční analýza: Metody ukazatele, využití v praxi* (6. aktualizované vydání). Praha: Grada Publishing.
- Ryneš, P. (2019). *Podvojně účetnictví a účetní závěrka: Průvodce podvojným účetnictvím k 1.1.2019* (19. aktualizované vydání). Olomouc: Anag.

Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2009). *Financial statement analysis* (tenth edition).

New York: McGraw-Hill Companies, Inc.

Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika* (5., aktualiz. a dopl. vyd). Praha: Grada.

Vernimmen, P., Quiry, P., Dallochio, M., Le Fur, Y., & Antonio, S. (2014). *Corporate finance: Theory and practice* (Fourth edition). Chichester: John Wiley & Sons.

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

### III. Seznam tabulek, grafů a obrázků

Tabulka 1: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu .....	19
Tabulka 2: Průměrný počet zaměstnanců přepočtený .....	30
Tabulka 3: Horizontální analýza – Výkaz zisku a ztrát .....	33
Tabulka 4: Výpočet zisků EBIT v letech 2010 – 2018 upravených o průměrné míry inflace společnosti GAMA GROUP a.s. a odvětví (v tisících Kč).....	35
Tabulka 5: Vertikální analýza – Rozvaha – Pasiva (v procentech) .....	36
Tabulka 6: Vertikální analýza – Rozvaha – Aktiva (v procentech).....	37
Tabulka 7: Čistý pracovní kapitál (ČPK) (v tisících Kč).....	38
Tabulka 8: Ukazatele rentability společnosti GAMA GROUP a. s. (v procentech) .....	41
Tabulka 9: Dopad zvýšení zúročeného cizího kapitálu na ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE).....	42
Tabulka 10: Obrat aktiv a doba obratu aktiv společnosti GAMA GROUP a. s. ....	44
Tabulka 11: Doba obratu stálých a oběžných aktiv (ve dnech).....	45
Tabulka 12: Doba obratu zásob, pohledávek z obchodních vztahů a závazků z obchodních vztahů společnosti GAMA GROUP a. s. (ve dnech).....	45
Tabulka 13: Platební morálka odběratelů a zákazníků v České republice.....	46
Tabulka 14: Obratový cyklus peněz (ve dnech) .....	47
Tabulka 15: Vliv ukazatelů ROS, finanční páky a obratu aktiv na změny ROE.....	47
Tabulka 16: Altmanův model .....	48
Tabulka 17: Index IN05 .....	48
Tabulka 18: Cash flow (CF) GAMA GROUP a. s. (v milionech Kč).....	49
Graf 1: Průměrné měsíční mzdové náklady přepočtené na jednoho zaměstnance .....	31
Graf 2: Tržby CZ-NACE 22 Výroba pryžových a plastových výrobků.....	32
Graf 3: Vývoj zisku EBIT upraveného o inflaci společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví (v tisících Kč).....	35
Graf 4: Likvidita společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví .....	40
Graf 5: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví .....	42
Graf 6: Rentabilita aktiv (ROA) společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví .....	43

Graf 7: Rentabilita tržeb (ROS) společnosti GAMA GROUP a. s. a odvětví .....	44
Graf 8: Odpisy a investice do dlouhodobého majetku společnosti GAMA GROUP a. s. .....	50
Graf 9: Výplatní poměr společnosti GAMA GROUP a. s. (v procentech) .....	51
Graf 10: Čistý zisk (EAT) a čisté cash flow společnosti GAMA GROUP a. s. ....	52
Graf 11: Spider graf 2018 .....	53
Obrázek 1: Znázornění čistého pracovního kapitálu GAMA GROUP a. s. a odvětví v roce 2018 .....	39

## IV. Seznam zkratek

A	Absolutní vyjádření
A.	Aktiva
CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Earning after taxes – zisk po zdanění
EBIT	Earning before interest and taxes – zisk před odečtením úroků a zdaněním
EBITDA	Earning before interest, taxes, depreciation and amortization – zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBT	Earning before taxes – zisk před zdaněním
EVA	Economic value added – ekonomická přidaná hodnota
I	index
i	Míra inflace
KFM + PP	Krátkodobý finanční majetek + peněžní prostředky
L1	Okamžitá likvidita
L2	Pohotová likvidita
L3	Běžná likvidita
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
NOPAT	Net operating profit after taxes – čistý operační zisk po zdanění
PCP	Provozní cyklus peněz
R	Relativní vyjádření
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
VZaZ	Výkaz zisku a ztrát

## V. Seznam příloh

- Příloha 1: Rozvaha – Aktiva (2009-2012) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 2: Rozvaha – Aktiva (2013-2016) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 3: Rozvaha – Aktiva (2017-2018) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 4: Rozvaha – Pasiva (2009-2013) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 5: Rozvaha – Pasiva (2014 - 2018) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 6: Výkaz zisku a ztrát (2009-2013) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 7: Výkaz zisku a ztrát (2014-2018) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 8: Přehled o peněžních tocích (2010-2014) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 9: Přehled o peněžních tocích (2015-2018) GAMA GROUP a. s.
- Příloha 10: Vertikální analýza odvětví – pasiva a aktiva (v procentech)



Příloha 1: Rozvaha – Aktiva (2009-2012) GAMA GROUP a. s.

ozn.	AKTIVA	řá.	2012		2011		2010		2009	
			Brutto 1	Netto 3	Brutto 1	Netto 3	Brutto 1	Netto 3	Brutto 1	Netto 3
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	1	1 040 390	534 134	1 162 855	669 937	1 120 117	641 325	933 390	468 831
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2		0		0		0		0
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	3	675 710	170 127	644 159	151 765	689 663	211 553	691 230	227 546
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	4	4 895	0	4 895	0	4 895	410	6 194	1 230
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5		0		0		0		0
2.	Ocenitelná práva	6	4 895	0	4 895	0	4 895	410	6 194	1 230
	<i>B.I.2.1. Software</i>	7	4 895	0		0	4 895	410	6 194	1 230
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	8		0	4 895	0		0		0
3.	Goodwill	9		0		0		0		0
4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10		0		0		0		0
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	12		0		0		0		0
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	13		0		0		0		0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	14	667 245	166 867	635 704	148 505	625 012	151 687	622 955	164 535
B. II. 1.	<b>Pozemky a stavby</b>	15	246 192	102 230	239 974	103 435	238 794	109 620	238 794	117 255
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	16	6 754	6 754	6 675	6 675	6 491	6 491	6 491	6 491
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	17	239 438	95 476	233 299	96 760	232 303	103 129	232 303	110 764
2.	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	18	318 925	17 227	311 584	14 798	309 278	16 527	310 900	22 669
3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19		0		0		0		0
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	77 778	23 060	76 377	22 503	74 497	23 097	73 010	24 360
	<i>B.II.4.1. Pěstelské celky trvalých porostů</i>	21		0		0		0		0
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	22		0		0		0		0
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	23	77 778	23 060	76 377	22 503	74 497	23 097	73 010	24 360
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	24 350	24 350	7 769	7 769	2 443	2 443	251	251
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	25	920	920	303	303			203	203
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	26	23 430	23 430	7 466	7 466	2 443	2 443	48	48
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	27	3 570	3 260	3 560	3 260	59 756	59 456	62 081	61 781
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	3 370	3 260	3 260	3 260	3 100	3 100	3 100	3 100
2.	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	29		0		0		0	2 325	2 325
3.	Podíly - podstatný vliv	30	200	0	300	0	56 656	56 356	56 656	56 356
4.	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	31		0		0		0		0
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32		0		0		0		0
6.	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33		0		0		0		0
7.	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	35		0		0		0		0
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	36		0		0		0		0
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	37	364 238	363 565	518 464	517 940	430 157	429 475	241 636	240 761
C. I.	<b>Zásoby</b>	38	65 056	64 951	58 936	58 785	57 556	57 290	49 735	49 323
C. I. 1.	<b>Materiál</b>	39	31 353	31 276	30 191	30 087	28 858	28 698	27 385	27 173
2.	Nedokončená výroba a polotovary	40	18 656	18 656	12 461	12 461	13 474	13 474	11 031	11 031
3.	Výrobky a zboží	41	14 697	14 669	13 917	13 870	15 013	14 907	9 978	9 778
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	42	13 880	13 852	13 051	13 004	15 010	14 904	9 839	9 639
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	43	817	817	866	866	3	3	139	139
4.	Madá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44		0		0		0		0
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	350	350	2 367	2 367	211	211	1 341	1 341
C. II.	<b>Pohledávky</b>	46	280 841	280 273	447 012	446 639	311 223	310 807	61 367	60 904
C. II. 1.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	47	0	0	0	0	6 833	6 833	3 033	3 033
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	48		0		0		0		0
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	49		0		0		0		0
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	50		0		0		0		0
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	51		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	52	0	0	0	0	6 833	6 833	3 033	3 033
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	53		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	54		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	55		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	56		0		0	6 833	6 833	3 033	3 033
2.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	57	280 841	280 273	447 012	446 639	304 390	303 974	58 334	57 871
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	58	72 235	71 667	50 778	50 405	54 668	54 252	53 436	52 973
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	59	173 409	173 409	378 796	378 796	233 161	233 161		0
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	60		0		0		0		0
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	61	35 197	35 197	17 438	17 438	16 561	16 561	4 898	4 898
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	62		0		0		0		0
	<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	63		0		0		0		0
	<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	64	612	612	13 292	13 292	15 159	15 159	13	13
	<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	65	680	680	999	999	1 005	1 005	914	914
	<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	66	1 639	1 639	340	340	328	328	877	877
	<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	67	32 266	32 266	2 807	2 807	69	69	3 094	3 094
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	68	1 045	1 045	1 541	1 541	1 867	1 867	0	0
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69	1 045	1 045	1 541	1 541	1 867	1 867		0
2.	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70		0		0		0		0
C. IV.	<b>Peněžní prostředky</b>	71	17 296	17 296	10 975	10 975	59 511	59 511	130 534	130 534
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	381	381	252	252	328	328	311	311
2.	Peněžní prostředky na účtech	73	16 915	16 915	10 723	10 723	59 183	59 183	130 223	130 223
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	74	442	442	232	232	297	297	524	524
D. I. 1.	Náklady příštích období	75	342	342	111	111	157	157	185	185
2.	Komplexní náklady příštích období	76		0		0		0		0
3.	Příjmy příštích období	77	100	100	121	121	140	140	339	339

Příloha 2: Rozvaha – Aktiva (2013-2016) GAMA GROUP a. s.

ozn.	AKTIVA	řá.	2016		2015		2014		2013	
			Brutto 1	Netto 3	Brutto 1	Netto 3	Brutto 1	Netto 3	Brutto 1	Netto 3
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	1	951 063	398 160	1 089 092	558 796	937 767	425 069	1 131 567	612 615
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2		0		0		0		0
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	3	711 940	159 516	696 541	166 630	662 537	150 255	685 166	166 638
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	4	5 261	0	5 261	86	5 261	208	5 261	330
B. I. 1.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5		0		0		0		0
2	Ocenitelná práva	6	5 261	0	5 261	86	5 261	208	5 261	330
	<i>B.I.2.1. Software</i>	7	5 261	0	5 261	86	5 261	208	5 261	330
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	8		0		0		0		0
3	Goodwill	9		0		0		0		0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10		0		0		0		0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	12		0		0		0		0
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	13		0		0		0		0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	14	701 463	154 300	686 064	161 328	654 016	146 787	676 645	163 048
B. II. 1.	<b>Pozemky a stavby</b>	15	253 942	85 529	253 867	92 879	253 328	99 788	262 529	110 640
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	16	6 249	6 249	6 250	6 250	6 249	6 249	6 754	6 754
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	17	247 693	79 280	247 617	86 629	247 079	93 539	255 775	103 886
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	18	363 009	44 037	351 835	46 068	325 030	27 300	333 897	27 168
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19		0		0		0		0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	79 559	19 781	78 746	20 765	75 601	19 642	77 545	22 566
	<i>B.II.4.1. Pěstelské celky trvalých porostů</i>	21		0		0		0		0
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	22		0		0		0		0
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	23	79 559	19 781		0		0		0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	4 953	4 953	1 616	1 616	57	57	2 674	2 674
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	25	4 380	4 380	1 616	1 616	57	57	2 674	2 674
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	26	573	573		0		0		0
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	27	5 216	5 216	5 216	5 216	3 260	3 260	3 260	3 260
B. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	5 216	5 216	5 216	5 216	3 260	3 260	3 260	3 260
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	29		0		0		0		0
3	Podíly - podstatný vliv	30		0		0		0		0
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	31		0		0		0		0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32		0		0		0		0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33		0		0		0		0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	35		0		0		0		0
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	36		0		0		0		0
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	37	238 596	238 117	391 823	391 438	274 756	274 340	446 070	445 646
C. I.	<b>Zásoby</b>	38	67 002	66 987	59 221	59 144	55 928	55 899	67 519	67 485
C. I. 1.	<b>Materiál</b>	39	41 359	41 344	36 682	36 611	34 700	34 685	36 721	36 702
2	Nedokončená výroba a polotovary	40	13 911	13 911	11 108	11 108	11 595	11 595	14 092	14 092
3	Výrobky a zboží	41	10 392	10 392	10 406	10 400	9 186	9 172	16 626	16 611
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	42	10 023	10 023	9 497	9 497	8 247	8 239	15 100	15 091
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	43	369	369	909	903	939	933	1 526	1 520
4	Madá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44		0		0		0		0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45	1 340	1 340	1 025	1 025	447	447	80	80
C. II.	<b>Pohledávky</b>	46	163 934	163 470	306 124	305 816	158 338	157 951	369 633	369 243
C. II. 1.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	47	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	48		0		0		0		0
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	49		0		0		0		0
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	50		0		0		0		0
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	51		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	52	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	53		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	54		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	55		0		0		0		0
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	56		0		0		0		0
2	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	57	163 934	163 470	306 124	305 816	158 338	157 951	369 633	369 243
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	58	59 809	59 345	54 380	54 072	56 564	56 177	54 566	54 176
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	59	100 315	100 315	250 653	250 653	100 133	100 133	310 127	310 127
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	60		0		0		0		0
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	61	3 810	3 810	1 091	1 091	1 641	1 641	4 940	4 940
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	62		0		0		0		0
	<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	63		0		0		0		0
	<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	64	1 952	1 952		0	187	187	3 685	3 685
	<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	65	818	818	956	956	1 204	1 204	925	925
	<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	66	127	127	131	131	237	237	241	241
	<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	67	913	913	4	4	13	13	89	89
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	68	1 236	1 236	719	719	888	888	759	759
C. III. 1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69		0	719	719	888	888	759	759
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	1 236	1 236		0		0		0
C. IV.	<b>Peněžní prostředky</b>	71	6 424	6 424	25 759	25 759	59 602	59 602	8 159	8 159
C. IV. 1.	Peněžní prostředky v pokladně	72	328	328	387	387	278	278	324	324
2	Peněžní prostředky na účtech	73	6 096	6 096	25 372	25 372	59 324	59 324	7 835	7 835
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	74	527	527	728	728	474	474	331	331
D. I. 1.	Náklady příštích období	75	384	384	337	337	247	247	238	238
2	Komplexní náklady příštích období	76		0		0		0		0
3	Příjmy příštích období	77	143	143	391	391	227	227	93	93

Příloha 3: Rozvaha – Aktiva (2017-2018) GAMA GROUP a. s.

oznámění	AKTIVA	řádek	2018		2017	
			Brutto 1	Netto 3	Brutto 1	Netto 3
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	1	999 864	397 989	983 907	407 756
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2		0		0
B.	<b>Dlouhodobý majetek</b>	3	779 685	178 159	770 937	195 272
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	4	5 901	335	5 772	619
B. I. 1	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	5		0		0
2	Ocenitelná práva	6	5 901	335	5 772	619
	<i>B.I.2.1. Software</i>	7	5 771	205	5 772	619
	<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	8	130	130		0
3	Goodwill	9		0		0
4	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	10		0		0
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0
	<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	12		0		0
	<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	13		0		0
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	14	770 454	174 494	761 835	191 323
B. II. 1	Pozemky a stavby	15	286 772	102 242	286 625	110 481
	<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	16	6 249	6 249	6 250	6 250
	<i>B.II.1.2. Stavby</i>	17	280 523	95 993	280 375	104 231
2	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	18	388 378	43 167	379 568	47 570
3	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	19		0		0
4	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	20	90 227	24 008	87 821	25 451
	<i>B.II.4.1. Pěstičské celky trvalých porostů</i>	21		0		0
	<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	22		0		0
	<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	23	90 227	24 008	87 821	25 451
5	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	24	5 077	5 077	7 821	7 821
	<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	25	4 681	4 681	7 080	7 080
	<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	26	396	396	741	741
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	27	3 330	3 330	3 330	3 330
B. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	28	3 330	3 330	3 330	3 330
2	Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	29		0		0
3	Podíly - podstatný vliv	30		0		0
4	Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	31		0		0
5	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	32		0		0
6	Zápůjčky a úvěry - ostatní	33		0		0
7	Ostatní dlouhodobý finanční majetek	34	0	0	0	0
	<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	35		0		0
	<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	36		0		0
C.	<b>Oběžná aktiva</b>	37	219 176	218 827	211 949	211 463
C. I.	<b>Zásoby</b>	38	82 380	82 331	75 703	75 661
C. I. 1	Materiál	39	54 432	54 386	48 941	48 899
2	Nedokončená výroba a polotovary	40	13 088	13 088	12 342	12 342
3	Výrobky a zboží	41	14 860	14 857	11 977	11 977
	<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	42	14 252	14 249	11 482	11 482
	<i>C.I.3.2. Zboží</i>	43	608	608	495	495
4	Madá a ostatní zvířata a jejich skupiny	44		0		0
5	Poskytnuté zálohy na zásoby	45		0	2 443	2 443
C. II.	<b>Pohledávky</b>	46	116 932	116 632	126 487	126 043
C. II. 1	Dlouhodobé pohledávky	47	0	0	0	0
	<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	48		0		0
	<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	49		0		0
	<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	50		0		0
	<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	51		0		0
	<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	52	0	0	0	0
	<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	53		0		0
	<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	54		0		0
	<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	55		0		0
	<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	56		0		0
2	Krátkodobé pohledávky	57	116 932	116 632	126 487	126 043
	<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	58	62 190	61 890	66 475	66 031
	<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	59	53 434	53 434	52 524	52 524
	<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	60		0		0
	<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	61	1 308	1 308	7 488	7 488
	<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	62		0		0
	<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	63		0		0
	<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	64	90	90	1 454	1 454
	<i>C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy</i>	65	693	693	853	853
	<i>C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní</i>	66	97	97	200	200
	<i>C.II.2.4.6. Jiné pohledávky</i>	67	428	428	4 981	4 981
C. III.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	68	1 455	1 455	1 351	1 351
C. III. 1	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	69		0		0
2	Ostatní krátkodobý finanční majetek	70	1 455	1 455	1 351	1 351
C. IV.	<b>Peněžní prostředky</b>	71	18 409	18 409	8 408	8 408
C. IV. 1	Peněžní prostředky v pokladně	72	197	197	279	279
2	Peněžní prostředky na účtech	73	18 212	18 212	8 129	8 129
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	74	1 003	1 003	1 021	1 021
D. I. 1	Náklady příštích období	75	815	815	866	866
2	Komplexní náklady příštích období	76		0		0
3	Příjmy příštích období	77	188	188	155	155

## Příloha 4: Rozvaha – Pasiva (2009-2013) GAMA GROUP a. s.

označ a	PASIVA	řá d c	2013	2012	2011	2010	2009
	<b>PASIVA CELKEM</b>	1	612 615	534 134	669 937	641 325	468 831
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	2	327 340	343 102	367 039	478 007	411 422
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	3	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
1	Základní kapitál	4	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	5					
3	Změny základního kapitálu	6					
A. II.	<b>Ážio</b>	7	-5 398	1 304	2 538	6 833	3 033
A. II. 1	<b>Ážio</b>	8					
2	Kapitálové fondy	9	-5 398	1 304	2 538	6 833	3 033
	A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	10					
	A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	11	-5 398	1 304	2 538	6 833	3 033
	A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	12					
	A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	13					
	A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	14					
A. III.	<b>Fondy ze zisku</b>	15	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	16	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
2	Statutární a ostatní fondy	17					
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	18	110 837	104 501	124 817	228 439	166 050
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	19	110 837	104 501	124 817	228 439	166 050
2	Neuhrazená ztráta minulých let	20					
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	21					
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	22	41 901	57 297	59 684	62 735	62 339
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	23					
B. + C.	<b>Cizí zdroje</b>	24	284 567	189 084	301 761	162 406	56 606
B. I.	<b>Rezervy</b>	25	0	3 993	12 649	14 368	0
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	26					
2	Rezerva na daň z příjmů	27		3 993	12 649	14 368	
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	28					
4	Ostatní rezervy	29					
C.	<b>Závazky</b>	30	284 567	185 091	289 112	148 038	56 606
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	31	1 980	3 160	3 355	33 527	33 543
C. I. 1	<b>Vydané dluhopisy</b>	32	0	0	0	0	0
	C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	33					
	C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	34					
2	Závazky k úvěrovým institucím	35					
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	36					
4	Závazky z obchodních vztahů	37					
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	38					
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	39					
7	Závazky - podstatný vliv	40					
8	Odložený daňový závazek	41	1 980	3 160	3 355	3 527	3 543
9	Závazky - ostatní	42	0	0	0	30 000	30 000
	C.I.9.1. Závazky ke společníkům	43				30 000	30 000
	C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	44					
	C.I.9.3. Jiné závazky	45					
C. II.	<b>Krátkodobé závazky</b>	46	282 587	181 931	285 757	114 511	23 063
C. II. 1	<b>Vydané dluhopisy</b>	47	0	0	0	0	0
	C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	48					
	C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	49					
2	Závazky k úvěrovým institucím	50					
3	Krátkodobé přijaté zálohy	51	204	210	259	263	561
4	Závazky z obchodních vztahů	52	12 577	36 777	10 359	9 961	8 931
5	Krátkodobé směnky k úhradě	53					
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	54	239 118	121 015	251 787	90 506	
7	Závazky - podstatný vliv	55					
8	Závazky ostatní	56	30 688	23 929	23 352	13 781	13 571
	C.II.8.1. Závazky ke společníkům	57					
	C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	58					
	C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	59	4 800	4 894	4 762	5 218	4 872
	C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	60	2 598	2 637	2 594	2 817	2 443
	C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	61	643	208	331	324	603
	C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	62	245	634	295	312	346
	C.II.8.7. Jiné závazky	63	22 402	15 556	15 370	5 110	5 307
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	64	708	1 948	1 137	912	803
D. I. 1	Výdaje příštích období	65	702	1 862	971	907	798
2	Výnosy příštích období	66	6	86	166	5	5

Příloha 5: Rozvaha – Pasiva (2014 - 2018) GAMA GROUP a. s.

označ a	PASIVA	řá d c	2018	2017	2016	2015	2014
	<b>PASIVA CELKEM</b>	1	397 989	407 756	398 160	558 796	425 069
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	2	360 921	373 508	368 085	374 147	341 787
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	3	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
1	Základní kapitál	4	150 000	150 000	150 000	150 000	150 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	5					
3	Změny základního kapitálu	6					
A. II.	<b>Ážio</b>	7	283	3 975	737	-5	-5 154
A. II. 1	Ážio	8					
2	Kapitálové fondy	9	283	3 975	737	-5	-5 154
A.II.2.1.	Ostatní kapitálové fondy	10					
A.II.2.2.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	11	283	3 975	737	-5	-5 154
A.II.2.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	12					
A.II.2.4.	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	13					
A.II.2.5.	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	14					
A. III.	<b>Fondy ze zisku</b>	15	0	0	0	0	0
A. III. 1	Ostatní rezervní fondy	16					
2	Statutární a ostatní fondy	17					
A. IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	18	169 533	177 347	174 153	171 941	147 082
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	19	169 533	177 347	174 153	171 941	147 082
2	Neuhrazená ztráta minulých let	20					
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	21					
A. V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	22	41 105	42 186	43 195	52 211	49 859
A. VI.	<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	23					
B. + C.	<b>Cizí zdroje</b>	24	36 641	33 685	29 513	183 998	82 241
B. I.	<b>Rezervy</b>	25	224	0	0	763	0
B. I. 1	Rezerva na důchody a podobné závazky	26					
2	Rezerva na daň z příjmů	27	224			763	
3	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	28					
4	Ostatní rezervy	29					
C.	<b>Závazky</b>	30	36 417	33 685	29 513	183 235	82 241
C. I.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	31	4 956	6 020	4 868	4 371	2 103
C. I. 1	Vydané dluhopisy	32	0	0	0	0	0
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	33					
C.I.1.2.	Ostatní dluhopisy	34					
2	Závazky k úvěrovým institucím	35					
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	36					
4	Závazky z obchodních vztahů	37					
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	38					
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	39					
7	Závazky - podstatný vliv	40					
8	Odložený daňový závazek	41	4 956	6 020	4 868	4 371	2 103
9	Závazky - ostatní	42	0	0	0	0	0
C.I.9.1.	Závazky ke společníkům	43					
C.I.9.2.	Dohadné účty pasivní	44					
C.I.9.3.	Jiné závazky	45					
C. II.	<b>Krátkodobé závazky</b>	46	31 461	27 665	24 645	178 864	80 138
C. II. 1	Vydané dluhopisy	47	0	0	0	0	0
C.II.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	48					
C.II.1.2.	Ostatní dluhopisy	49					
2	Závazky k úvěrovým institucím	50					
3	Krátkodobé přijaté zálohy	51	147	292	171	255	196
4	Závazky z obchodních vztahů	52	17 783	13 621	10 765	12 641	8 794
5	Krátkodobé směnky k úhradě	53					
6	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	54				140 103	39 341
7	Závazky - podstatný vliv	55					
8	Závazky ostatní	56	13 531	13 752	13 709	25 865	31 807
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	57					
C.II.8.2.	Krátkodobé finanční výpomoci	58					
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	59	5 890	5 360	5 531	5 329	5 013
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	60	3 239	3 134	3 064	2 948	2 732
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	61	518	668	447	439	1 217
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	62	330	430	352	249	234
C.II.8.7.	Jiné závazky	63	3 554	3 890	4 315	16 900	22 611
D. I.	<b>Časové rozlišení</b>	64	427	563	562	651	1 041
D. I. 1	Výdaje příštích období	65	427	563	562	642	1 035
2	Výnosy příštích období	66				9	6

Příloha 6: Výkaz zisku a ztrát (2009-2013) GAMA GROUP a. s.

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	Číslo řádku	2013	2012	2011	2010	2009
a	b	c					
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	324 824	351 554	315 993	330 149	332 336
II.	Tržby za prodej zboží	02	920	1 125	1 472	2 069	2 614
A.	Výkonová spotřeba	03	151 523	163 032	135 908	140 344	132 997
A.	1. Náklady vynaložené na prodané zboží	04	860	1 027	972	1 656	2 359
A.	2. Spotřeba materiálu a energie	05	127 473	137 003	109 986	114 973	99 646
A.	3. Služby	06	23 190	25 002	24 950	23 715	30 992
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	3 193	-7 312	2 817	-7 781	4 261
C.	Aktivace	08	-284	-347	-346	-990	-253
D.	Osobní náklady	09	104 597	109 262	99 008	103 338	100 137
D.	1. Mzdové náklady	10	76 535	79 974	72 578	75 832	75 013
D.	2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	28 062	29 288	26 430	27 506	25 124
D.	2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	25 537	26 891	24 126	25 004	22 567
D.	2.2. Ostatní náklady	13	2 525	2 397	2 304	2 502	2 557
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	19 019	17 044	16 457	17 816	21 121
E.	1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	19 019	17 044	16 457	17 816	21 121
E.	1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16					
E.	1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
E.	2. Úpravy hodnot zásob	18					
E.	3. Úpravy hodnot pohledávek	19					
III.	Ostatní provozní výnosy	20	20 154	14 254	9 378	9 848	7 370
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	801	153	755	735	38
III.	2. Tržby z prodeje materiálu	22	1 276	1 722	666	911	747
III.	3. Jiné provozní výnosy	23	18 077	12 379	7 957	8 202	6 585
F.	Ostatní provozní náklady	24	22 196	16 233	11 080	10 140	8 320
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	596		807		
F.	2. Zůstatková cena prodaného materiálu	26	1 047	1 462	458	726	653
F.	3. Daně a poplatky	27	679	681	522	445	317
F.	4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-255	149	-157	-194	-244
F.	5. Jiné provozní náklady	29	20 129	13 941	9 450	9 163	7 594
*	Provozní výsledek hospodaření	30	45 654	69 021	61 919	79 199	75 737
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	0	362	6 895	387	0
IV.	1. Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32		362	6 895	387	
IV.	2. Ostatní výnosy z podílů	33					
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34		332	1 672	341	
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0	0	0
V.	1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
V.	2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	570	1 761	2 165	1 939	2 892
VI.	1. Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40					
VI.	2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41					
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	-200	10			100
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	7	364	88	220	1 382
J.	1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44					
J.	2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45					
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	6 506	3 011	8 494	7 302	5 700
K.	Ostatní finanční náklady	47	1 750	3 120	5 546	11 205	5 324
*	Finanční výsledek hospodaření	48	5 519	1 308	10 248	-2 138	1 786
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	49	51 207	70 269	72 167	77 060	77 518
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	9 306	12 972	12 483	14 325	15 179
L.	1. Daň z příjmů splatná	51	9 220	13 167	12 656	14 341	15 715
L.	2. Daň z příjmů odložená	52	86	-195	-173	-16	-536
**	Výsledek hospodaření po zdanění	53	41 901	57 297	59 684	62 735	62 339
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	55	41 901	57 297	59 684	62 735	62 339
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	352 974	372 067	344 397	351 694	350 912
	mimořádký výsledek hospodaření		34	-60		-1	-5

Příloha 7: Výkaz zisku a ztrát (2014-2018) GAMA GROUP a. s.

Označení	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT	Číslo řádku	2018	2017	2016	2015	2014
a	b	c					
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	362 261	364 197	330 800	334 795	313 829
II.	Tržby za prodej zboží	02	2 391	2 479	2 097	2 166	4 067
A.	Výkonová spotřeba	03	158 041	158 931	137 424	141 708	126 824
A.	1. Náklady vynaložené na prodané zboží	04	1 891	1 981	1 686	2 020	3 990
A.	2. Spotřeba materiálu a energie	05	123 378	127 098	110 048	115 339	102 596
A.	3. Služby	06	32 772	29 852	25 690	24 349	20 238
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-3 673	14	-3 415	-842	8 778
C.	Aktivace	08	-2 028	-2 358	-674	-2 810	-832
D.	Osobní náklady	09	133 193	125 273	117 692	110 754	101 853
D.	1. Mzdové náklady	10	97 095	91 365	86 041	81 150	74 413
D.	2. Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	36 098	33 908	31 651	29 604	27 440
D.	2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	32 463	30 631	28 886	27 174	25 030
D.	2.2. Ostatní náklady	13	3 635	3 277	2 765	2 430	2 410
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	29 248	27 469	24 934	18 247	18 288
E.	1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	29 386	27 462	24 840	18 247	18 288
E.	1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	29 386	27 462	24 840		
E.	1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17					
E.	2. Úpravy hodnot zásob	18	6	27	-62		
E.	3. Úpravy hodnot pohledávek	19	-144	-20	156		
III.	Ostatní provozní výnosy	20	9 634	10 306	9 151	10 284	16 906
III.	1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	35	136	41		478
III.	2. Tržby z prodeje materiálu	22	2 471	1 875	971	1 243	5 357
III.	3. Jiné provozní výnosy	23	7 128	8 295	8 139	9 041	11 071
F.	Ostatní provozní náklady	24	15 021	15 303	14 896	14 151	19 027
F.	1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	23				
F.	2. Zůstatková cena prodaného materiálu	26	2 259	1 342	640	871	5 000
F.	3. Daně a poplatky	27	777	768	778	672	658
F.	4. Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28				-31	-9
F.	5. Jiné provozní náklady	29	11 962	13 193	13 478	12 639	13 378
*	Provozní výsledek hospodaření	30	44 484	52 350	51 191	66 037	60 864
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	31	2 000	3 000	0	0	0
IV.	1. Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	2 000	3 000			
IV.	2. Ostatní výnosy z podílů	33					
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	35	0	0	0	0	0
V.	1. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
V.	2. Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	39	0	0	2 936	2 499	1 173
VI.	1. Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40			2 893		
VI.	2. Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41			43		
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	43	0	0	333	343	28
J.	1. Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44			333		
J.	2. Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45					
VII.	Ostatní finanční výnosy	46	4 149	3 681	1 258	1 495	1 848
K.	Ostatní finanční náklady	47	566	7 776	2 335	5 364	2 917
*	Finanční výsledek hospodaření	48	5 583	-1 095	1 526	-1 713	76
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	49	50 067	51 255	52 717	64 324	60 940
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	50	8 962	9 069	9 522	12 113	11 081
L.	1. Daň z příjmů splatná	51	9 160	8 676	9 199	11 053	10 980
L.	2. Daň z příjmů odložená	52	-198	393	323	1 060	101
**	Výsledek hospodaření po zdanění	53	41 105	42 186	43 195	52 211	49 859
M.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	54					
***	Výsledek hospodaření za účetní období	55	41 105	42 186	43 195	52 211	49 859
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	380 435	383 663	346 242	351 239	337 823
	mimořádkový výsledek hospodaření						

Příloha 8: Přehled o peněžních tocích (2010-2014) GAMA GROUP a. s.

označení	CASH FLOW	2014	2013	2012	2011	2010
		<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období</b>	8159	17348	10975
	<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)</b>					
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	60940	51207	70269	72167	77061
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	16656	17996	13931	9275	15168
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	18288	19019	17044	16457	17816
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-9	-455	159	-157	-194
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-478	-205	-1875	52	-735
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku				-5000	
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky	-1145	-563	-1397	-2077	-1719
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace		200			
A. *	<b>Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami</b>	77596	69203	84200	81442	92229
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	6577	3268	44237	26950	-5840
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-2340	-88538	152875	-143466	2474
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-2545	92747	-103015	171470	1374
A. 2 3	Změna stavu zásob	11591	-1227	-6119	-1380	-7821
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	-129	286	496	326	-1867
A. **	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	84 173	72 471	128 437	108 392	86 389
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných	-28	-7	-364	-88	-220
A. 4	Přijaté úroky	1 173	570	1 761	2 165	1 939
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-7 482	-16 898	-9 972	-11 077	-15 387
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů					-1
A. 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku				5 000	
A. ***	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	77 836	56 136	119 862	104 392	72 720
	<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>					
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-7 595	-16 126	-35 416	-13 833	-4 148
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	478	801	1 875	755	735
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	209 994			150	-230 836
B. ***	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	202 877	-15 325	-33 541	-12 928	-234 249
	<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>					
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-199 270			-30 000	90 506
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-30 000	-50 000	-80 000	-110 000	0
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.					
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům					
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů					
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky					
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů					
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-30 000	-50 000	-80 000	-110 000	
C. ***	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	-229 270	-50 000	-80 000	-140 000	90 506
F.	<b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>	51 443	-9 189	6 321	-48 536	-71 023
R.	<b>Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období</b>	59 602	8 159	17 296	10 975	59 511



Příloha 9: Přehled o peněžních tocích (2015-2018) GAMA GROUP a. s

označení	CASH FLOW	2018	2017	2016	2015
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	8408	6424	25759	59602
	<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)</b>				
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	50067	51255	52717	64324
A. 1	Úpravy o nepeněžní operace	27236	24333	22290	16060
A. 1 1	Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	29386	27462	24840	18247
A. 1 2	Změna stavu opravných položek, rezerv	-138	7	94	-31
A. 1 3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-12	-136	-41	
A. 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	-2000	-3000		
A. 1 5	Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky			-2603	-2156
A. 1 6	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace				
A. *	<b>Čistý peněžní tok z prov. činnosti před zdaněním, změnami prac. kapitálu a mim.položkami</b>	77303	75588	75007	80384
A. 2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	1353	-13019	-15408	2259
A. 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	4473	-7224	-5201	2293
A. 2 2	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	3661	3021	-1909	3090
A. 2 3	Změna stavu zásob	-6677	-8701	-7781	-3293
A. 2 4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostř. a ekvivalentů	-104	-115	-517	169
A. **	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	78 656	62 569	59 599	82 643
A. 3	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných			-333	-343
A. 4	Přijaté úroky			2 936	2 499
A. 5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-7 484	-8 293	-11 797	-10 102
A. 6	Příjmy a výdaje spojené s mimořádným hospodářským výsledkem včetně daně z příjmů				
A. 7	Přijaté dividendy a podíly na zisku	2 000	3 000		
A. ***	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	73 172	57 276	50 405	74 697
	<b>Peněžní toky z investiční činnosti</b>				
B. 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-12 296	-63 219	-17 726	-34 623
B. 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	35	136	41	
B. 3	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	-910	47 791	150 338	-150 520
B. ***	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	-13 171	-15 292	132 653	-185 143
	<b>Peněžní toky z finanční činnosti</b>				
C. 1	Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků			-152 393	101 603
C. 2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-50 000	-40 000	-50 000	-25 000
C. 2 1	Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, emisního ážia atd.				
C. 2 2	Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům				
C. 2 3	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů				
C. 2 4	Úhrada ztráty společníky				
C. 2 5	Přímé platby na vrub fondů				
C. 2 6	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně	-50 000	-40 000	-50 000	-25 000
C. ***	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	-50 000	-40 000	-202 393	76 603
F.	<b>Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků</b>	10 001	1 984	-19 335	-33 843
R.	Stav peněžních prostředků a pen. ekvivalentů na konci účetního období	18 409	8 408	6 424	25 759

Příloha 10: Vertikální analýza odvětví – pasiva a aktiva (v procentech)

roky	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
PASIVA	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	61,91	62,41	66,62	66,73	68,20	65,16	66,07	61,07	60,61
Cizí zdroje	37,61	37,09	32,83	32,49	30,52	33,82	33,12	38,18	38,54
Časové rozlišení	0,48	0,50	0,55	0,78	1,28	1,02	0,81	0,75	0,85
AKTIVA	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	45,36	39,50	37,8	39,97	39,34	39,94	41,34	41,80	44,02
Oběžná aktiva	53,99	59,80	61,36	59,22	59,69	59,03	57,57	57,24	54,81
Časové rozlišení	0,65	0,70	0,82	0,81	0,97	1,03	1,09	0,96	1,17

Zdroj: Vlastní zpracování na základě tabulek MPO