

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra obchodu a financí



Diplomová práce

**Finanční analýza kreditního profilu společností –
poskytovatelů externích vývojových služeb**

Bc. Jiří Vrabc

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Jiří Vrabec

Ekonomika a management

Provoz a ekonomika

Název práce

Finanční analýza kreditního profilu společností – poskytovatelů externích vývojových služeb

Název anglicky

Financial analysis of credit profile of selected company – suppliers of external development services

Cíle práce

Hlavním cílem diplomové práce je analyzovat současný stav kreditního profilu sledovaných společností pomocí vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů společností a s využitím bonitních a bankrotních modelů vyhodnocujících likvidnost, solventnost a dlouhodobou udržitelnost podnikání jednotlivých společností a sledování historického vývoje těchto ukazatelů, a následně navrhnout úpravu kapitálové struktury jednotlivých společností s ohledem na zlepšení hodnocení kreditního profilu sledovaných společností.

Pracovní hypotézy:

1. Hlavním zdrojem financování dlouhodobých aktiv sledovaných společností bude vlastní kapitál, z důvodu vysoké míry nehmotného majetku, který je všeobecně hodnocen jako nejméně likvidní aktivum společností, tudíž část aktiv připadajících na nehmotná aktiva bývá financována vlastním kapitálem, který má nejmenší averzi k riziku.
2. Pohotová likvidita sledovaných společností bude vyšší než 1,2, z důvodu malé potřeby zásob sledovaných společností, protože produkují převážně služby.
3. Mzdové náklady tvoří většinu nákladů sledovaných společností z důvodu prodeje produktů s vysokou mírou znalostí a zkušeností zaměstnanců.

Metodika

První metodou využitou v práci bude metoda deskripce zaměřená na charakteristiku odvětví externích vývojových služeb zahrnující sledování ziskovosti, vývoje tržeb odvětví a definici hlavních zákazníků a oblastí, v kterých jednotlivé společnosti podnikají a celkového směřování oboru pro zohlednění vnějších faktorů, které mohou ovlivnit podnikání společností v budoucnu.

Dále budou aplikovány metody kvantitativní analýzy na vyzkované hodnoty sledovaných společností, zejména se zaměřením na finanční analýzu sledovaných společností, při které se použije horizontální a vertikální analýza, analýza rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a komplexní hodnocení pomocí bonitních a bankrotních modelů.

Metoda komparace se zaměří na porovnání sledovaných firem dle hodnocených ukazatelů, které budou vypočteny a hodnoceny v rámci kapitoly kvantitativní analýzy.

Na závěr bude aplikována metoda dedukce, která se bude zaměřovat na návrh zlepšení kapitálové struktury jednotlivých sledovaných společností jako výstupu práce.



Doporučený rozsah práce

60-80 pages

Klíčová slova

externí vývojové služby, finanční analýza, zadlužení, kapitálová struktura

Doporučené zdroje informací

KALOUDA, František. Finanční analýza a řízení podniku. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 9788073806460.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 9788027105632.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 9788025133866.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. Podniková ekonomika. Praha: Grada, 2012. Finanční řízení. ISBN 9788024743721.

Výroční zprávy sledovaných společností

Předběžný termín obhajoby

2020/21 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Zdeněk Toušek, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra obchodu a financí

Elektronicky schváleno dne 4. 9. 2022

prof. Ing. Luboš Smutka, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 2. 11. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 27. 11. 2022

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci " Finanční analýza kreditního profilu společností – poskytovatelů externích vývojových služeb " jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 27.11.2022

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Zdeňkovi Touškovi Ph.D. za odborné vedení při zpracování diplomové práce.

Finanční analýza kreditního profilu společností – poskytovatelů externích vývojových služeb

Abstrakt

Diplomová práce se zaměřuje na provedení finanční analýzy její komparaci s ostatními společnostmi a následnou aplikaci při stanovení následných opatření pro zlepšení kreditního profilu podniku.

Teoretická část charakterizuje sledované odvětví, vývoj jeho tržeb, ziskovosti a obsahuje také analýzu vnějšího prostředí sledovaného oboru. V druhé části popisuje hodnocené ukazatele analýzy od základní vertikální a horizontální, přes jednoduché modely hodnocení zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity, až po komplexní bankrotní a bonitní modely.

Praktická část analyzuje jednotlivé společnosti z různých pohledů, poté je provedena komparace těchto ukazatelů a hodnot z nich vypovídajících. V poslední řadě je stanoveno doporučení na zlepšení kapitálové struktury firem pro zlepšení jejich kreditního profilu a vyhodnocení pracovních hypotéz.

V závěru jsou shrnuty hlavní body ze všech kapitol s důrazem na pořadí společností dle vyhodnoceného kreditního profilu jednotlivých firem.

Klíčová slova: externí vývojové služby, finanční analýza, zadlužení, kapitálová struktura, bankrotní a bonitní modely, finanční zdraví, finanční udržitelnost podnikání

Financial analysis of credit profile of selected company – suppliers of external development services

Abstract

The diploma thesis focuses on the financial analysis, its comparison with other companies and its subsequent application in determining the subsequent measures to improve the credit profile of the company.

The theoretical part characterizes the analysed industry, the development of its sales, profitability and also includes an analysis of the external environment of the focused industry. The second part describes the indicators evaluated in the analysis, ranging from basic vertical and horizontal analysis, through simple models for assessing debt, profitability, liquidity and activity, to complex bankruptcy and creditworthiness models.

The practical part analyses each company from different perspectives, then compares these indicators and the values they suggest. Finally, recommendations for improving the capital structure of firms to improve their credit profile are set out and the working hypotheses are evaluated.

Finally, the main points from all chapters are summarized with emphasis on the ranking of companies according to the evaluated credit profile of each company.

Keywords: external development services, financial analysis, debt, capital structure, bankruptcy and credit models, financial health, financial sustainability of the business

Obsah

1	Úvod.....	16
2	Cíl práce a metodika	18
2.1	Cíl práce.....	18
2.2	Metodika	18
3	Teoretická východiska - Popis sledovaného odvětví.....	20
3.1	Charakteristika sledovaného odvětví.....	20
3.1.1	Vývoj samotného výrobku	20
3.1.2	Vývoj a stavba výrobních zařízení	22
3.1.3	Vývoj softwaru a doprovodných digitálních služeb.....	23
3.1.4	Hlavní zákazníci v odvětví.....	23
3.2	Vývoj tržeb v odvětví	26
3.3	Vývoj ziskovosti odvětví	27
3.4	Analýza vnějšího prostředí sledovaného oboru	28
4	Hodnocené ukazatele analýzy sledovaných společností	32
4.1.1	Rozložení jednotlivých tříd aktiv	33
4.1.2	Rozložení jednotlivých tříd pasiv	33
4.1.3	Rozložení jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty	34
4.1.4	Rozložení jednotlivých položek výkazu cashflow	34
4.1.5	Hodnocení rentability	35
4.1.6	Hodnocení vývoje přidané hodnoty na zaměstnance a počtu zaměstnanců 37	
4.1.7	Hodnocení likvidity	37
4.1.8	Hodnocení aktivity	38
4.1.9	Hodnocení zadluženosti.....	40
4.1.10	Hodnocení pomocí základních ekonomických pravidel	42
4.1.11	Bankrotní a bonitní modely.....	43
4.1.12	Ratingy	57
5	Praktická část práce - Kvantitativní analýzy jednotlivých společností. 60	
5.1	Kvantitativní analýzy společnosti EDAG.....	60
5.1.1	Aktiva	60
5.1.2	Pasiva.....	63
5.1.3	Výkaz zisku a ztráty	65
5.1.4	Výkaz cashflow	67
5.1.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců68	
5.1.6	Zadluženost a úrokové krytí	69
5.1.7	Hodnocení rentability	71

5.1.8	Hodnocení aktivity.....	72
5.1.9	Hodnocení likvidity	73
5.1.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	74
5.2	Kvantitativní analýzy společnosti BRUNEL	77
5.2.1	Aktiva	77
5.2.2	Pasiva.....	79
5.2.3	Výkaz zisku a ztráty.....	81
5.2.4	Výkaz cashflow	83
5.2.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců	84
5.2.6	Zadluženost a úrokové krytí	85
5.2.7	Hodnocení rentability	87
5.2.8	Hodnocení aktivity.....	88
5.2.9	Hodnocení likvidity	89
5.2.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	90
5.3	Kvantitativní analýzy společnosti AKKA.....	93
5.3.1	Aktiva	93
5.3.2	Pasiva.....	95
5.3.3	Výkaz zisku a ztráty.....	98
5.3.4	Výkaz cashflow	100
5.3.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců	102
5.3.6	Zadluženost a úrokové krytí	102
5.3.7	Hodnocení rentability	104
5.3.8	Hodnocení aktivity.....	105
5.3.9	Hodnocení likvidity	107
5.3.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	108
5.4	Kvantitativní analýzy společnosti BERTRANDT	112
5.4.1	Aktiva	112
5.4.2	Pasiva.....	116
5.4.3	Výkaz zisku a ztráty.....	119
5.4.4	Výkaz cashflow	122
5.4.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců	124
5.4.6	Zadluženost a úrokové krytí	125
5.4.7	Hodnocení rentability	129
5.4.8	Hodnocení aktivity.....	131
5.4.9	Hodnocení likvidity	133
5.4.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	134
5.5	Kvantitativní analýzy společnosti CAPGEMINI.....	140
5.5.1	Aktiva	140

5.5.2	Pasiva.....	142
5.5.3	Výkaz zisku a ztráty	145
5.5.4	Výkaz cashflow	146
5.5.5	Vývoj výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců	147
5.5.6	Zadluženost a úrokové krytí	148
5.5.7	Hodnocení rentability	150
5.5.8	Hodnocení aktivity	152
5.5.9	Hodnocení likvidity	153
5.5.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	154
5.6	Kvantitativní analýzy společnosti APPLUS GROUP	157
5.6.1	Aktiva	157
5.6.2	Pasiva.....	160
5.6.3	Výkaz zisku a ztráty	163
5.6.4	Výkaz cashflow	164
5.6.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců 166	
5.6.6	Zadluženost a úrokové krytí	167
5.6.7	Hodnocení rentability	169
5.6.8	Hodnocení aktivity	171
5.6.9	Hodnocení likvidity	172
5.6.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	173
5.7	Kvantitativní analýzy společnosti Tech Mahindra	176
5.7.1	Aktiva	176
5.7.2	Pasiva.....	179
5.7.3	Výkaz zisku a ztráty	181
5.7.4	Výkaz cashflow	182
5.7.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců 184	
5.7.6	Zadluženost a úrokové krytí	185
5.7.7	Hodnocení rentability	187
5.7.8	Hodnocení aktivity	188
5.7.9	Hodnocení likvidity	189
5.7.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	190
5.8	Kvantitativní analýzy společnosti ALTEN.....	192
5.8.1	Aktiva	192
5.8.2	Pasiva.....	195
5.8.3	Výkaz zisku a ztráty	197
5.8.4	Výkaz cashflow	200
5.8.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců 201	

5.8.6	Zadluženost a úrokové krytí	202
5.8.7	Hodnocení rentability	205
5.8.8	Hodnocení aktivity.....	206
5.8.9	Hodnocení likvidity	207
5.8.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	208
5.9	Kvantitativní analýzy společnosti HCL Technologies.....	211
5.9.1	Aktiva	211
5.9.2	Pasiva.....	214
5.9.3	Výkaz zisku a ztráty.....	216
5.9.4	Výkaz cashflow	218
5.9.5	Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců 219	
5.9.6	Zadluženost a úrokové krytí	220
5.9.7	Hodnocení rentability	222
5.9.8	Hodnocení aktivity.....	223
5.9.9	Hodnocení likvidity	224
5.9.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely.....	225
6	Komparace sledovaných firem	228
6.1	Aktiva sledovaných společností.....	228
6.2	Pasiva sledovaných společností	242
6.3	Výkazu zisku a ztráty sledovaných společností.....	251
6.4	Cashflow sledovaných společností	261
6.5	Vývoj výnosů, přidané hodnoty na zaměstnanců a počtu zaměstnanců sledovaných společností	267
6.6	Zadluženost a úrokové krytí sledovaných společností.....	271
6.7	Rentabilita sledovaných společností	282
6.8	Aktivita sledovaných společností.....	286
6.9	Likvidita sledovaných společností	293
6.10	Hodnocení bankrotními a bonitními modely sledovaných společností	296
7	Zhodnocení a doporučení - Návrh zlepšení kapitálové struktury jednotlivých sledovaných společností.....	309
7.1	EDAG Engineering	309
7.1.1	Návrh zlepšení slabých stránek	310
7.1.2	Silné stránky	310
7.2	BRUNEL International	311
7.2.1	Návrh zlepšení slabých stránek	312
7.2.2	Silné stránky	312
7.3	AKKA	312
7.3.1	Návrh zlepšení slabých stránek	314
7.3.2	Silné stránky	314

7.4	BERTRANDT	314
7.4.1	Návrh zlepšení slabých stránek	316
7.4.2	Silné stránky	316
7.5	CAPGEMINI	316
7.5.1	Návrh zlepšení slabých stránek	317
7.5.2	Silné stránky	317
7.6	Applus+ Group	318
7.6.1	Návrh zlepšení slabých stránek	319
7.6.2	Silné stránky	319
7.7	TechMahindra	319
7.7.1	Návrh zlepšení slabých stránek	321
7.7.2	Silné stránky	321
7.8	Alten.....	321
7.8.1	Návrh zlepšení slabých stránek	322
7.8.2	Silné stránky	323
7.9	HCL Technologies.....	323
7.9.1	Návrh zlepšení slabých stránek	324
7.9.2	Silné stránky	324
8	Naplnění pracovních hypotéz u jednotlivých společností	325
9	Závěr.....	327
10	Seznam použitých zdrojů.....	329
11	Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk	342
11.1	Seznam obrázků	342
11.2	Seznam tabulek	342
11.3	Seznam grafů.....	358
11.4	Seznam použitých zkratk.....	358

1 Úvod

Diplomová práce na téma finanční analýzy kreditního profilu společností z oblasti poskytovatelů externích vývojových služeb se zabývá problematikou provedení finanční analýzy, jejím účelem s ohledem na její vypovídací schopnosti.

Práce je strukturována do šesti kapitol. Prvním tématem je základní charakteristika sledovaného odvětví obsahující popis hlavních oborů podnikání, vývoje tržeb v odvětví pomocí celkových celosvětových výdajů na vědu a výzkum a vývoje ziskovosti odvětví. Posledním krokem v této kapitole je provedení analýzy vnějšího prostředí sledovaného oboru.

V druhé kapitole jsou popsány později prakticky použité ukazatele analýzy sledovaných společností od základních v podobě vertikální a horizontální analýzy hlavních finančních výkazů společností v podobě výkazu aktiv, pasiv, zisku a ztráty a peněžních toků. Následně je popsán jednoduchý model pro hodnocení rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Také je provedena deskripce významu sledování vývoje přidané hodnoty a výnosů na zaměstnance a jejich počtu pro sledování úspor z rozsahu a následně také komplexních nástrojů v podobě bankrotních a bonitních modelů, které propojují předchozí analýzy do sofistikovanějších nástrojů a pokouší se reálně zhodnotit zdraví firem a jejich budoucího vývoje.

V třetí kapitole jsou analyzovány zveřejněné finanční výkazy jednotlivých společností odděleně pomocí hodnocení a různých forem analýz uvedených v předchozím odstavci s prvním hodnocením udržitelnosti podnikání jednotlivých firem, jejich zadluženosti, výkonnosti a zdraví. Délka analyzovaného období je stanovena dle zveřejněných výkazů společností a některé firmy jsou analyzovány již od roku 2003 pro možnost vysledování odolnosti vůči hospodářským krizím a celkového vývoje během ekonomického cyklu.

Následuje kapitola obsahující komparaci udržitelnosti, zadluženosti, zdraví a ostatních důležitých ukazatelů sledovaných společností v posledních pěti analyzovaných letech. Při komparaci a analýze popisovaných podniků jsou zjištěny velké rozdíly v klíčových ukazatelích zadluženosti, výkonnosti, rentability i v závěrečných bonitních a bankrotních modelech. Tento fakt se projeví v následné kapitole obsahující návrhy na zlepšení kapitálové struktury jednotlivých popisovaných podniků. V poslední kapitole se vyhodnocuje naplnění tří cílů práce v podobě splnění očekávání těchto cílů.

Hlavním cílem práce je vyhodnotit pomocí finanční analýzy současný stav kreditního profilu sledovaných společností pomocí vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů společností a s využitím bonitních a bankrotních modelů vyhodnocujících likvidnost, solventnost a dlouhodobou udržitelnost podnikání jednotlivých společností a sledování historického vývoje těchto ukazatelů, a následně navrhnout úpravu kapitálové struktury jednotlivých společností s ohledem na zlepšení hodnocení kreditního profilu sledovaných společností.

V této diplomové práci je zobrazena sofistikovanost finanční analýzy a její nutnost při poskytování financí jednotlivým podnikům v podobě závazků i vlastního kapitálu. Jednotlivé subjekty z vnějšího i vnitřního prostředí podniků sledují finanční analýzou různé vlivy dle jejich dopadu na změnu sledovaného ukazatele. Například úvěrové instituce více sledují celkovou míru zadlužení a udržitelnost dluhu, kdežto dodavatelé se zaměřují více na krátkodobý a střednědobý horizont se zaměřením na likviditu a splacení jejich závazků, majitelé se také zaměřují na dlouhodobou udržitelnost, ale dále sledují návratnost vlastního kapitálu a peněžní toky přímé formou dividend i nepřímé formou odkupů vlastních akcií podniků, nebo jiných forem náhrad akcionářům, naopak spotřebitel se soustředí na přidanou hodnotu, kterou mu poskytují produkty společnosti.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je analyzovat současný stav kreditního profilu sledovaných společností pomocí vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů společností a s využitím bonitních a bankrotních modelů vyhodnocujících likvidnost, solventnost a dlouhodobou udržitelnost podnikání jednotlivých společností a sledování historického vývoje těchto ukazatelů, a následně navrhnout úpravu kapitálové struktury jednotlivých společností s ohledem na zlepšení hodnocení kreditního profilu sledovaných společností.

Pracovní hypotézy:

1. Hlavním zdrojem financování dlouhodobých aktiv sledovaných společností bude vlastní kapitál, z důvodu vysoké míry nehmotného majetku, který je všeobecně hodnocen jako nejméně likvidní aktivum společností, tudíž část aktiv připadajících na nehmotná aktiva bývá financována vlastním kapitálem, který má nejmenší averzi k riziku.
2. Pohotová likvidita sledovaných společností bude vyšší než 1,2, z důvodu malé potřeby zásob sledovaných společností, protože produkují převážně služby.
3. Mzdové náklady tvoří většinu nákladů sledovaných společností z důvodu prodeje produktů s vysokou mírou znalostí a zkušeností zaměstnanců.

2.2 Metodika

První metodou využitou v práci bude metoda deskripce zaměřená na charakteristiku odvětví externích vývojových služeb zahrnující sledování ziskovosti, vývoje tržeb odvětví a definici hlavních zákazníků a oblastí, v kterých jednotlivé společnosti podnikají a celkového směřování oboru pro zohlednění vnějších faktorů, které mohou ovlivnit podnikání společností v budoucnu.

Dále budou aplikovány metody kvantitativní analýzy na vykazované hodnoty sledovaných společností, zejména se zaměřením na finanční analýzu sledovaných společností, při které se použije horizontální a vertikální analýza, analýza rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a komplexní hodnocení pomocí bonitních a bankrotních modelů.

Metoda komparace se zaměří na porovnání sledovaných firem dle hodnocených ukazatelů, které budou vypočteny a hodnoceny v rámci kapitoly kvantitativní analýzy.

Na závěr bude aplikována metoda dedukce, která se bude zaměřovat na návrh zlepšení kapitálové struktury jednotlivých sledovaných společností jako výstupu práce.

3 Teoretická východiska - Popis sledovaného odvětví

3.1 Charakteristika sledovaného odvětví

Odvětví externích vývojových služeb se začalo rozvíjet v 2. polovině 20. století při nárustu komplexity produktů dodávaných na trhy a požadovaných spotřebiteli.

Společnosti působící v odvětví externích vývojových služeb se zaměřují na 4 hlavní skupiny zákazníků, mezi které patří automobilový sektor, výrobci železničních vozidel, výrobci letadel a kosmonautiky a dodavatelé dílů a podsestav uvedených finálních výrobků a dále rozličné společnosti, které potřebují poradenství v oblasti digitalizace, automatizace a vývoje softwaru, či nabízí složitější komplexní produkt.

Poskytovatelé externích vývojových služeb a jejich oddělení se dělí dle prováděných služeb a dle nabízených činností do těchto kategorií: vývoj samotného výrobku, vývoj a stavba výrobních zařízení, vývoj softwaru a doprovodných digitálních služeb a dále projektové řízení zahrnující koordinaci a procesní zajištění včetně kontroly kvality a plnění potřebných norem pro certifikaci výrobku.

3.1.1 Vývoj samotného výrobku

Vývoj samotného výrobku se dále člení na design a strak, koncepční dimenzování dílů, konstrukci kovových částí, plastových částí, elektronických komponent, simulaci vlastností výrobku a jejich bezpečnosti, testování výrobků a jejich podsestav.

Design a STRAK zahrnují činnosti tvorby prvních skic výrobku, dále jejich vizualizaci do 3D digitálních modelů, tvorbu 2D modelů pomocí metod vektorové grafiky, renderování, které pomocí modelování A pohledových ploch vyhodnocují vyrobiteľnost výrobku dle připomínek z oddělení konstrukce a výroby konečného producenta a zohlednění těchto připomínek v designu výrobku. (DESIGN & STRAK, 2022)

Další podkategorií je koncepční dimenzování zabývající se tvorbou technických návrhů v raných fázích vývoje výrobku. Cílem této činnosti je dimenzování základních rozměrů dílů, podsestav a celých výrobků, analýza proveditelnosti a zástavby, návrh nových technických řešení a inovací. V rámci této činnosti se konstruují i první 3D CAD parametrické modely pro ověření konceptů a tvorbu prvních modelů pro pevnostní výpočty. (DOPROVOD DÍLŮ A DIMENZO VÁNÍ, 2022)

Třetí podkategorie obsahuje konstrukci kovových komponent, exteriérových a interiérových plastových dílů, které se zabývají vývojem od designového návrhu, přes prototypy, až po sériovou konstrukci zahrnujících inovaci a optimalizaci vyvíjených dílů. Konstrukce zahrnuje tvorbu parametrické 3D konstrukce, návrh nových technických řešení, zohlednění vyrobiteľnosti, topologickou optimalizaci, návrh kinematických mechanismů zabývajících se realističností montáže finálního výrobku, tvorbu 2D výkresové dokumentace a montážních návodů, zohlednění zákonných požadavků, proces hodnocení rizik výrobku zvaný FMEA a nakonec koordinaci případných subdodavatelů jednotlivých dílů finálního výrobku. (KONSTRUKCE, 2022)

Vývoj elektronických komponent je další podkategorií, která navíc oproti konstrukci kovových a plastových dílů zahrnuje analýzu a návrh elektronické architektury výrobku zahrnující komunikaci jednotlivých elektronických dílů s řídicími jednotkami a samotných řídicích jednotek mezi sebou. Návrh architektury elektroniky se týká různých oblastí přepravních prostředků, konkrétně komfortní elektroniky, senzorů a systémů pro autonomní jízdu a jízdní asistenty, dále elektroniky infotainmentu a ovládacích prvků pro interakci řidiče s dopravním prostředkem, nebo elektroniky pohonného ústrojí, či systémů řízení dobíjení a energetického managementu vozidla. Vývoj elektroniky úzce spolupracuje s oblastí vývoje softwaru a doprovodných digitálních služeb. (Electrics & Electronics, 2022)

Pátou podkategorií vývoje samotného výrobku je simulace vlastností a hodnocení bezpečnosti výrobku. Simulace se zabývají hodnocením tuhosti, hmotnosti a funkčnosti výrobků, které se dále využívají při hodnocení bezpečnosti vozů pomocí virtuálních crash testů, ochrany chodců při střetu s vozidlem. Pomocí simulačních metod se dále vyhodnocuje proudění vzduchu či vody ve výrobcích pro hodnocení možnosti chladit komponenty výrobku, či vyhodnocení komfortu uživatelů výrobku při přepravě, nebo mimo jiné simulací proudění vody při plavání v bazénu například s využitím protiproudu. Bezpečnostní hodnocení výrobku se zabývá ochranou pasažérů či okolních účastníků provozu při nárazu. (TESTING / CAE, 2022)

Poslední podkategorií je testování výrobků a jeho jednotlivých dílů. Testování zahrnuje navrhnutí, konstrukci, montáž a instalaci testovacích stavů pro testování z pohledu mechanických vlastností, termodynamiky, vlivů počasí a ostatních vlivů na výrobků. (TEST ENGINEERING, 2022)

3.1.2 Vývoj a stavba výrobních zařízení

Vývoj a stavba výrobních zařízení se dále dělí na studie proveditelnosti výroby, plánování jednotlivých produkčních úseků výroby až po finální montáž finálního produktu, analýzu a následný návrh materiálových toků v rámci produkce i podpůrných logistických služeb, návrh automatizace a produkční optimalizace současných výrobních zařízení, hodnocení bezpečnosti a ergonomie výrobních zařízení z pohledu obsluhy, dále zajištění požadované kvality výrobků před zahájením sériové produkce a samotnou implementaci a umístění zkušebních a měřicích zařízení ve výrobních či logistických prostorech. (PRODUCTION SOLUTIONS, 2022)

První podkategorií je studie proveditelnosti výroby z různých pohledů zahrnujících validaci tvarovatelnosti a vyrobitelnosti jednotlivých dílů, dále hodnocení vyrobitelnosti jednotlivých podsestav výrobku zahrnující hodnocení spojovacích materiálů, složitosti při montáži a lakování jednotlivých dílů, podsestav i kompletních výrobků. Ověření a optimalizace dílů z pohledu logistiky předvýrobních či výrobních procesů je dalším sledovaným faktorem v rámci studie proveditelnosti výroby. (FEASIBILITY STUDIES, 2022)

Následující podkategorií je plánování jednotlivých produkčních úseků zohledňujících různé parametry zahrnující koncepci upínání a upevnění dílů k výrobním zařízením i k ostatním částem finálního výrobku, dále plánování hydrauliky, pneumatiky a chlazení výrobních zařízení, navržení různých technologií spojování, třetí bod zahrnuje konstrukci výrobních a manipulačních zařízení, dále navržení zkušebních a měřicích zařízení během výroby i finálního výrobku, pátou oblastí je návrh technologie montáže, posledním bodem je standardizace výrobních zařízení pro dosažení co nejvyšší možné kompatibility jednotlivých výrobních prostředků pro flexibilitu produkce jednotlivých výrobků a snížení nákladů na výrobní a logistické zařízení. (SYSTEMS ENGINEERING AND DESIGN, 2022)

Třetí podkategorií je analýza, simulace a následný návrh materiálových toků v rámci produkce i podpůrných logistických služeb, jehož cílem je zajistit plynulý tok materiálu v rámci výroby a předvýrobní i povýrobní logistiky s analýzou úzkých hrdel logistiky a produkce s cílem jejich eliminace nebo zaměření na rychlé řešení v případě výskytu provozních selhání a nastavení krizových scénářů v případě zastavení materiálových toků v úzkých hrdlech. (MATERIAL FLOW SIMULATION, 2022)

Návrh automatizace a produkční optimalizace současných výrobních zařízení je další podkategorií vývoje a stavby výrobních zařízení, který zahrnuje plánování elektrické i mechanické automatizace, ověření automatizace pomocí virtuálního dvojčete výrobní linky, využití externího poradce umožňuje analyzovat a kombinovat technologie od různých výrobců robotů a jednotlivých částí produkčních linek a dosáhnout tak optimálních nákladů, a zároveň dle zkušeností z předchozích zakázek eliminovat komplikace při realizaci modernizace linky a náběhu výroby. (PLANT AUTOMATION, 2022)

Čtvrtou podkategorií je hodnocení bezpečnosti a ergonomie výrobních zařízení s ohledem na individuální úpravu předpisů dle lokálních norem BOZP, prevenci úrazů a optimalizaci výrobní linky z pohledu ergonomie jednotlivých pracovníků, kterou je možné hodnotit pomocí rozšířené reality. (Quality Management, 2022)

Poslední podkategorií je zajištění požadované kvality výrobků před zahájením sériové produkce a samotnou implementaci a umístění zkušebních a měřících zařízení ve výrobních či logistických prostorech, které se zabývá specifikací požadavků na kvalitu pro výrobu, specifikací měřících a zkušebních zařízení, tvorbu produkční risk analýzy FMEA, tvorbou kontrolního plánu pro všechna stanoviště kontroly kvality a stanovením nápravných opatření při výskytu opakovaných chyb. (QUALITY ASSURANCE, 2022)

3.1.3 Vývoj softwaru a doprovodných digitálních služeb

Třetí kategorií je vývoj softwaru a doprovodných digitálních služeb sestávající z návrhu a vývoje backend systémů například pomocí embedded systémů, dále návrh a tvorbou frontend, neboli uživatelského prostředí aplikace s ohledem na uživatelskou přívětivost. Dále návrh zabezpečení software a hodnocení v rámci evaluace funkční bezpečnosti, kyberbezpečnostních rizik, dále testování funkčnosti softwaru pomocí automatizovaného testování v testovacích stavech, poslední podkategorií je rozvoj umělé inteligence, který se v rámci přepravních prostředků zabývá především zdokonalováním autonomního řízení rozličných dopravních prostředků. (Electrics & Electronics, 2022)

3.1.4 Hlavní zákazníci v odvětví

Hlavními zákazníky poskytovatelů externích vývojových služeb jsou společnosti působící v automobilovém průmyslu, výrobci železničních vozidel, výrobci letadel a kosmonautiky a dodavatelé dílů a podsestav uvedených finálních výrobků a dále rozličné

společnosti, které potřebují poradenství v oblasti digitalizace, automatizace a vývoje softwaru, či nabízí složitější komplexní produkt.

Zákazníci z automobilového sektoru tvoří největší část příjemců služeb poskytovatelů externích vývojových služeb. Automobilový sektor nyní prochází velkou transformací od klasických spalovacích motorů do oblasti automobilů na nová energetická paliva, mezi něž patří převážně vozidla na elektrický, nebo vodíkový pohon. Při této transformaci vzniká mnoho startupů, které se snaží získat co největší podíl na trhu.

Mezi tradiční výrobce patří velké automobilové koncerny mezi něž patří skupina BMW zahrnující značky BMW, Mini a Rolls Royce, dále koncern VW obsahující Volkswagen, Audi, Škodu Auto, Seat, Cupru, Bentley, Lamborghini, Porsche, Ducati a Bugatti, které se přesouvá pod chorvatský startup Rimac, další skupinou je Daimler zahrnující značky Mercedes Benz, Maybach, AMG a SMART, nedávno vzniklý holding Stellantis vzniklý ze skupin PSA a Fiat Chrysler. Stellantis obsahuje značky Citroen, Peugeot, Opel, DS, Vauxhall, Fiat, Abarth, Alfa Romeo, Lancii, Maserati, Ferrari, Chrysler, Dodge, RAM a Jeep, nebo aliance Renault zastřešující značky Dacii, Renault, Mitsubishi, Nissan a AvtoVAZ, či japonská skupina Toyota obsahující značky Lexus, Scion, Daihatsu a Toyotu, následující japonskou skupinou je Honda společně se značkou Acura, dalším asijským konglomerátem je skupina Hyundai zahrnující Kiu, Genesis a samotný Hyundai, následuje skupina Geely Automobile Holdings zahrnující Geely, Volvo, Lynk&Co, Polestar a Kandi, další čínskou skupinou je SAIC holding zahrnující Roewe, MG, Naveco a Yuejin, poslední asijská skupina TATA obsahuje Land Rover, Range Rover a samotnou značku TATA, další indickou skupinou je Mahindra Group zastřešující SsangYong, Automobili Pininfarina, Mahindra&Mahindra Ltd. A také TechMahindra, která se soustředí na vývojové služby a konzultace a byla vybrána k analýze, dále americké skupiny General Motors zastřešující Buick, Corvette, Chevrolet, GMC, Daewoo a Cadillac, další tradiční automobilovou skupinou je Ford obsahující Ford, Lincoln a Troller. Další skupinou jsou čínské automobilky vzniklé v posledních 30 letech, které působí převážně v Číně a nabízí konvenční spalovací motory. (The Largest Car Companies in the World, 2021)

Dalšími zákazníky jsou tradiční výrobci působící pod jednou značkou a zaměřující se na specifické skupiny zákazníků. Mezi tyto automobilky se zařazují Aston Martin, Subaru, Isuzu, Mazda, Iran Khodro, Proton s Lotusem a Suzuki.

Mezi významné nové výrobce vozů na nové pohony z automobilového sektoru patří řada startupů. Mezi stálíci tohoto oboru se řadí automobilka Tesla, která přinesla zájem

o elektromobilitu mezi větší masu veřejnosti. Dalšími automobilkami vyvíjejícími automobily na nový pohon jsou Evergrande New Energy Vehicles, NextE.Go Mobile, Nio, Faraday Future, Future Mobility Corporation zastřešující značku BYTON, Guangzhou, Uniti, vietnamský Vingroup zastřešující značku Vinfast, dále Lucid, Rivian, Arrival či výrobce vodíkových kamionů Nikola. Dalšími jsou národní projekty jako turecký TOGG nebo polské EMP v nezkrácené formě ElectroMobility Poland.

Dalšími specifickými zákazníky z oboru automotive jsou výrobci nákladních vozidel a autobusů, kteří se více zaměřují na ekonomickou a energetickou efektivitu vozidla. Někteří tito výrobci jsou v poslední době oddělováni od velkých automobilových skupin. Příkladem je odčlenění skupiny TRATON z VW Group, a Daimler Trucks z holdingu Daimler. (EMEA Truck Industry Spin-Offs Will Strengthen Profitability, 2021)

Specifickým sektorem jsou vozidla se speciálním určením pro zemědělství, těžbu nerostných surovin atd. Mezi producenty zemědělské techniky patří americký John Deere, německý Fendt, japonská Kubota, český Zetor a holding CNH Industrial zastřešující značky Case a New Holland. Část těchto společností působí také v technice pro těžbu, ve které je také velkým výrobcem americký Caterpillar.

Mezi zákazníky z oboru výrobců železničních a kolejových vozidel patří velké strojírenské konglomeráty, mezi které se řadí čínské CRRC, které je největším výrobcem kolejových vozidel na světě, dále německý Siemens, kanadský Bombardier Transportation, švýcarský Stadler, francouzský Alstom, také česká ŠKODA Transportation, japonské Kawasaki a Hitachi, americký GE Transportation nebo ruské CJSC Transmashholding. (WORLDWIDE ROLLING STOCK MANUFACTURERS, 2018)

Zákazníky z oblasti leteckého průmyslu tvoří výrobci velkých letadel, které produkují velké kontinentální konglomeráty jako americký Boeing, evropský Airbus, čínský Comac, dále ruské UAC.

Menší letadla a private jety poté vyrábějí společnosti Embraer z Brazílie, kanadský Bombardier Business Aircraft, japonské Mitsubishi Aircraft Corporation, dále americká Cessna a Gulfstream vyráběná společností General Dynamics. (Top 10 Aircraft Manufacturers In The World (Commercial & Private), 2019)

Speciální skupinou jsou společnosti vyrábějící vojenské letecké prostředky. Mezi tyto společnosti řadíme Lockheed Martin a General Dynamics, britský BAE systems, nebo italskou společnost Leonardo či švédskou společnost SAAB.

V oblasti kosmonautiky působí státní společnosti NASA z USA, evropská ESA, čínská CNSA (Zhōngguó guójiā hángtiān jú), ruská Roskosmos, indická ISRO a japonská JAXA. (List of government space agencies, 2022). V posledních letech začínají být v této oblasti úspěšné i soukromé společnosti SpaceX vizionáře Elona Muska, BlueOrigin zakladatele největší e-commerce společnosti Jeffa Bezose, Virgin Galactic miliardáře Richarda Bransona, tyto 3 společnosti již úspěšně provedly let do kosmického prostoru v průběhu roku 2021, dále společnost Vulcan Aerospace spoluzakladatele společnosti Microsoft Paul G. Allena. (Billionaire space race, 2022)

V posledních letech se začaly vkládat velké finanční prostředky do společností poskytujících individuální leteckou dopravu pomocí kvadrokoptér a tzv. leteckých taxi. Mezi tyto společnosti lze umístit i český startup Zuri, německý Lilium a Velocopter podpořený dopravcem DB Schenker, americké Joby Aviation zainvestované společností Uber nebo japonskou Tetra. Do této oblasti začínají v rámci svých projektů pronikat i tradiční letečtí výrobci, příkladem Airbus s projektem CityAirbus NextGen UAM. (Gomez, 2021)

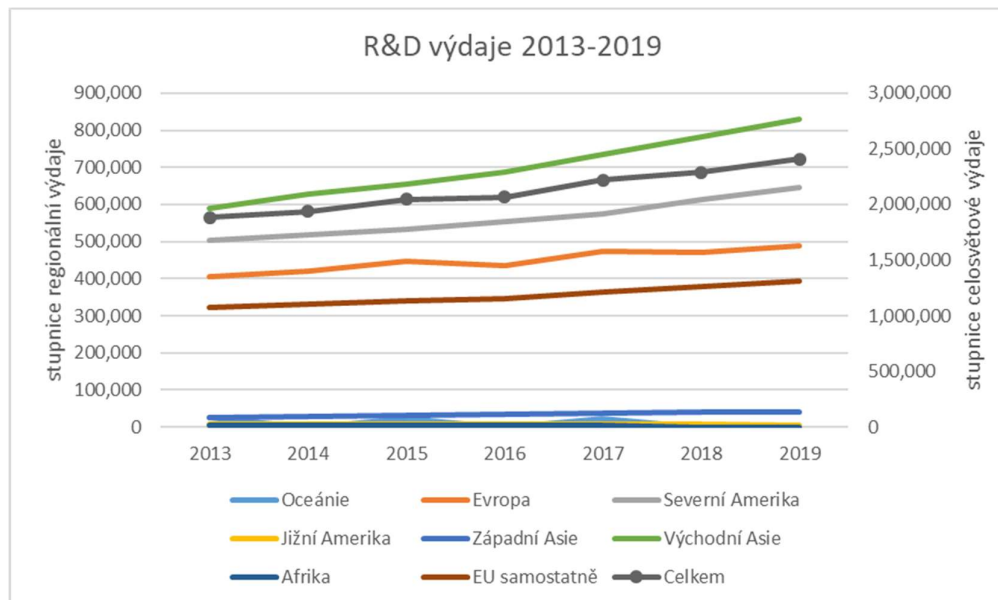
Společnost Boeing pro tento účel založila program BoeingNeXt a společnost Aurora Flight Sciences s projekty PAV pro letadlo s vertikálním vzletem, bezemisní ODYSSEUS se solárním pohonem, který cílí na udržitelnost létání. Dalším projektem je Centaur, který se zaměřuje na vývoj autonomního létání. (Autonomous flying vehicles, 2022)

Dalšími velkými zákazníky jsou společnosti ze zbrojního a obranného průmyslu. Někteří již byly zmíněni z oblasti letecké vojenské techniky. Dalšími jsou například německý Rheinmetall, americký Raytheon a Northrop Grumman, dále francouzský Thales. Z českých firem lze zmínit Česká Zbrojovka Group, která v předchozím roce akvírovala tradičního amerického výrobce Colt, nebo Czechoslovak Group a přidruženou Tetru. (Pai, 2018)

3.2 Vývoj tržeb v odvětví

Vývoj odvětví hodnotím pomocí celkových celosvětových výdajů na vědu a výzkum, protože společnosti působící v oblasti výzkumu a vývoje mohou využít kapacity svých zaměstnanců či poskytovatelů externích vývojových služeb.

Graf 1: Vývoj celosvětových a regionálních výdajů na vědu a výzkum



Zdroj: vlastní zpracování, https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=MSTI_PUB (2022)

Celosvětové výdaje na vědu a výzkum v průměru meziročně rostou o 4,2% očištěně o inflaci mezi roky 2013 a 2019. Tento poměrně silný růst ukazuje čím dál větší přesun globální ekonomiky do hospodářství založeného na znalostech. Tento trend z minulých let naznačuje předpokládaný růst tržeb odvětví externích vývojových služeb.

3.3 Vývoj ziskovosti odvětví

Ziskovost odvětví externích vývojových služeb je silně závislá na rozvoji automatizace ve vývoji a nároků zaměstnanců na výši mzdy. Pro hodnocení vývoje ziskovosti odvětví používám výsledky mezi lety 2004–2020 dle zveřejněných účetních uzávěrek mezinárodních společností HCL Technologies, TechMahindra, EDAG Engineering AG, Brunel International N.V., AKKA Technologies SE, Bertrandt, Capgemini s divizí engineering původně nazývané Altran, Alten a Capgemini a také Applus s divizí IDIADA zabývající se inženýringovými službami, dalšími velkými hráči jsou rakouská AVL a německá IAV, které nejsou součástí hodnocení, protože nezveřejňují hospodářské výsledky, neboť patří velkým průmyslovým konglomerátům, nebo nejsou veřejně obchodovány a nezveřejňují výsledky v plném rozsahu veřejně.

Jedním z faktorů ovlivňujících různý vývoj tržeb i ziskovosti je částečné majetkové propojení některých poskytovatelů externích vývojových služeb s automobilovými holdingy, což některým poskytuje konkurenční výhodu z důvodu preference a stability od propojených automobilových koncernů.

3.4 Analýza vnějšího prostředí sledovaného oboru

STEP a PESTLE analýza se používá na vyhodnocení vnějšího prostředí podniku, které podniky nedokážou přímo ovlivnit. PESTLE analýza sledující politické, ekonomické, sociální, technologické, legislativní a environmentální vlivy je rozšířená STEP analýza, která nehodnotí legislativní a environmentální vlivy sledující dopad na životní prostředí.

Ekonomické a finanční prostředí podniku ovlivňuje obor externích vývojových služeb velmi výrazně, protože trh je silně ovlivněn investičními prostředky hlavních zákazníků, kteří působí převážně v soukromém sektoru, a proto v případě krize nebo recese omezují investice do výzkumu a vývoje, protože mají velký časový horizont návratnosti a velkou míru nejistoty. Dalším faktorem pro pokles se stává horší predikovatelnost změny zákaznických preferencí a potřeb v případě krizí a recese.

Dalším ekonomickým faktorem je vývoj inflace, který se zaměstnanci snaží v případě jejího vyššího růstu zohlednit v jejím požadovaném růstu bez přímého dopadu do produktivity práce, nebo možnosti přenést tento nárůst mzdových nákladů do prodejních cen. Vývoj tržních úrokových sazeb je také jedním z faktorů ovlivňujících hospodaření těchto společností, nicméně při nízkém zastoupení úročeného cizího kapitálu, nemá výrazný vliv na hospodaření společností v oboru. Dalším faktorem jsou směnné kurzy cizích měn, které mají vliv v rámci zahraničních zakázek a subdodávek do rozvojových zemí. Tento faktor přináší jistou míru nejistoty, nicméně v krizových dobách působí jako malý stabilizační prvek, protože zlevňují subdodávky z méně rozvinutých zemí, jejíž měny zpravidla v době větší globální nejistoty oslabují a zakázky bývají uzavřeny v stabilních globálních měnách typu americký dolar nebo euro, případně bývají v případě získání zakázky ihned zajištěny měnovým hedgingem.

Politické vlivy mají na podnikání poskytovatelů externích vývojových služeb malý vliv z důvodu působení především v soukromém sektoru. Přeneseně lze politický vliv vysledovat v oblastech dodavatelů obranných systémů státům, nebo národním projektům pod politickou záštitou především v rozvojových zemích a ve státech, které

neaplikují plně demokratický a ekonomicky liberální přístup, mezi tyto země lze řadit Čínu, Turecko, Vietnam a další.

Mezi technologické vlivy, které ovlivňují podnikání poskytovatelů externích vývojových služeb, lze zařadit silný tlak na digitalizaci a ekologizaci. Mezi současné trendy řadíme zapojení umělé inteligence do samotného vývoje i její využití při zpracování dat z provozu vyvíjených výrobků, dále rozšiřování platformizace do výrobků, které dříve používaly málo společných dílů s ostatními výrobky společností.

Dalším velkým trendem je přizpůsobení výrobků potřebám uživatele, což přináší výzvy při navrhování výrobků i softwaru, který interaguje s uživatelem. Silný rozvoj software, který interaguje s uživatelem, nebo zpracovává data z okolí v případě například autonomního řízení, je velice náročná na samotný vývoj a následné testování. Robustní testování získává na důležitosti, protože při nedostatečném testování a následnému nezjištění závad, může dojít ke zraněním, ztrátám na životech či velkým materiálními škodám. Kyberbezpečnost je další oblastí, která získává velký význam, protože kyberútoky se stávají častěji, a zároveň software získává komplexnější rozsah a funkčnost, čímž je více náchylný na napadení hackery.

Z pohledu sociálního dopadu firmy působící v oboru externích vývojových služeb stojí na zaměstnancích a jejich znalostech a dovednostech, proto je tento faktor velmi důležitý. V současné době nejvíce ovlivňuje sektor rostoucí míra homeoffice komplikovaná potřebným zajištěním bezpečnosti důvěrných a tajných dat, rostoucí požadavky na worklife balance, který je složitý při plnění termínových plánů jednotlivých vývojových projektů, u kterých před milníkem odevzdání a schvalování prototypů či sériového provedení výrobku bývají zaměstnanci pod větším tlakem a je potřeba práce přesčas, naopak při běžném průběhu projektu lze uzpůsobit práci osobnímu životu při dobré prioritizaci úkolů, nebo při nedostatku nových projektů. Část osob působících v tomto oboru pracuje jako freelanceři pro získání více finančních prostředků při vysoké poptávce po vývojových činnostech a při poklesu využívají volný čas na relaxaci, zároveň jim to umožňuje pracovat pro více firem a získávat širší knowhow.

Dalším sociálním tématem důležitým pro obor poskytovatelů externích vývojových služeb je oblast školství a vzdělávání, proto firmy působící v tomto oboru spolupracují se středními a vysokými školami poskytující vzdělání v technických oblastech. Spolupráce probíhá formou diplomových prací z oboru, poskytování praxí a stipendií studentům, podporou absolventů v získání pracovních pozic, či zakládáním společných podniků s účastí

univerzit pro propojení akademických poznatků a znalostí s projekty, které společnosti zkoumají a vyvíjejí. V některých modelech se odděluje etika a kulturní odlišnost jednotlivých kultur a vliv demografie od sociálních faktorů.

Analýza dopadů na životní prostředí a s ní spojené legislativní problematiky, která se odlišuje na místní, národní a nadnárodní úrovni. Podnikání společností nabízející externí vývojové služby je ovlivněno vlivy problematiky vlivu na životní prostředí především v oblasti nových trendů plně bezemisního hospodaření, které se promítají do pohonu prostředků mobility, které tyto společnosti spoluvyvíjí a promítá se i objemem finančních prostředků investovaných do inženýrských služeb a počtu modelů prostředků mobility a jejich různých variant. Dalším vlivem je zohlednění recyklovatelnosti a likvidace výrobku při jeho návrhu, které se promítá do použití materiálů a pomocných výrobních prostředků a technologií.

Druhým významným vlivem na životní prostředí je zpracování odpadů, které vznikají při vývoji v podobě materiálu na koncepty a prototypy a použití toxických materiálů na výrobu některých komponent. Zároveň při testování výrobků je potřeba zamezit úniku škodlivin do okolního prostředí. Nicméně tento vliv je poměrně malý, protože eliminace toxických materiálů probíhá již při prvních návrzích výrobku a plánovaných výrobních technologiích.

Posledním sledovaným vnějším vlivem v rámci PESTLE analýzy je vliv právního prostředí. V této oblasti se promítá preferování ekologických výrobků a produktů legislativními nástroji, či tlak na jejich eliminaci pomocí zákazu jejich prodeje nebo používání, které je také popsáno v kapitole analýzy vlivu životního prostředí. Legislativa silně ovlivňuje množství prostředků investovaných do vědy a výzkumu, protože vývojový proces je poměrně složitý a dlouhý, proto se legislativní změny promítají do vývoje s rychlou odezvou. Dalším legislativním vlivem jsou národní normy, které musí výrobky splnit pro možnost prodeje na místním trhu, což vyvolává potřebu homologačních a certifikačních služeb poskytovatelů externích vývojových služeb. Embarga také působí na vývojové služby, protože některé sofistikované výrobky a jejich vývoj nesmí být poskytovány některým totalitním režimům, nicméně tento vliv na podnikání společností je minimální, neboť při neetickém poskytování znalostí pod embargy, by způsobilo nejistotu hlavních zákazníků z demokratických zemí, kteří by mohli přerušit služby od těchto dodavatelů ze ztráty a zneužití jejich know-how. (PESTLE analýza, 2015)

Ostatní analýzy, mezi které se řadí například PMESI-PT vzniklá ze strategie armády USA, rozšiřují sledování vlivů například o působení vojenství, infrastruktury a informovanosti. V oblasti sledující vlivy vojenství se zabývají vlivem válečných oblastí na společnosti, či vliv terorismu, militantních skupin atd. Tento vliv lze pozorovat na poskytovatele vývojových služeb především v kybernetických útocích, které na určitou dobu omezí fungování těchto společností a ztráta spravovaných dat působí vysoké škody. Dalším faktorem může být zapojení krizového řízení v případě neplnění cílů projektu.

Infrastruktura je velmi důležitá pro poskytovatele vývojových služeb. Především v oblasti rychlosti a kvality internetového připojení, elektřiny a prostor, které plní požadavky na ochranu důvěrných a tajných dat, zároveň je důležité zajistit dostatek vzdělaných zaměstnanců a jejich přístupnost k internetu a do kancelářských prostor.

Posledním sledovaným vlivem je informovanost důležitá pro získání a sdílení znalostí, která jsou veřejná. (Janse, 2019)

4 Hodnocené ukazatele analýzy sledovaných společností

Sledované společnosti v následujících kapitolách práce budou zkoumány pomocí horizontální a vertikální analýzy jednotlivých výkazů. Horizontální analýza kvantifikuje rozdíl vývoje sledovaných ukazatelů v jednotlivých letech, kdežto vertikální analýza vyhodnocuje zastoupení jednotlivých položek v konkrétním roce vzhledem k celkové hodnotě nadřazené skupiny.

Horizontální neboli trendovou analýzou lze hodnotit veškeré ukazatele, nicméně je potřeba zohlednit, že u méně významných položek se mohou výkyvy v jednotlivých letech pohybovat ve vyšších řádech procent. Pomocí horizontální analýzy lze hodnotit trendový vývoj společnosti, zdali se jedná o rychle rostoucí společnost, nebo již etablovanou společnost, která roste v ukazateli tržeb nebo zisku v nižších řádech procent. U některých společností lze vyzorovat pokles tržeb nebo zisků, v tomto případě je potřeba sledovat střednědobý výhled hospodaření a návrh řešení vedení společnosti na stabilizování společnosti pro dlouhodobé zajištění splácení závazků podniku.

Vertikální nazývanou také strukturální analýzou se sleduje zastoupení jednotlivých položek výkazů. Při komparaci zastoupení skupin aktiv jednotlivých společností v obdobném podnikatelském segmentu, lze navrhnout optimalizaci a zefektivnění struktury aktiv pro zvýšení ziskovosti a likvidity společnosti.

První skupinou ukazatelů jsou extenzivní neboli objemové ukazatele. Mezi ně řadíme ukazatele stavové, tokové a nefinanční. Stavové ukazatele jsou sledovány k určitému datu, mezi tyto ukazatele řadíme položky aktiv a pasiv. Další jsou ukazatele tokové, které hodnotí průběh sledované skupiny ve sledovaném období, mezi tyto ukazatele se řadí vývoj cashflow, položek výkazu zisku a ztrát, či trendy extenzivních ukazatelů, které jsou sledovány pomocí horizontální analýzy. Poslední jsou ukazatele nefinanční, které hodnotí například kvalifikaci zaměstnanců, tržní podíl nebo zajištění dlouhodobých kontraktů.

Druhou skupinou jsou ukazatele intenzivní, které se dělí na stejnorodé, zahrnující procentní nebo vztahové vyjádření, a nestejnorodé, mezi něž se řadí doby a rychlosti obratu a další ukazatele. Ukazatele lze porovnávat s pomocí zveřejňovaných průměrů odvětví, či s ostatními společnostmi působícími v podobném oboru podnikání.

Finanční analýzu lze provádět ex-post pomocí analýzy již proběhlých období anebo ex-ante, kde pomocí matematicko-statických modelů na základě trendů z minulých

období s určitou mírou spolehlivosti je možno predikovat budoucí vývoj jednotlivých ukazatelů.

Dalším sledovaným ukazatelem při finanční analýze by mělo být efektivní využívání vlastního kapitálu, který by měl dosahovat maximálně výše stálých aktiv. V ideálním případě by část stálých aktiv měla být financována dlouhodobým cizím kapitálem pro získání pozitivního efektu finanční páky a daňového štítu.

Podobným ukazatelem je růstové pravidlo, které hodnotí tempo růstu investic, jenž by nemělo po delší dobu být vyšší než tempo růstu tržeb, tímto lze hodnotit efektivitu investic a růst produktivity podniku.

Součástí komplexních analýz je i fundamentální analýza, která hodnotí vnitřní a vnější ekonomické prostředí, fáze životního cyklu výrobku, charakter podnikových cílů či ostatních vnějších faktorů ovlivňujících podnik. Mezi tyto analýzy řadíme SWOT, STEP, PESTLE analýzu, metodu kritických faktorů úspěšnosti nebo BCG matici a řadu dalších. Část z těchto analýz již byla představena v kapitole 3.4 Analýza vnějšího prostředí sledovaného oboru. (Sedláček, 2011, s.7)

4.1.1 Rozložení jednotlivých tříd aktiv

Analýza rozložení jednotlivých tříd aktiv hodnotí zastoupení a důležitost jednotlivých tříd aktiv na rozvaze společnosti. Nejčastěji se hodnotí zastoupení stálých neboli dlouhodobých hmotných, nehmotných a finančních aktiv a aktiv oběžných neboli krátkodobých zahrnujících zásoby, pohledávky za odběrateli a finančními aktivy a hotovostí. Případně rozdělení těchto tříd aktiv do dalších podskupin, které se nejčastěji aplikuje u rozdělení zásob na materiál, nedokončené výrobky, zboží, dokončené výrobky a další, nebo u rozdělení stálých hmotných aktiv na pozemky, stavby, výrobní prostředky, ostatní hmotné movité věci, plemenný chov a další hmotná stálá aktiva.

4.1.2 Rozložení jednotlivých tříd pasiv

Analýza rozložení jednotlivých tříd pasiv hodnotí zastoupení a důležitost jednotlivých tříd pasiv na rozvaze společnosti. Nejčastěji se hodnotí zastoupení vlastního kapitálu, dlouhodobých bankovních a nebankovních závazků, rezerv a krátkodobých pasiv zahrnujících závazky za bankovními institucemi splatné do 1 roku, závazky k dodavatelům, zaměstnancům, finančním úřadům a ostatním subjektům.

4.1.3 Rozložení jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty

Analýza rozložení jednotlivých položek výkazu hospodaření hodnotí zastoupení a důležitost jednotlivých položek výnosů a nákladů. Nejčastěji se hodnotí zastoupení jednotlivých položek výnosů, jejich geografické rozložení, či podíl jednotlivých položek portfolia na celkových tržbách společnosti. Pomocí analýzy nákladových položek lze získat úspory na špatně vynakládaných nákladech a zvýšit, tak ziskovost nebo konkurenceschopnost společnosti. Komparací položek nákladů konkurenčních společností lze získat informaci, v kterých oblastech se zaměřit na úspory. Další úspor lze dosáhnout pomocí benchmarkingu s konkurenčními výrobky a reengineeringu podnikových procesů.

4.1.4 Rozložení jednotlivých položek výkazu cashflow

Výkaz cashflow zobrazuje výsledky podnikových aktivit na základě příjmů a výdajů, dále se dělí do 3 hlavních částí, první částí provozní, která sleduje peněžní tok z běžných operací firmy, druhou částí je investiční výkaz peněžních toků, který sleduje výdaje na dlouhodobá aktiva společnosti a poslední částí je finanční cashflow zahrnující financování od finančních institucí nebo vklady a dividendy vlastníků.

Provozní výkaz peněžních toků vychází z výsledku hospodaření, který je očištěn o operativní nepeněžní operace, platbu daní, odpisy stálých aktiv a změnu stavu zásob, opravných položek, pohledávek, krátkodobých závazků či rezerv.

Investiční část výkazu peněžních toků sleduje výdaje na nákup dlouhodobých aktiv a odprodej dlouhodobých aktiv. Většinu času fungování podniku je peněžní tok z investičních aktivit záporný, protože při kladném investičním cashflow společnost rozprodává svůj majetek, což znamená pokles aktiv podniku, které se zpravidla využívají k rozvoji podnikání.

Poslední částí výkazu peněžních toků je finanční část výkazu cashflow, která sleduje tok peněz z financujících aktivit. Do této kategorie se zahrnují peněžní toky s bankovními institucemi zahrnujícími splácení i získávání půjček, dále vklady investorů do vlastního kapitálu podniku či prostředků na uhrazení ztrát. Vyplácení dividend akcionářům se také uvádí ve finanční části výkazu. (Máče, 2013, s. 276-277)

4.1.5 Hodnocení rentability

Rentabilita se u podniků hodnotí různými způsoby s použitím různých ukazatelů ziskovosti. Mezi hlavní ukazatele ziskovosti používané pro výpočet rentability patří zisk před započtení úroků, daní z příjmu a odpisů (EBITDA), dále zisk před zohlednění úroků, daní z příjmu (EBIT), dalším je zisk před zohlednění úroků, ale se započtením daní z příjmu (EBT), následně NOPAT, což je zisk před zohlednění úroků, a naposledy čistý zisk, který zohledňuje veškeré náklady společnosti (EAT). Mimo tyto ziskovosti společnosti vykazují očištěné ukazatele o mimořádné vlivy, mezi které se řadí vlivy odprodeje částí firmy (divestice), nebo restrukturalizační náklady. (Špička, 2017, s. 64-65)

Tabulka 1: Přehled hlavních ukazatelů ziskovosti

zkratka	plné znění	český překlad	způsob zjištění
EAT	<i>Earning after Tax</i>	zisk po zdanění (čistý zisk)	výsledek hospodaření za účetní období (dále čistý zisk)
EBT	<i>Earning before Tax</i>	zisk před zdaněním	<i>EAT + daň za běžnou činnost + daň za mimořádnou činnost</i>
EBIT	<i>Earning before Interest and Tax</i>	zisk před úroky a zdaněním	<i>EBT + nákladové úroky</i>
EBITDA	<i>Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation</i>	zisk před úroky, zdaněním a odpisy	<i>EBIT + odpisy</i>
NOPAT	<i>Net Operation Profit after Tax</i>	provozní zisk po zdanění	<i>nejlepší odhad EBIT × (1 - t), kde t je daňová sazba</i>

Zdroj: Scholleová (2012)

Nejvíce používanými ukazateli návratnosti je ROE, neboli návratnost vlastního kapitálu, která hodnotí množství vytvořeného čistého zisku na celkovém vlastním kapitálu. Tento ukazatel je důležitý pro podílníky společnosti. Dalším ukazatelem je ROA, která hodnotí návratnost celkových aktiv pomocí EBIT. Tento ukazatel se používá k hodnocení schopnosti generování zisku z provozních aktivit, bývá proto jedním z hlavních ukazatelů pro odměňování managementu společností s produkty v období zralosti, neboť jejich úkolem zpravidla bývá udržení ziskovosti a rentability na požadovaných úrovních.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu je dalším ukazatelem, který hodnotí návratnost zpoplatněných prostředků investovaných do podniku, mezi tyto prostředky se řadí vlastní kapitál, bankovní půjčky a ostatní úročené závazky. Mezi tyto dlouhodobé prostředky se zahrnuje vlastní a dlouhodobý cizí kapitál, který je porovnán s EBT. (Petřík, 2005, s.249-250)

Posledním sledovaným ukazatelem je ziskovost tržeb ROS, která hodnotí podíl zisku EBIT na celkovém zisku. Tento ukazatel je také sledován u jednotlivých produktů, produktových řad nebo jednotlivých divizí podniku. Toto vyhodnocování je důležité pro nastavování produktových strategií, které se soustředí na vyřazování neperspektivních produktů a vývoj a uvedení nových produktů pro udržení ziskovosti produktů společnosti.

Tabulka 2: Přehled vzorců ukazatelů rentability

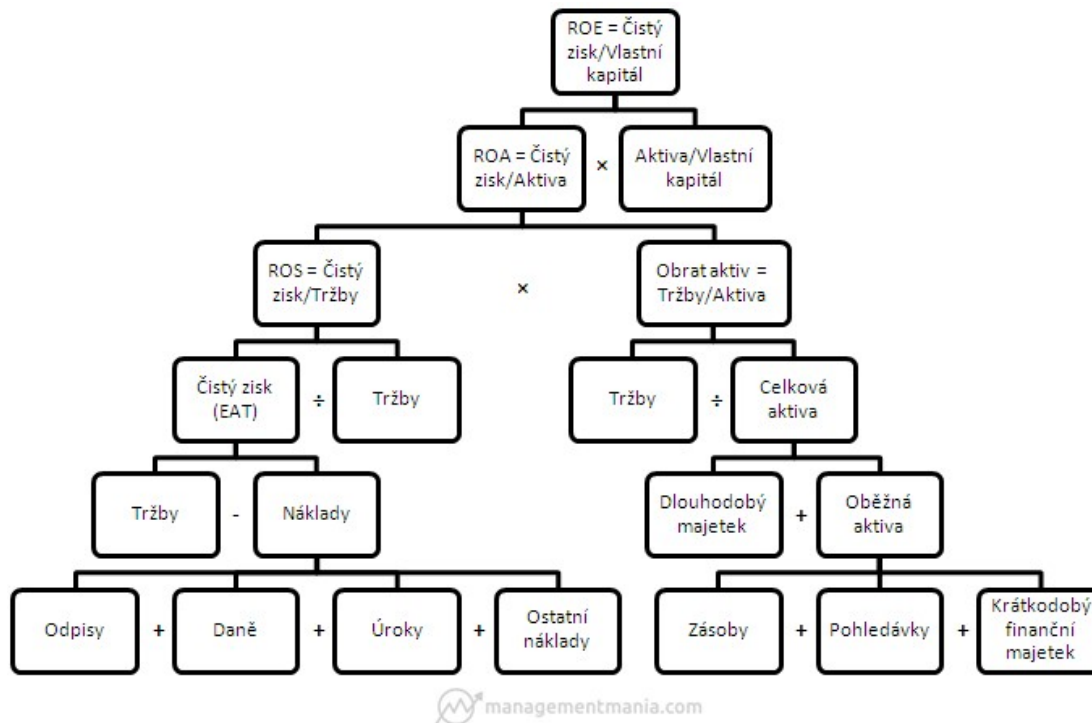
zkratka	popis	vzorec
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu	$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$
ROA	Rentabilita aktiv	$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$
ROCE	Rentabilita dlouhodobých zdrojů	$ROCE = \frac{EAT + úroky}{Úročené\ závazky + Vlastní\ kapitál}$
ROS	Rentabilita tržeb	$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}$

Zdroj: Vlastní zpracování, (Kalouda, 2019, s. 58-59).

Komplexně se ziskovost hodnotí pomocí DuPontova rozkladu nazývaného se také pyramidová analýza, která identifikuje dopady různých faktorů do ziskovosti společnosti na úrovni návratnosti vlastního jmění společnosti. Základní dělení je na součin vzorců ziskovosti tržeb, obratu aktiv a finanční páky.

Při rozdělení až do elementárních částí návratnost vlastního kapitálu ovlivňují tržby, nákladové položky složené z odpisů, daní, úroků a ostatních převážně provozních nákladů, dále velikost dlouhodobého majetku a oběžných aktiv složených ze zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku. (Du Pontův rozklad rentability a finanční páka, 2020)

Obrázek 1: Pyramidová analýza – DuPontův rozklad



Zdroj: <https://managementmania.com/cs/dupontova-analyza> (2015)

4.1.6 Hodnocení vývoje přidané hodnoty na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Vývoj přidané hodnoty na zaměstnance je vyjádřen pomocí tržeb očištěných o externí subdodávky a materiál, protože převážnou část nákladů ovlivňují mzdové náklady, a většina subdodávek je tvořena pracemi, na vykrytí výkyvu v přílivu zakázek, či doplnění znalostí, které společnost nepokrývá, ale v rámci komplexního vývoje jsou potřebné. Lze při tomto porovnání vyzorovat zapojení levnějších regionů převážně z rozvojových zemí a zlevnění komplexních projektů u méně znalostně náročné práce. Naopak při vysoké částce se vyhodnocuje důvod, ideálním řešením je využití dražších pracovníků se silným knowhow a vysoké zapojení automatizace, strojového učení a umělé inteligence pro získání konkurenční výhody a vysoké marže.

4.1.7 Hodnocení likvidity

Likvidita je schopnost aktiv změnit se na peněžní prostředky v určité době. Dle délky této doby se aktiva dělí na aktiva prvního stupně likvidity, který obsahuje krátkodobý finanční majetek zahrnující i hotovost, následně druhého stupně, jenž obsahuje splatné

pohledávky u odběratelů a jiné pohledávky, dále třetího stupně zahrnujícího zásoby všeho druhu a naposledy na nelikvidní aktiva zastřešující položky dlouhodobého majetku. (Vochozka, 2012, s.102)

Nejvíce používanými způsoby pro hodnocení likvidity společností jsou běžná, pohotová a okamžitá likvidita. Tyto tři likvidity se odlišují kategorií oběžných aktiv, které jsou zahrnuty jako dostatečně likvidní. Běžná likvidita se vyjadřuje podílem všech oběžných aktiv vůči krátkodobým závazkům. Pohotová likvidita se vypočítává pomocí aktiv druhého stupně likvidity, proto očišťuje oběžná aktiva o zásoby. Poslední okamžitá likvidita se vyjadřuje podílem nejlikvidnějších aktiv, tedy hotovostí a krátkodobými finančními aktivy, na krátkodobých závazcích. (Čížinská, 2018, s. 205-206).

Tabulka 3: Přehled vzorců ukazatelů likvidity

popis	vzorec
Běžná likvidita	$\frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{Krátkodobé závazky}}$
Pohotová likvidita	$\frac{\textit{oběžná aktiva} - \textit{zásoby}}{\textit{Krátkodobé závazky}}$
Okamžitá likvidita	$\frac{\textit{peněžní prostředky} + \textit{krátkodobý finanční majetek}}{\textit{Krátkodobé závazky}}$

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 66-67).

Míra, která je pro každý typ likvidity doporučená, se u každého podnikatelského odvětví odlišuje, dle požadavků na množství zásob, velikost stálých aktiv, či obvyklou dobu splatnosti pohledávek, nicméně všeobecně doporučované hodnoty se nachází nejméně 1,5 pro běžnou likviditu, 1 pro pohotovou likviditu a 0,2 pro okamžitou likviditu. (Sedláček, 2011, s. 66-67).

4.1.8 Hodnocení aktivity

Aktivita se zaobírá dobou vázanosti kapitálu v jednotlivých třídách aktiv. Nejčastěji se sleduje aktivita pomocí doby, nebo rychlosti obratu zásob, pohledávek, závazků či celkových aktiv. Mimo tyto ukazatele se hodnotí také relativní vázanost aktiv.

Doby obratu vyjadřují podíl sledovaných aktiv k denním tržbám. Rychlost obratu daného aktiva vyhodnocuje podíl tržeb k danému aktivu. Relativní vázanost stálých aktiv se vypočítává podílem tržeb a stálých aktiv. (Kalouda, 2019, s. 35-36)

Hodnocení a porovnávání ukazatelů aktivit je vhodné a odpovídající v rámci určitých podnikatelských oborů, protože aktivita je silně ovlivněna charakterem podnikání a jeho nutností vázat jednotlivé druhy aktiv. Nicméně lze se inspirovat při optimalizaci i z jiných odvětví pomocí benchmarkingu, reprocessingu či reengineeringu.

Tabulka 4: Přehled vzorců ukazatelů aktivity

Popis	vzorec
Doba obratu zásob	$\frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365}$
Rychlost obratu zásob	$\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$
Doba obratu pohledávek	$\frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365}$
Rychlost obratu pohledávek	$\frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$
Doba obratu krátkodobých závazků	$\frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/365}$
Rychlost obratu krátkodobých závazků	$\frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}}$
Obrat celkových aktiv	$\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$
Obrat stálých aktiv	$\frac{\text{tržby}}{\text{stálá (dlouhodobá)aktiva}}$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kalouda, 2019, s. 35-36).

Alternativní vyjádření dob obratu se provádí pomocí naturálního vyjádření, které je vhodnější pro očištění o nepřesnost finančního vyjádření. Přehled nejběžnějších naturálních vyjádření sledovaných ukazatelů se nachází níže v tabulce.

Tabulka 5: Přehled vzorců naturálních ukazatelů aktivity

popis	vzorec
Doba obratu zásob	$\frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$
Doba obratu pohledávek	$\frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby na fakturu}}$
Doba obratu závazků	$\frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby na fakturu}}$

Zdroj: Vlastní zpracování (2022)

4.1.9 Hodnocení zadluženosti

Další sledovanou skupinou ukazatelů je sledování a vyhodnocování zadluženosti podniků. Zadluženost se sleduje na různých úrovních ziskovosti se vztahem k různé skupině cizího kapitálu. Druhy zisků použité pro výpočty zadluženosti jsou obdobné jako v kapitole 4.1.5. hodnocení rentability. Dále se také ziskovost hodnotí pomocí různých úrovní peněžního toku.

První sledovanou zadlužeností společností je úrokové krytí, které se počítá podílem zisku před úroky a zdaněním (EBIT) na nákladových úrocích. Optimální hodnoty úrokového krytí jsou závislé na velikosti nutných stálých aktiv, nicméně doporučované hodnoty jsou v případě výpočtu pomocí ročního zisku EBIT nejméně 3, optimálně však 8 a více. Udržitelnost dluhu může být ovlivněna nárůstem úrokových měr při refinancování. (Kalouda, 2019, s. 38)

Vzorec 1: Úrokové krytí

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Zdroj: Sedláček (2011)

Druhým sledovaným ukazatelem zadluženosti je úroková redukce zisku, které se měří pomocí podílu zisku před zdaněním (EBT) a zisku před úroky a zdaněním (EBIT). Tímto ukazatelem lze sledovat jaký poměr provozního zisku zůstane po pokrytí úrokových nákladů. (Mrkvička, 2006, s.91)

Vzorec 2: Úroková redukce zisku

$$\text{úroková redukce zisku} = \frac{EBT}{EBIT}$$

Zdroj: Mrkvička (2006)

Dalším hodnoceným ukazatelem je doba splácení dluhů z cashflow, které očišťuje dluhy o rezervy, některé modely dále očišťují cizí zdroje o nejlíkvidnější majetek v podobě peněžních prostředků a krátkodobého finančního majetku a provozní cashflow vyhodnocuje součtem čistého zisku a odpisů.

Vzorec 3: Doba splácení dluhů z CF

$$\text{doba splácení dluhů z CF} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezerv}}{\text{Provozní cash flow}}$$

Zdroj: Kalouda (2019)

Následuje míra celkové zadluženosti, která vyjadřuje celkové zadlužení aktiv společnosti. Další ukazatel vlastnického rizika jinak také nazývaný koeficient samofinancování hodnotí podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech společnosti. Následuje ukazatel zadlužení vlastního kapitálu, též nazývaný poměr dluhu k vlastnímu kapitálu (Debt-Equity Ratio). (Mrkvička, 2006, s.89)

Další skupina ukazatelů zadluženosti se dělí dle doby splatnosti dluhu, či instituci, která je věřitelem podniku. Mezi tyto ukazatele se řadí míra krátkodobé a dlouhodobé zadluženosti a míra zadluženosti bankovními úvěry, která hodnotí míru závazků vůči úvěrovým institucím. (Kalouda, 2019, s.63-65)

Tabulka 6: Přehled vzorců ukazatelů zadluženosti

popis	vzorec
<i>míra celkové zadluženosti</i>	$\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$
<i>ukazatel vlastnického rizika</i>	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$
<i>zadlužení vlastního kapitálu</i>	$\frac{\text{Dluhy}}{\text{Vlastní kapitál}}$

<i>míra krátkodobé zadluženosti</i>	$\frac{\textit{Krátkodobé dluhy}}{\textit{Aktiva celkem}}$
<i>míra dlouhodobé zadluženosti</i>	$\frac{\textit{Dlouhodobé dluhy}}{\textit{Aktiva celkem}}$
<i>míra zadluženosti bankovními úvěry</i>	$\frac{\textit{Bankovní úvěry}}{\textit{Aktiva celkem}}$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kalouda, 2019, s.63-65)

Další ukazatel dlouhodobé krytí stálých aktiv vyjadřuje financování dlouhodobých aktiv dlouhodobým kapitálem složeným z vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. Hodnota vyšší než 1 vyjadřuje překapitalizaci podniku, což zvyšuje stabilitu podnikání, ale snižuje efektivitu podnikání. (Kalouda, 2019, s. 65)

Vzorec 4: Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji

$$\textit{Dlouhodobé krytí stálých aktiv} = \frac{\textit{Vlastní kapitál} + \textit{dlouhodobý cizí kapitál}}{\textit{stálá aktiva}}$$

Zdroj: Mrkvička (2006)

Posledním sledovaným ukazatelem je složená finanční páka, též nazývaná ziskový účinek finanční páky, vycházející z DuPont pyramidového rozkladu. Pomocí tohoto ukazatele lze hodnotit dopad zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu. V případě, že složená přesahuje hodnotu 1, pak použití cizích zdrojů zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), v opačném případě finanční páka ROE snižuje. (Mrkvička, 2006, s.91)

Vzorec 5: Vzorec složená finanční páka

$$\textit{složená finanční páka} = \frac{\textit{EBT}}{\textit{EBIT}} \times \frac{\textit{Aktiva celkem}}{\textit{Vlastní kapitál}}$$

Zdroj: Mrkvička (2006)

4.1.10 Hodnocení pomocí základních ekonomických pravidel

Dalším možným hodnocením podniků je pomocí základních ekonomických pravidel na základě nerovnic dynamiky růstu různých ukazatelů vypočtených pomocí horizontální analýzy výkazů. Mezi tyto hodnocení se řadí růst produktivity práce, růst průměrných mezd,

vyšší dynamika růstu produktivity práce než mezd, růst výroby při materiálových úsporách založený na optimalizaci produktu během životního cyklu produktu.

Dalším ekonomickým normálem jsou vyšší využívání dlouhodobého hmotného majetku založené na zlepšování logistiky, nebo zavedením vícesměnných provozů. Obdobnými opatřeními lze dosáhnout i zvyšování obratu zásob, či zavedením systému just-in-time/ sequence. Tento systém je nicméně velmi náchylný na ohrožení výroby výpadky v dodavatelských řetězcích.

Následuje hodnocení úspory na daních, které lze očekávat z důvodu většího podílu daňově uznatelných nákladů a lepší přístup k dotačním prostředkům a daňovým úlevám. Tyto předchozí ukazatele lze kombinovat pro komplexnější hodnocení.

Tabulka 7: Přehled základních ekonomických pravidel (normálů)

popis	nerovnice
růst produktivity práce	$G_{výkony} > G_{zaměstnanci}$
růst průměrných mezd	$G_{mzdy} > G_{zaměstnanci}$
vyšší růst produktivity práce než mezd	$G_{výkony} > G_{mzdy}$
růst výroby při materiálových úsporách	$G_{výkony} > G_{spotřeba\ materiálu}$
vyšší využívání DHM	$G_{výkony} > G_{DHM}$
zvyšování obratu zásob	$G_{výkony} > G_{zásoby}$
úspory na daních	$G_{čistý\ zisk} > G_{hrubý\ zisk}$
snížení nákladů a růst produktivity práce	$G_{hrubý\ zisk} > G_{výkony} > G_{zaměstnanci}$
vyšší využití DHM a vyšší vybavenost zaměstnanců DHM	$G_{výkony} > G_{DHM} > G_{zaměstnanci}$
kombinace předchozích vztahů	$G_{čistý\ zisk} > G_{hrubý\ zisk} > G_{přidaná\ hodnota}$ $> G_{výkony} > G_{mzdy} > G_{zaměstnanci}$

Zdroj: Vlastní zpracování (2022)

4.1.11 Bankrotní a bonitní modely

Hospodaření a finanční stabilitu lze dále hodnotit komplexními nástroji nazývanými bankrotní a bonitní modely, které pomocí více kritérií a ověřování v reálných podmínkách hodnotí finanční a hospodářskou stabilitu podniku pomocí vytvořených modelů a

vyhodnocují míru pravděpodobnosti úpadku společnosti. Mezi tyto modely se řadí Altmanovo Z score upravené v jednotlivých letech, podle nichž se i pojmenovává – 1968, 1983 a 1993, dalším je Tafflerův model a posledními popsány v této práci Indexy důvěryhodnosti, které jsou podobně jako Altmanovo Z skóre aktualizovány a podle roku aktualizace i pojmenovány 00, 05.

Dalším bankrotním je Tamariho model sledující podobné ukazatele jako ostatní modely, ale výsledky se hodnotí u části ukazatelů v rámci statistiky daného sektoru a zařazení podniku dle hodnot mediánu a dolních a horních kvartilů. Následně se pomocí bodové stupnice určí kondice podniku. Tento model je vhodný na použití u společností, které lze jednoznačně zařadit do určitého oboru a získat statistické hodnoty pro tento obor, poté má velmi dobrou vypovídací hodnotu a lze pomocí jednotlivých částí modelu vysledovat oblasti, ve kterých dosahuje podnik nízké výkonnosti oproti ostatním konkurentům v oboru. Aktualizace modelů reflektuje postupnou dematerializaci podnikání v rozvinutých ekonomikách a přesun k nehmotné produkci.

Altmanovo Z skóre, zkonstruované ve 3 variantách v letech 1968, 1983 a 1993, hodnotí stabilitu podnikání společnosti pomocí 5 ukazatelů s různým zastoupením dle roku vydání modelu. Dále se modely upravují podle velikosti podniku, geografické oblasti působení a ostatním významným lokálními podmínkám, v případě lokálních firem.

Prvním hodnoceným ukazatelem je podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech podniku. Tento ukazatel se zahrnuje z důvodu měření likvidity firmy. Druhým sledovaným ukazatelem je podíl zadrženého zisku na celkových aktivech, který je odrazem stáří firmy a schopnosti aktiv generovat zisk. Třetím vyhodnocovaným ukazatelem je podíl zisku před úroky a zdaněním (EBIT) vůči celkovým aktivum, který hodnotí schopnost aktiv generovat zisk. Tento ukazatel má největší váhu na výslednou hodnotu Z score a tudíž je hodnocen jako nejvíce ovlivňující stabilitu podnikání.

Dalším ukazatelem je podíl hodnoty vlastního kapitálu v tržním pojetí v modelu z roku 1968 a 1993, které reflektuje aktuální hodnotu akcií společností na burze ovlivněných okamžitou kondicí firmy, a celkových cizích zdrojů. Model z roku 1983 používá pro tento výpočet účetní hodnotu vlastního kapitálu vůči celkovým cizím zdrojům. Tento ukazatel se také nazývá koeficient samofinancování. Posledním ukazatelem je rychlost obrátu aktiv, která se kalkuluje podílem tržeb a celkových aktiv a hodnotí efektivitu využívání aktiv společnosti.

Vyhodnocování se v jednotlivých modelech liší hraničními hodnotami pro zařazení společnosti mezi bezproblémové a finančně stabilní, nebo zdali dosahují intervalu mezních hodnot Z skóre firem, tzv. šedou zónou, v tomto intervalu jsou společnosti průměrné, lze je dělit dle pozice v šedé zóně, zdali se blíží horní nebo dolní mezní hodnotě. Poslední skupinou firem jsou společnosti s hodnotami Z skóre nižšími, než dolní hodnoty mezního intervalu, tyto podniky nesou velké riziko bankrotu, nebo mohou mít vážné finanční problémy do 2 let, či se již nalézají v konkurzním nebo insolvenčním řízením.

Vzorec 6: původní Altmanův model 1968 – Z skóre

$$Z = 1,21 * \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} + 1,41 * \frac{\text{Zadržený zisk}}{\text{Aktiva celkem}} + 3,3 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} + 0,6 * \frac{\text{Tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,999 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kubičková, 2015, s. 208)

Tabulka 8: Mezní hodnoty Z-skóre u jednotlivých modelů

Popis modelu	Horní mezní hodnota	Dolní mezní hodnota
Altmanův model z roku 1968	2,9	1,8
Altmanův model z roku 1983	2,7	1,23
Altmanův model z roku 1993	2,6	1,1

Zdroj: Vlastní zpracování (Kubičková, 2015, s. 209-212)

Vzorec 7: revidovaný Altmanův model 1983 – Z skóre

$$Z = 0,717 * \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} + 0,847 * \frac{\text{Zadržený zisk}}{\text{Aktiva celkem}} + 3,107 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} + 0,42 * \frac{\text{Účetní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{Cizí zdroje}} + 0,998 * \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kubičková, 2015, s. 211)

Vzorec 8: revidovaný Altmanův model 1993 – Z skóre

$$Z = 6,56 * \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} + 3,26 * \frac{\text{Zadržovaný zisk}}{\text{Aktiva celkem}} + 6,62 * \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}} + 1,05 * \frac{\text{Tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{Cizí zdroje}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kubíčková, 2015, s. 212)

Dalším popisovaným bankrotním modelem je Tafflerův model, který pochází ze 70.let a byl sestaven lineární diskriminační analýzou na základě finančních dat prosperujících a bankrotujících britských společností. Model se skládá z ukazatelů platební schopnosti zahrnujících ziskovost, přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likviditu. Tafflerův model má dvě verze původní a modifikovanou.

Prvním hodnoceným ukazatelem je ukazatel rentability krátkodobých závazků vypočtený podílem zisku před zdaněním (EBT) a krátkodobých závazků. Druhým je ukazatel běžné likvidity z celkových závazků vyjádřený podílem obežných aktiv na celkových závazcích společnosti. Třetím je ukazatel krátkodobé zadluženosti vyjádřený podílem krátkodobých závazků a celkových aktiv. Posledním hodnoceným ukazatelem je v případě původní verze Tafflerova modelu ukazatel nezajištěné likvidity vyjádřený podílem finančního majetku poníženého o krátkodobé závazky a provozních nákladů ponížených o odpisy. V případě modifikované verze je poslední ukazatel obratovosti celkových aktiv vypočtený podílem tržeb za vlastní výkony a zboží a celkových aktiv.

Výsledná interpretace tohoto modelu je jiná v případě původní a modifikované verze. Původní verze hodnotí společnosti s Z_1 skóre vyšším než 0 jako platebně schopné a jejich pravděpodobnost úpadku během jednoho roku je velmi nízká. V případě hodnoty nižší než 0 se firma nachází v rizikové oblasti a její profil je obdobný společnostem, které skončili v úpadku, a indikuje možné finanční obtíže v budoucnu.

Modifikovaná verze navíc obsahuje přechodné rozmezí mezi hodnotami 0,2 a 0,3 v níž je velmi obtížné predikovat vývoj finanční situace podniku v budoucnu. Hodnoty nad 0,3 vypovídají o dobré finanční kondici podniku, hodnoty pod 0,2 naopak o vysoké pravděpodobnosti bankrotu firmy. (Kalouda, 2016, s.79-81)

Vzorec 9: původní Tafflerův model – Z skóre

$$Z_t = 0,53 * \frac{EBT}{\text{Krátkodobé závazky}} + 0,13 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Celkové závazky}} + 0,18 * \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Aktiva celkem}} \\ + 0,16 * \frac{\text{Finanční majetek} - \text{Krátkodobé závazky}}{\text{Provozní náklady} - \text{Odpisy}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kubičková, 2015, s. 223)

Vzorec 10: modifikovaný Tafflerův model – Z skóre

$$Z_t = 0,53 * \frac{EBT}{\text{Krátkodobé závazky}} + 0,13 * \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Celkové závazky}} + 0,18 * \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Aktiva celkem}} \\ + 0,16 * \frac{\text{Tržby za vlastní výkony a zboží}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kubičková, 2015, s. 223)

Dalšími bankrotními modely jsou indexy IN, které jsou upravené Altmanovy modely pro podmínky českých podniků během transformace českého hospodářství. Modely se zakládají na 6 ukazatelích, prvním je podíl aktiv a cizího kapitálu, druhým je úrokové krytí, třetím je rentabilita aktiv vypočtená pomocí zisku před zdaněním a úroky, čtvrtý ukazatel se používá obrát aktiv, dále se využívá běžná likvidita a posledním je podíl závazků po lhůtě splatnosti na tržbách, který je zahrnut pouze v IN95 z roku 1995, tento ukazatel je v následných výpočtech eliminován, protože sledované společnosti drží vysokou míru hotovosti a krátkodobého finančního majetku. Index byl sestaven v roce 1995 a dále aktualizován v roce 1999, 2001 a 2005. Zvláštností indexu z roku 1999 je fakt, že nepoužívá k výpočtu 2. ukazatel, tedy úrokové krytí.

Vyhodnocování výsledku modelu se liší v jednotlivých formách, nicméně základní metodika se shoduje pro všechny 4 varianty, první skupina společností patří do tzv. „šedé zóny“, která vymezuje interval nevyhraněných výsledků, což znamená, že u nich nemůžeme s určitou mírou spolehlivosti hodnotit finanční kondici, druhá skupina firem, která překoná horní mez intervalu „šedé zóny“, se hodnotí jako uspokojivé z pohledu finanční situace a poslední skupina zahrnuje podniky, které jsou níže, než je interval „šedé zóny“, a do ní řadíme podniky ohrožené vážnými finančními problémy. Toto členění bylo rozšířeno v indexu z roku 1999 o 2 mezistupně v okolí šedé zóny a to o pozitivní oblast, kde situace

není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu, a negativní oblast, kde podnik spíše netvoří hodnotu. Jednotlivé dělicí zóny budou popsány v tabulce 9. (Mareš, 2017, s.135-138)

Vzorec 11: Index IN95 pro nezařazený průmysl dle OKEČ

$$\begin{aligned}
 IN95 = & 0,26 * \frac{Aktiva}{Cizí kapitál} + 0,11 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,91 * \frac{EBIT}{Aktiva celkem} + 0,38 \\
 & * \frac{Celkové výnosy}{Aktiva celkem} + 0,1 * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky a úvěry} - 17,62 \\
 & * \frac{Závazky po lhůtě splatnosti}{Výnosy}
 \end{aligned}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 111)

Vzorec 12: Index IN99

$$\begin{aligned}
 IN99 = & -0,017 * \frac{Aktiva}{Cizí kapitál} + 4,573 * \frac{EBIT}{Aktiva celkem} + 0,481 * \frac{Celkové výnosy}{Aktiva celkem} + 0,015 \\
 & * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky a úvěry}
 \end{aligned}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 111)

Vzorec 13: Index IN01

$$\begin{aligned}
 IN01 = & 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí kapitál} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,92 * \frac{EBIT}{Aktiva celkem} + 0,21 \\
 & * \frac{Celkové výnosy}{Aktiva celkem} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky a úvěry}
 \end{aligned}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 112)

Vzorec 14: Index IN05

$$\begin{aligned}
 IN05 = & 0,13 * \frac{Aktiva}{Cizí kapitál} + 0,04 * \frac{EBIT}{Nákladové úroky} + 3,97 * \frac{EBIT}{Aktiva celkem} + 0,21 \\
 & * \frac{Celkové výnosy}{Aktiva celkem} + 0,09 * \frac{Oběžná aktiva}{Krátkodobé závazky a úvěry}
 \end{aligned}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 112)

Tabulka 9: Dělicí hodnoty intervalů indexů IN.

index	Horní mez spíše pozitivní zóny (IN99)	Horní mez šedé zóny	Dolní mez šedé zóny	Dolní mez spíše negativní zóny (IN99)
IN95		2	1	
IN99	2,07	1,42	1,089	0,684
IN01		1,77	0,75	
IN05		1,6	0,9	

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 111-112)

Dalším modelem je Kralicekův Quick test, který hodnotí bonitu společností pomocí součtu čtyř ukazatelů. Prvním je kvóta vlastního kapitálu vypočtená podílem vlastního kapitálu a celkových pasiv, dalším je doba splácení dluhu, která vychází z podílu cizího kapitálu poníženého o likvidní majetek a cashflow před zdaněním. Dále je hodnocen cashflow ve výkonech vyjádřený podílem cashflow před zdaněním a provozních výnosů, posledním sledovaným ukazatelem je rentabilita aktiv vyjádřená podílem provozního zisku EBIT a celkových aktiv. Hodnocení výsledků probíhá pomocí průměru ze známek k jednotlivým ukazatelům dle tabulky 10 níže. (Špička, 2017, s. 128-129)

Vzorec 15: Kralicekův Quick test

Kralicek Quick test

$$= \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Pasiva celkem}} + \frac{\text{Cizí kapitál} - \text{Likvidní majetek}}{\text{Cash flow před zdaněním}} + \frac{\text{Cash flow před zdaněním}}{\text{Provozní výnosy}} + \frac{\text{Provozní EBIT}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Špička, 2017, s. 128-129)

Tabulka 10: Stupnice vyhodnocení ukazatelů Kralicekova Quick testu

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvenčí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	< 0%

Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	< 30 let	> 30 let
Cash flow ve výkonech	> 10%	> 8%	> 5%	< 5%	< 0%
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	< 8%	< 0%

Zdroj: Vlastní zpracování (Mrkvička, 2006, s. 153)

Grünwaldův index bonity se zakládá na šesti poměrových ukazatelích, které se jednotlivě vyhodnocují a zároveň tvůrce analýzy určuje některé výše dělitelů. Při výpočtu byly použity všeobecně doporučené hodnoty. Ukazatele se dělí do 3 skupin, ukazatele rentability, likvidity a finanční stability. První skupina rentabilita se hodnotí pomocí rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu, která je očištěna o úrokový daňový štít. Druhá skupina likvidita zahrnuje hodnocení provozní pohotové likvidity a krytí zásob čistým pracovním kapitálem. Poslední skupina finanční stabilita používá k hodnocení dobu splácení dluhu vyjádřeného cizím kapitálem a úrokové krytí.

Model dále obsahuje pojistku pomocí, které některé ukazatele, pokud se pohybují pod stanovenou hodnotou, mohou vyhodnotit stav společnosti jako horší, než by vycházel průměrem. Toto privilegium mají ukazatele provozní pohotová likvidita, která musí dosahovat alespoň 1 u všech zdravích hodnocení, a dále ukazatel úrokového krytí, který musí v případě dobrého zdraví dosahovat alespoň jednoho bodu. Následně pro vyhodnocení podniku s hodnocením pevné zdraví, musí všechny ukazatele dosahovat alespoň 1.

Vzorec 16: Grünwaldův index bonity

GIB

$$= \frac{\frac{EBIT}{A}}{i} + \frac{\frac{EAT}{VK}}{i \times (1 - t)} + \frac{\frac{OA - Zásoby}{KD Závazky}}{1,2} + \frac{\frac{\check{C}PK}{Zásoby}}{0,7} + \frac{\frac{Cizí kapitál}{EAT + Odpisy}}{3,5} + \frac{\frac{EBIT}{Nákladové úroky}}{6}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 114)

Tabulka 11: Hodnocení ukazatelů Grünwaldova indexu bonity

Podmínky	Hodnocení
$GIB \geq 2,0$ a všechny poměrové ukazatele ≥ 1 bod	Pevné zdraví
$1,0 \leq GIB \leq 1,9$ a ukazatele PPL a ÚK ≥ 1 bod	Dobré zdraví
$0,5 \leq GIB \leq 0,9$ a ukazatele PPL ≥ 1 bod	Slabší zdraví
$GIB \leq 0,5$	Churavění

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 114)

Dalším modelem hodnotícím kondici podniku je index bonity, který se používá převážně v německy mluvících zemích. Tento model vyhodnocuje 6 ukazatelů, první ukazatel hodnotí cashflow a cizí zdroje, k hodnocení je využito provozní cashflow, které reflektuje kondici podniku na provozní úrovni a není výrazně ovlivněno jednorázovými efekty. Dalším hodnoceným ukazatelem je podíl celkových aktiv a cizího kapitálu, následuje rentabilita aktiv vypočtená pomocí zisku před zdaněním. Dále se hodnotí rentabilita tržeb a obrát zásob, posledním hodnoceným ukazatelem je podíl celkových výkonů a aktiv. Celková hodnota odpovídá součtu ukazatelů, které jsou vynásobeny danými koeficienty.

Model se vyhodnocuje pomocí stupnice od společností s extrémně špatnou kondicí u záporných výsledných hodnot modelu, až po extrémně dobrou kondicí u kladných výsledných hodnot modelu. Mezní hodnoty jsou v případě základního modelu stanoveny na -3, -2, -1, 0, 1, 2 a 3 u inovované stupnice jsou mezní hodnoty -3, 0, 0.03, 1, 1.5, 2.2, 3.

Vzorec 17: Výpočet indexu bonity

$$IB = 1,5 * \frac{Cash\ flow}{Cizí\ kapitál} + 0,08 * \frac{Aktiva\ celkem}{Cizí\ kapitál} + 10 * \frac{EBT}{Aktiva\ celkem} + 5 * \frac{EBT}{Výkony\ celkem} + 0,3 * \frac{Zásoby}{Výkony\ celkem} + 0,1 * \frac{Výkony\ celkem}{Aktiva\ celkem}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Sedláček, 2011, s. 109)

Dalším bonitním modelem je Tamariho model, který se zakládá na porovnání s odvětvím a využívá 6 ukazatelů. První se hodnotí poměr vlastního a cizího kapitálu, dále vývoj zisku ze dvou pohledů v absolutním vyjádření a dle vývoje rentability aktiv. Třetí se sleduje pohotovost likvidita, následuje hodnocení podílu výrobní spotřeby a průměrného stavu nedokončené výroby, které sleduje poměr rozpracovanosti výrobků a jeho nadměrná výše,

může značit špatné procesní nastavení výroby. Pátým hodnoceným ukazatelem je podíl tržeb a průměrného stavu pohledávek, který vyjadřuje průměrnou dobu splatnosti pohledávek. Poslední se vyhodnocuje podíl výrobní spotřeby a čistého pracovního kapitálu. Každý ukazatel se vyhodnocuje pomocí srovnání s hodnotami v odvětví dle tabulky 12. Výsledný počet bodů podle tabulky 13 definuje kondici podniku.

Tabulka 12: Bodové hodnocení jednotlivých ukazatelů Tamariho indexu

Ukazatel	Způsob výpočtu	Hodnota	Bodové hodnocení
T1	Vlastní kapitál/ cizí kapitál	0,5 a více	25
		0,4 – 0,5	20
		0,3 – 0,4	15
		0,2 – 0,3	10
		0,1 – 0,2	5
		0,1 a méně	0
T2	A, Vývoj čistého zisku (abs. výše) B, Čistý zisk/ Vlastní kapitál (ROE)	5 let T2A>0, T2B>HK	25
		5 let T2A>0, T2B>Md	20
		5 let T2A>0	15
		T2B>HK	10
		T2B>Md	5
		jinak	0
T3	Oběžná aktiva – Zásoby/ Krátkodobé závazky (Pohotová likvidita)	2 a více	20
		1,5 – 2	15
		1,1 – 1,5	10
		0,5 – 1,1	5
		0,5 a méně	0
T4	Výrobní spotřeba/ Prům. Stav rozpracované výroby (ve VNV)	HK a více	10
		Md – HK	6

		DK – Md	3
		DK a méně	0
T5	Tržby/ Prům. stav pohledávek	HK a více	10
		Md – HK	6
		DK – Md	3
		DK a méně	0
T6	Výrobní spotřeba/ Čistý pracovní kapitál	HK a více	10
		Md – HK	6
		DK – Md	3
		DK a méně	0

Zdroj: Kalouda (2019)

Tabulka 13: Hodnocení ukazatelů Tamariho indexu

Interpretace - celkový dosažený počet bodů	Hodnocení
Více než 60 bodů	Dobrá, stabilní finanční situace, dobré vyhlídky do budoucna
V intervalu 30 – 60	Střední index, nevyhraněná finanční situace
Méně než 30 bodů	Velmi špatná finanční situace, vyústění do bankrotu je velmi pravděpodobné

Zdroj: Kubičková (2015)

Následuje Argentiho model, který hodnotí firmu pomocí převážně nefinančních ukazatelů, zahrnující v první části kompetentnost managementu, nedostatky účetnictví, následující druhá část hodnotí finanční zajištění růstu podniku a udržitelnost tohoto růstu, třetí část hodnotí ostatní varovné signály zahrnující negativní finanční signály hodnocené například pomocí zhoršování Altmanova Z-skóre, dále riziko kreativního účetnictví, zhoršení kvality produkce, morálky, podílu na trhu, zmrazení platů či vysoké fluktuace, nebo příznaky blížícího se bankrotu příkladem rezignované chování. Nejlepší hodnocení je 0, nejhorší je maximální hodnota ke každému ukazateli dle tabulky 15. Výsledné hodnocení se popisuje v tabulce 14.

Tabulka 14: Hodnocení Argentiho model

Interpretace - celkový dosažený počet bodů	Hodnocení
0 bodů	Ideální společnost
Méně než 25 bodů	Nehrozí nebezpečí úpadku
Více než 25 bodů	Hrozí bankrot do 5 let (pravděpodobnost úpadku roste s počtem bodů)
Více než 10 bodů v sektoru Nedostatky	Špatná úroveň managementu, hrozba fatální chyby
Více než 15 bodů v sektoru Chyby (a zároveň méně než 10 bodů v Části 1 – Nedostatky)	Podnik je řízený kompetentním managementem, jsou určitá rizika, která se však management zřejmě uvědomuje.

Zdroj: Mrkvička (2006)

Tabulka 15: Algoritmus Argentiho modelu

Kritéria hodnocení	Počet bodů
Část I. Nedostatky	
Ia Nedostatky v managementu	
Autokratický generální ředitel	8
Spojená funkce předsedy představenstva a generálního ředitele	4
Nevyvážené znalosti a dovednosti členů představenstva (příliš mnoho technických typů, nebo naopak příliš mnoho finančníků)	2
Pasivní představenstvo	2
Slabý finanční ředitel	2
Nedostatek profesionálních manažerů na nižších řídicích úrovních	1
Ib Nedostatky v účetnictví	
Neexistují rozpočty nebo kontroly rozpočtů (např. pro odhalení odchylek)	3
Neexistují plány cash flow nebo nejsou aktualizovány	3
Neexistuje systém nákladového účetnictví, náklady a výnosy jednotlivých produktů nejsou známy	3
Nedostatečná reakce na změny, zastaralé produkty i zařízení, staří vedoucí pracovníci, zastaralý způsob marketingu	15

Celkem možných bodů v části 1	43
Hranice nebezpečí v části 1	15
Část II. Chyby	
Overtrading tj. růst výroby a tržeb bez potřebného finančního zajištění stálým kapitálem	15
Nerozumná úroveň zadlužení vůči bankám	15
Příliš rozsáhlé budoucí záměry v porovnání s možnostmi podniku	15
Celkem možných bodů v části 2	45
Hranice nebezpečí v části 2	15
Část III. Varovné příznaky	
Negativní finanční signály (např. Zhoršující se Altmanovo Z-score blížící se hranici úpadku)	4
Kreativní účetnictví: příznaky přikrášlování hospodářských výsledků	4
Nefinanční signály: zhoršení kvality produkce, morálky, podílu na trhu, zmrazení platů, vysoká fluktuace	3
Příznaky blížícího se konce (direktivní příkazy, šířící se fámy, rezignované chování)	1
Celkem možných bodů v části 3	12
Celkový počet dosažitelných bodů	100
Celková hranice nebezpečí	25

Zdroj: Kalouda (2019)

Hodnocení vitality podniku dle H.Pollaka je další z modelu, který hodnotí funkčnost společnosti dle finančních i nefinančních ukazatelů, a zaměřuje se na zohlednění vnitřních i vnějších vlivů podniku. K tomuto hodnocení je potřeba kvalifikovaný odborník znalý oboru a prostředí podniku, případně nestranný pozorovatel, který má dostatečný přístup do podniku pro získání dostatečných informací.

Model hodnotí podnik dle 10 ukazatelů. Prvním je, zdali společnost generuje dostatečný finanční výnos pro pokrytí požadované návratnosti vlastního jmění, maximální body, až 8, získává podnik, který pracuje 15% nad bodem zvratu, minimum bodů získává insolventní podnik. Následuje hodnocení uspokojení finančních účastníků, mezi které se řadí zákazníci, akcionáři, věřitelé, dodavatelé a podnikové okolí, klíčové je hodnocení zaplacení

pohledávek a závazků, efektivní využívání financování pomocí úvěru od dodavatelů, finančních úvěrů, factoringu a leasingu. Třetí se hodnotí loajalita zákazníků s ohledem na jejich stálost a spokojenost pomocí nepřetržitého růstu obratu, žádných reklamací a intenzivní činnosti marketingu. Dále se hodnotí soulad vlastností a požadavků zákazníků na výrobek a službu s ohledem na cenu, kvalitu a doprovodné služby pomocí flexibility nabídky, opakovaných nákupů a využitím patentů a licencí společnosti. Pátým hodnoceným ukazatelem je intenzita výzkumu trhu v pokročilých zemích, vyhodnocení zralosti produktů a hledání alternativ pro produkty společnosti ve fázi zralosti, dále se sleduje motivovanost, kvalifikovanost a možnost školení pro zaměstnance společnosti, vyhodnocování probíhá pomocí míry fluktuace, funkční zodpovědnosti, přístupnosti školení a odměňování za dobrý výkon. Sedmým hodnoceným ukazatelem je optimální kapitálová základna založená na optimálním rozložení rizika s ohledem na snížení průměrných nákladů na kapitál, nejvíce bodů získá společnost, která nemá žádné dluhy, poměr vlastního a cizího kapitálu se nachází na zdravé úrovni, má dostatečné rezervy a zdravé investice. Dále se vyhodnocuje výběr, spolehlivost a výkonnost dodavatelů ze všech oblastí zahrnujících suroviny, polotovary i služby. Deváté se sleduje výhodné stanoviště podnikání, které se nachází blízko k trhu, dodavatelům, infrastruktuře zahrnující silniční, železniční a letecké spojení, dále firma podniká v sociálně klidné oblasti a dobře spolupracuje s místními úřady, odbory a zároveň je na místě nízká konkurence o zaměstnance. Poslední ukazatel vyhodnocuje poměr k životnímu prostředí, dobré hodnocení získá společnost, která nemá žádné restriktivní předpisy proti její činnosti, dále se účastní místních institucí, komunikací se sousedy a ekologických programů. Každý ukazatel má přidělen maximální počet bodů dle tabulky 16. Celková hodnocená kondice se popisuje v tabulce 17.

Tabulka 16: Bodové hodnocení jednotlivých ukazatelů vitality dle Pollaka

Č.	Charakteristika	Cílový (maximální) počet bodů
1	Finanční výsledek	8
2	Uspokojení finančních účastníků	11
3	Spokojení zákazníci	11
4	Výrobky odpovídající trhu	12

5	Výzkum trhu cílený na pokrok	13
6	Školený a motivovaný personál	8
7	Kapitálová základna	10
8	Schopní dodavatelé	7
9	Výhodné stanoviště	9
10	Poměr k životnímu prostředí	11
	Celkem	100

Zdroj: Kubičková (2015)

Tabulka 17: Hodnocení ukazatelů vitality dle Pollaka

Ukazatel vitality - celkový dosažený počet bodů	Hodnocení
81 - 100	Vitalita je zaručena
61 - 80	Vitalita bez zásahu není zaručena
41 - 60	Vitalita je velmi pravděpodobná
21 - 40	Podnik je nemocný
0 - 20	Podnik je v krizi

Zdroj: Kubičková (2015)

4.1.12 Ratingy

Poslední popisovanou skupinou, která hodnotí kondici společností jsou ratingy. Aspekt global rating je prvním z nich, byl sestaven na základě dat o českých společnostech a hodnotí 7 provozních ukazatelů společnosti. Prvním je provozní marže, druhá se hodnotí rentabilita vlastního kapitálu, následuje vyhodnocení ukazatele krytí odpisů. Čtvrtá se posuzuje pohotovost likvidity, dále ukazatel samofinancování a následuje ukazatel provozní rentability aktiv. Poslední se hodnotí rychlost obrátu aktiv. Vyhodnocení celého modelu a přidělení ratingu probíhá pomocí výsledných ukazatelů dle vzorce 18 a výstupní hodnoty devítistupňového ratingu dle tabulky 18. Hodnocení ratingu se podobá globálním ratingům a lze jej porovnávat s určitou mírou spolehlivosti s nimi.

Vzorec 18: Výpočet aspekt global rating

Aspekt Global Rating

$$\begin{aligned}
 &= \frac{\text{Provozní HV} + \text{Odpisy}}{\text{Tržby za prodej výrobků a zboží}} + \frac{\text{HV za běžné období (EAT)}}{\text{Vlastní kapitál}} \\
 &+ \frac{\text{Provozní HV} + \text{Odpisy}}{\text{Odpisy}} \\
 &+ \frac{\text{Finanční majetek} + (\text{Krátkodobé pohledávky} * 0,7)}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}} + \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \\
 &+ \frac{\text{Provozní HV} + \text{Odpisy}}{\text{Aktiva celkem}} + \frac{\text{Tržby za vlastní výkony} + \text{Tržby za zboží}}{\text{Aktiva celkem}}
 \end{aligned}$$

Zdroj: Vlastní zpracování (Kubičková, 2015, s. 265-266)

Tabulka 18: Vyhodnocení hodnot Aspekt Global Rating

Rating	Horní mez	Dolní mez	Hodnocení
AAA	10	8,5	Optimálně hospodařící subjekt, blížící se optimálnímu podniku
AA	8,5	7	Velmi dobře hospodařící subjekt, se silným finančním zdravím
A	7	5,75	Stabilní a zdravý subjekt, s min. rezervami v rentabilitě a likviditě
BBB	5,75	4,75	Stabilní průměrně hospodařící subjekt
BB	4,75	4	Průměrně hospodařící subjekt, jehož finanční zdraví má poměrně jasné rezervy
B	4	3,25	Subjekt s jasnými rezervami a problémy, který je třeba velmi dobře sledovat
CCC	3,25	2,5	Podprůměrně hospodařící subjekt, jehož rentabilita i likvidita si žádají uzdravení
CC	2,5	1,5	Představitel nezdravě hospodařícího subjektu s krátkodobými i dlouhodobými problémy
C	1,5	0	Subjekt na pokraji bankrotu se značnými riziky a častými krizemi

Zdroj: Sedláček (2011)

Posledním hodnoceným modelem v této práci je obchodní rating D&B společnosti Dun and Bradstreet, která zohledňuje bezpečnost země podnikání, bankroty podniků s porovnáním v rámci odvětví a trend vývoje celého odvětví. Rating se dělí na dvě části,

první sledující finanční sílu podniku na základě čistého jmění podniku a druhou, která vyjadřuje míru rizika pro obchodování na základě platebních zkušeností jednotlivých obchodních případů, která vyjadřuje průměrnou dobu zpoždění plateb a porovnává ho v čase a s průměrem odvětví podnikání firmy. Detailní popis hodnocení se popisuje v tabulce 19, dále je v tabulce 20 popsán rozdíl obchodního a úvěrového ratingu D&B.

Tabulka 19: Popis hodnocení hodnot D&B Rating

Kritérium	Popis
1.Finanční síla (podle splaceného kapitálu nebo čistého jmění)	
13 stupňů	AA až H
2.Riziko pro obchodování s tímto podnikem	
1.stupeň	Je možné prodloužit splatnost faktury
4.stupeň	Velké riziko, pojistěte se
3.Maximální doporučený obchodní úvěr	V mil. Kč
4.Dynamika platebního chování	1 až 100 bodů
Skóre nad 90	Dodavatelé podniku poskytují slevu
Skóre 80	Platí v termínu
Skóre 20	Platí 120 dní po termínu

Zdroj: Sedláček (2011)

Tabulka 20: Popis rozdílů hodnocení obchodního a úvěrového D&B Ratingu

Parametr	Obchodní rating	Úvěrový rating
Hloubka analýzy	střední	Velká
Typický zdroj informací	Veřejné informace, část od vedení firmy	Informace od podniku
Plátce - Klient	Ten, kdo žádá informace	Ten, kdo je analyzován
Cena	Desítky USD	Tisíce až desetitisíce USD

Zdroj: Sedláček (2011)

5 Praktická část práce - Kvantitativní analýzy jednotlivých společností

5.1 Kvantitativní analýzy společnosti EDAG

Společnost EDAG působí globálně a soustředí se na vývoj prostředků mobility. Působí převážně v oblasti automotive a soustředí se na vývoj celého vozu, výrobních prostředků a elektroniky a elektroniky zahrnujících i vývoj software a aplikací. Hodnoty pro analýzu byly získány z účetních závěrek z let 2013 až 2020 dostupných na globálních stránkách společnosti. <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.1 Aktiva

Aktiva společnosti EDAG jsou v podobném poměru rozdělena mezi krátkodobá a dlouhodobá aktiva. Největší položkou dlouhodobých aktiv jsou užitková práva z leasingu, což ukazuje intenzivní využití tohoto finančního instrumentu na pořízení aktiv společnosti, nejvíce zastoupenými krátkodobými aktivy jsou pohledávky, což může značit dlouhou dobu splatnosti u zákazníků. Tento bod bude dále prověřen v hodnocení aktivity.

Dle horizontální analýzy aktiv lze zhodnotit stálou úroveň aktiv v dlouhodobém horizontu, kromě výrazného zvýšení mezi roky 2017 a 2018, kdy došlo k zanesení aktiv používaných v rámci leasingu, které nebyly dříve zaznamenány.

Dlouhodobě také dochází ke snižování dlouhodobého nehmotného majetku, tato položka může být ovlivněna 2 faktory, prvním je ukončení odepisování licencí k software, který lze nadále využívat a zadruhé přechodem z majetkových licencí na licencování dle skutečného používání software. Mezi lety 2013 a 2014 je zde viditelný výrazný pokles z důvodu vykazování goodwillu jako separátní položky.

Tabulka 21: Přehled aktiv společnosti EDAG

EDAG	v tisících eur		zahnutí leasingu						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Dlouhodobá aktiva	€ 316 272	€ 345 450	€ 342 372	€ 198 067	€ 188 825	€ 192 560	€ 183 193	€ 208 920	€ 173 714
Budovy	€ 69 324	€ 74 500	€ 72 281	€ 73 003	€ 71 648	€ 67 908	€ 55 608	€ 87 529	€ 82 974
Užitková práva z leasingu	€ 118 700	€ 144 372	€ 145 846						
Dlouhodobý nehmotný majetek	€ 15 334	€ 20 742	€ 25 921	€ 31 436	€ 35 053	€ 41 399	€ 45 961	€ 113 393	€ 84 346
Goodwill	€ 74 258	€ 74 367	€ 74 339	€ 74 359	€ 64 521	€ 64 235	€ 63 903		
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€ 17 498	€ 17 464	€ 17 165	€ 16 111	€ 15 434	€ 16 733	€ 15 519	€ 3 004	€ 3 105
Dlouhodobý finanční majetek	€ 860	€ 1 197	€ 679	€ 583	€ 489	€ 182	€ 171	€ 535	€ 519
Dlouhodobá odložená daň	€ 20 133	€ 12 742	€ 6 077	€ 2 513	€ 1 109	€ 780	€ 681	€ 3 158	€ 1 306
Krátkodobá aktiva	€ 303 807	€ 299 162	€ 291 506	€ 244 510	€ 241 591	€ 282 984	€ 301 364	€ 295 712	€ 209 173
Zásoby	€ 2 654	€ 8 633	€ 9 260	€ 2 545	€ 1 584	€ 1 599	€ 6 884	€ 18 190	€ 3 397
Smluvní majetek	€ 51 319	€ 70 823	€ 85 753	€ 69 104	€ 86 881	€ 93 257	€ 50 373	€ 37 732	€ 29 150
Pohledávky	€ 74 123	€ 135 665	€ 119 219	€ 141 040	€ 115 585	€ 111 792	€ 197 084	€ 156 055	€ 128 248
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€ 16 155	€ 10 122	€ 10 052	€ 10 993	€ 9 607				
Daňové pohledávky	€ 1 343	€ 976	€ 1 619	€ 2 020	€ 2 298	€ 4 979	€ 6 679	€ 5 977	€ 5 017
Krátkodobý finanční majetek	€ 1 889	€ 2 274	€ 1 703	€ 2 080	€ 2 452	€ 68	€ 92	€ 109	€ 68
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€ 156 292	€ 70 618	€ 63 862	€ 13 485	€ 19 067	€ 70 654	€ 39 502	€ 68 606	€ 36 188

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 22: Vertikální analýza aktiv společnosti EDAG

vertikální analýza	EDAG		zahnutí leasingu						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Dlouhodobá aktiva	51.0%	53.6%	54.0%	44.8%	43.9%	40.5%	37.8%	41.4%	45.4%
Budovy	11.2%	11.6%	11.4%	16.5%	16.6%	14.3%	11.5%	17.3%	21.7%
Užitková práva z leasingu	19.1%	22.4%	23.0%						
Dlouhodobý nehmotný majetek	2.5%	3.2%	4.1%	7.1%	8.1%	8.7%	9.5%	22.5%	22.0%
Goodwill	12.0%	11.5%	11.7%	16.8%	15.0%	13.5%	13.2%		
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	2.8%	2.7%	2.7%	3.6%	3.6%	3.5%	3.2%	0.6%	0.8%
Dlouhodobý finanční majetek	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%

Dlouhodobá odložená daň	3.2%	2.0%	1.0%	0.6%	0.3%	0.2%	0.1%	0.6%	0.3%
Krátkodobá aktiva	49.0%	46.4%	46.0%	55.2%	56.1%	59.5%	62.2%	58.6%	54.6%
Zásoby	0.4%	1.3%	1.5%	0.6%	0.4%	0.3%	1.4%	3.6%	0.9%
Smluvní majetek	8.3%	11.0%	13.5%	15.6%	20.2%	19.6%	10.4%	7.5%	7.6%
Pohledávky	12.0%	21.0%	18.8%	31.9%	26.9%	23.5%	40.7%	30.9%	33.5%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	2.6%	1.6%	1.6%	2.5%	2.2%				
Daňové pohledávky	0.2%	0.2%	0.3%	0.5%	0.5%	1.0%	1.4%	1.2%	1.3%
Krátkodobý finanční majetek	0.3%	0.4%	0.3%	0.5%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	25.2%	11.0%	10.1%	3.0%	4.4%	14.9%	8.2%	13.6%	9.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 23: Horizontální analýza aktiv společnosti EDAG

horizontální analýza	EDAG	zahrnutí leasingu							
	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	
Dlouhodobá aktiva	91.6%	100.9%	172.9%	104.9%	98.1%	105.1%	87.7%	120.3%	
Budovy	93.1%	103.1%	99.0%	101.9%	105.5%	122.1%	63.5%	105.5%	
Užitková práva z leasingu	82.2%	99.0%							
Dlouhodobý nehmotný majetek	73.9%	80.0%	82.5%	89.7%	84.7%	90.1%	40.5%	134.4%	
Goodwill	99.9%	100%	100%	115.2%	100.4%	100.5%			
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	100.2%	101.7%	106.5%	104.4%	92.2%	107.8%	516.6%	96.7%	
Dlouhodobý finanční majetek	71.8%	176.3%	116.5%	119.2%	268.7%	106.4%	32.0%	103.1%	
Dlouhodobá odložená daň	158.0%	209.7%	241.8%	226.6%	142.2%	114.5%	21.6%	241.8%	
Krátkodobá aktiva	101.6%	102.6%	119.2%	101.2%	85.4%	93.9%	101.9%	141.4%	
Zásoby	30.7%	93.2%	363.9%	160.7%	99.1%	23.2%	37.8%	535.5%	
Smluvní majetek	72.5%	82.6%	124.1%	79.5%	93.2%	185.1%	133.5%	129.4%	
Pohledávky	54.6%	113.8%	84.5%	122.0%	103.4%	56.7%	126.3%	121.7%	
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	159.6%	100.7%	91.4%	114.4%					
Daňové pohledávky	137.6%	60.3%	80.1%	87.9%	46.2%	74.5%	111.7%	119.1%	
Krátkodobý finanční majetek	83.1%	133.5%	81.9%	84.8%	3605.9%	73.9%	84.4%	160.3%	
Peněžní prostředky a ekvivalenty	221.3%	110.6%	473.6%	70.7%	27.0%	178.9%	57.6%	189.6%	

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.2 Pasiva

Pasiva společnosti EDAG jsou rozdělena v posledním roce v poměru 16,4% vlastního kapitálu, 38,9% dlouhodobých závazků a 44,7% krátkodobých závazků. Tento poměr se od začátku sledování v roce 2012 změnil zásadně v neprospěch vlastního kapitálu, který v roce 2012 činil 29,5%, naopak roste podíl dlouhodobých finančních a leasingových závazků z 1,6% v roce 2012 na 38,9% v roce 2020.

Tabulka 24: Přehled pasiv společnosti EDAG

	EDAG		v tisících eur	zahrnutí leasingu						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€ 260,671	€302,625	€304,736	€174,496	€ 169,960	€ 164,109	€166,861	€ 233,385	€ 123,949	
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€ 241,118	€262,658	€265,311	€3,401	€88,080	€ 135,167	€162,003	€ 197,737	€6,001	
Závazky	€ 518,238	€516,748	€489,872	€294,984	€ 277,652	€ 320,301	€367,146	€ 401,710	€ 269,882	
Vlastní kapitál	€ 101,841	€127,864	€144,006	€147,593	€ 152,764	€ 155,243	€117,411	€ 102,922	€ 113,005	
Nerozdělený zisk	€80,097	€103,499	€115,226	€118,945	€ 123,374	€ 123,982	€ 67,756	€67,839	€70,441	
Dlouhodobé cizí zdroje	€ 282,222	€303,886	€300,264	€ 37,712	€ 126,299	€ 171,073	€201,131	€ 234,543	€40,402	
Dlouhodobé rezervy	€41,015	€ 41,208	€ 33,337	€31,218	€30,068	€25,235	€ 27,362	€16,417	€17,408	
Celková rozvaha	€ 620,079	€644,612	€633,878	€442,577	€ 430,416	€ 475,544	€484,557	€ 504,632	€ 382,887	
Krátkodobé závazky	€ 236,016	€212,862	€189,608	€257,272	€ 151,353	€ 149,228	€166,015	€ 167,167	€ 229,480	
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€19,470	€ 39,967	€ 39,425	€115,962	€29,190	€28,942	€ 4,858	€35,648	€ 117,948	
Závazky a ostatní pasiva	€22,978	€ 55,014	€ 29,696	€24,745	€23,327	€78,792	€ 73,082	€69,281	€71,839	
Krátkodobé rezervy	€24,114	€14,173	€ 10,093	€ 8,440	€9,485	€12,462	€ 12,767	€13,083	€8,384	

Zdroj: vlastní zpracování, <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 25: Vertikální analýza pasiv společnosti EDAG

vertikální analýza	EDAG		zahrnutí leasingu						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky,	42.0%	46.9%	48.1%	39.4%	39.5%	34.5%	34.4%	46.2%	32.4%

Krátkodobé finanční a leasingové závazky)									
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	38.9%	40.7%	41.9%	0.8%	20.5%	28.4%	33.4%	39.2%	1.6%
Závazky	83.6%	80.2%	77.3%	66.7%	64.5%	67.4%	75.8%	79.6%	70.5%
Vlastní kapitál	16.4%	19.8%	22.7%	33.3%	35.5%	32.6%	24.2%	20.4%	29.5%
Nerozdělený zisk	12.9%	16.1%	18.2%	26.9%	28.7%	26.1%	14.0%	13.4%	18.4%
Dlouhodobé cizí zdroje	45.5%	47.1%	47.4%	8.5%	29.3%	36.0%	41.5%	46.5%	10.6%
Dlouhodobé rezervy	6.6%	6.4%	5.3%	7.1%	7.0%	5.3%	5.6%	3.3%	4.5%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Krátkodobé závazky	38.1%	33.0%	29.9%	58.1%	35.2%	31.4%	34.3%	33.1%	59.9%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	3.1%	6.2%	6.2%	26.2%	6.8%	6.1%	1.0%	7.1%	30.8%
Závazky a ostatní pasiva	3.7%	8.5%	4.7%	5.6%	5.4%	16.6%	15.1%	13.7%	18.8%
Krátkodobé rezervy	3.9%	2.2%	1.6%	1.9%	2.2%	2.6%	2.6%	2.6%	2.2%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 26: Horizontální analýza pasiv společnosti EDAG

horizontální analýza	EDAG		zahnutí leasingu					
	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	86.1%	99.3%	174.6%	102.7%	103.6%	98.4%	71.5%	188.3%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	91.8%	99.0%	7801.0%	3.9%	65.2%	83.4%	81.9%	3295.1%
Závazky	100.3%	105.5%	166.1%	106.2%	86.7%	87.2%	91.4%	148.8%
Vlastní kapitál	79.6%	88.8%	97.6%	96.6%	98.4%	132.2%	114.1%	91.1%
Nerozdělený zisk	77.4%	89.8%	96.9%	96.4%	99.5%	183.0%	99.9%	96.3%
Dlouhodobé cizí zdroje	92.9%	101.2%	796.2%	29.9%	73.8%	85.1%	85.8%	580.5%
Dlouhodobé rezervy	99.5%	123.6%	106.8%	103.8%	119.2%	92.2%	166.7%	94.3%
Celková rozvaha	96.2%	101.7%	143.2%	102.8%	90.5%	98.1%	96.0%	131.8%
Krátkodobé závazky	110.9%	112.3%	73.7%	170.0%	101.4%	89.9%	99.3%	72.8%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	48.7%	101.4%	34.0%	397.3%	100.9%	595.8%	13.6%	30.2%
Závazky a ostatní pasiva	41.8%	185.3%	120.0%	106.1%	29.6%	107.8%	105.5%	96.4%
Krátkodobé rezervy	170.1%	140.4%	119.6%	89.0%	76.1%	97.6%	97.6%	156.0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.3 Výkaz zisku a ztráty

Z pohledu výkazu zisku a ztráty je největší položka nákladů tvořena osobními náklady, další významnou položkou jsou náklady na materiál a odpisy. Toto rozdělení zůstává během sledovaného období obdobné. Z pohledu hrubého i čistého zisku dosáhla společnost vrcholu v roce 2014, kdy hrubá ziskovost dosáhla 13% a čistá 9%, v posledním roce byla společnost ve ztrátě především z důvodu poklesu zakázek z omezení investic zákazníků kvůli pandemii viru COVID19, tento efekt byl snížen poklesem výdajů na nákup materiálu a služeb. Naopak osobní náklady klesly pouze o 9,1% především z důvodu využití kurzarbeitsu v Německu, ve kterém má společnost nejvíce zaměstnanců.

Tabulka 27: Přehled zisku a ztráty společnosti EDAG

	EDAG	tisících eur							
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Výnosy z vlastních výkonů	€653,460	€782,770	€ 788,252	€716,679	€714,955	€722,137	€697,458	€ 620,127	€415,836
Přidaná hodnota	€586,480	€662,940	€ 688,671	€638,230	€632,603	€ 642,042	€632,793	€ 543,795	€495,350
Náklady na materiál	€(80,454)	€(135,319)	€(120,532)	€(97,213)	€ (99,087)	€(100,034)	€(115,823)	€(104,943)	€ (79,514)
Osobní náklady	€(446,246)	€(491,143)	€(497,509)	€(467,372)	€(454,859)	€(447,011)	€(417,308)	€(386,226)	€(245,664)
Změna zásob a pohledávek	€(3,133)	€ (1,500)	€4,076	€53	€(104)	€(170)	€ (7,710)	€12,285	€(655)
Daň z příjmu	€ 7,047	€(3,590)	€ (11,870)	€ (7,755)	€ (10,677)	€ (17,046)	€(18,688)	€(9,982)	€(7,672)
Ostatní náklady	€(94,471)	€(103,241)	€ (98,648)	€(114,532)	€(112,216)	€(109,255)	€(102,229)	€ (94,062)	€ (62,313)
Výnosy z ostatních činností	€16,607	€16,987	€16,875	€ 18,711	€16,839	€20,109	€ 58,868	€16,326	€20,267
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€ (20,456)	€20,251	€48,192	€ 27,592	€37,836	€60,212	€ 87,643	€38,523	€35,482
Očištěný zisk před úroky a zdaněním (adj EBIT)	€(4,700)	€33,000	€53,500	€ 32,600	€43,800	€72,900	€ 53,200	€43,000	€32,043
Čistý zisk (EAT)	€ (23,402)	€ 7,023	€23,738	€ 14,354	€18,096	€36,348	€ 59,824	€19,822	€24,152
Odpisy a opravné položky	€ (44,846)	€(45,892)	€ (43,589)	€(28,734)	€(27,692)	€ (25,564)	€(25,613)	€ (24,984)	€ (12,475)
Finanční náklady	€ (10,305)	€(10,967)	€ (14,097)	€ (6,445)	€(8,567)	€ (10,387)	€(11,752)	€(8,301)	€(5,938)
Zisk před zdaněním (EBT)	€ (30,761)	€9,284	€34,095	€ 21,147	€29,269	€49,825	€ 75,891	€30,222	€29,544

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 28: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti EDAG

vertikální analýza	EDAG		v tisících eur						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	90%	85%	87%	89%	88%	89%	91%	88%	119%
Náklady na materiál	-12%	-17%	-15%	-14%	-14%	-14%	-17%	-17%	-19%
Osobní náklady	-68%	-63%	-63%	-65%	-64%	-62%	-60%	-62%	-59%
Změna zásob a pohledávek	0%	0%	1%	0%	0%	0%	-1%	2%	0%
Daň z příjmu	1%	0%	-2%	-1%	-1%	-2%	-3%	-2%	-2%
Ostatní náklady	-14%	-13%	-13%	-16%	-16%	-15%	-15%	-15%	-15%
Výnosy z ostatních činností	3%	2%	2%	3%	2%	3%	8%	3%	5%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-3%	3%	6%	4%	5%	8%	13%	6%	9%
Očištěný zisk před úroky a zdaněním (adj EBIT)	-1%	4%	7%	5%	6%	10%	8%	7%	8%
Čistý zisk (EAT)	-4%	1%	3%	2%	3%	5%	9%	3%	6%
Odpisy a opravné položky	-7%	-6%	-6%	-4%	-4%	-4%	-4%	-4%	-3%
Finanční náklady	-2%	-1%	-2%	-1%	-1%	-1%	-2%	-1%	-1%
Zisk před zdaněním (EBT)	-5%	1%	4%	3%	4%	7%	11%	5%	7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 29: Horizontální analýza zisku a ztrát společnosti EDAG

horizontální analýza	EDAG							
	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013
Výnosy z vlastních výkonů	83.5%	99.3%	110.0%	100.2%	99.0%	103.5%	112.5%	149.1%
Přidaná hodnota	88.5%	96.3%	107.9%	100.9%	98.5%	101.5%	116.4%	109.8%
Náklady na materiál	59.5%	112.3%	124.0%	98.1%	99.1%	86.4%	110.4%	132.0%
Osobní náklady	90.9%	98.7%	106.4%	102.8%	101.8%	107.1%	108.0%	157.2%
Změna zásob a pohledávek	208.9%	-36.8%	7690.6%	-51.0%	61.2%	2.2%	-62.8%	-1875.6%
Daň z příjmu	-196.3%	30.2%	153.1%	72.6%	62.6%	91.2%	187.2%	130.1%
Ostatní náklady	91.5%	104.7%	86.1%	102.1%	102.7%	106.9%	108.7%	151.0%
Výnosy z ostatních činností	97.8%	100.7%	90.2%	111.1%	83.7%	34.2%	360.6%	80.6%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-101.0%	42.0%	174.7%	72.9%	62.8%	68.7%	227.5%	108.6%
Očištěný zisk před úroky a zdaněním (adj EBIT)	-14.2%	61.7%	164.1%	74.4%	60.1%	137.0%	123.7%	134.2%
Čistý zisk (EAT)	-333.2%	29.6%	165.4%	79.3%	49.8%	60.8%	301.8%	82.1%

Odpisy a opravné položky	97.7%	105.3%	151.7%	103.8%	108.3%	99.8%	102.5%	200.3%
Finanční náklady	94.0%	77.8%	218.7%	75.2%	82.5%	88.4%	141.6%	139.8%
Zisk před zdaněním (EBT)	-331.3%	27.2%	161.2%	72.3%	58.7%	65.7%	251.1%	102.3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré finanční zdraví společnosti. Ve všech sledovaných obdobích dosáhla společnost kladného provozního peněžního toku. Na úrovni volného peněžního toku byla společnost ve větších záporných hodnotách v roce 2013 z důvodu akvizice společnosti Rücker. Z pohledu celkového stavu hotovosti společnost hospodaří co nejefektivněji, což značí nízké finanční náklady a optimalizace stavu hotovosti. Na úrovni volného peněžního toku z tržeb se společnosti podařilo tento ukazatel zvýšit z -1,3% až na 20,6% v roce 2020.

Tabulka 30: Přehled peněžních toků společnosti EDAG

	EDAG		v tisících eur						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Provozní peněžní tok	€150,109	€78,865	€91,051	€ 51,573	€51,762	€27,576	€ 56,718	€21,029	€44,788
Volný peněžní tok	€134,621	€55,042	€69,516	€ 23,085	€24,442	€41,231	€ 24,122	€ (35,938)	€(5,246)
Investiční výdaje	€(15,974)	€ (24,169)	€(23,011)	€(34,986)	€(28,617)	€ (31,412)	€ (65,259)	€(70,965)	€(83,065)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€486	€ 346	€ 1,476	€ 6,519	€1,297	€45,067	€32,663	€ 8,525	€30,017
Investiční peněžní tok	€(15,488)	€(23,823)	€(21,535)	€(28,488)	€(27,320)	€13,655	€ (32,596)	€(62,440)	€(53,048)
Finanční peněžní tok	€(47,174)	€(48,492)	€(18,936)	€(27,712)	€(76,423)	€(9,670)	€ (54,774)	€75,979	€(6,443)
Čisté peněžní změny celkem	€87,447	€6,550	€50,580	€ (4,627)	€(51,981)	€31,561	€ (30,652)	€34,568	€ (14,703)

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 31: Horizontální analýza peněžních toků společnosti EDAG

horizontální analýza	EDAG							
	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013
Provozní peněžní tok	190.3%	86.6%	176.5%	99.6%	187.7%	48.6%	269.7%	47.0%

Volný peněžní tok	244.6%	79.2%	301.1%	94.4%	59.3%	170.9%	-67.1%	685.1%
Investiční výdaje	66.1%	105.0%	65.8%	122.3%	91.1%	48.1%	92.0%	85.4%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	140.5%	23.4%	22.6%	502.6%	2.9%	138.0%	383.1%	28.4%
Investiční peněžní tok	65.0%	110.6%	75.6%	104.3%	-200.1%	-41.9%	52.2%	117.7%
Finanční peněžní tok	97.3%	256.1%	68.3%	36.3%	790.3%	17.7%	-72.1%	-1179.2%
Čisté peněžní změny celkem	1335.1%	12.9%	-1093.1%	8.9%	-164.7%	-103%	-88.7%	-235.1%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 32: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti EDAG

EDAG	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Volné peněžní toky z tržeb	20.6%	7.0%	8.8%	3.2%	3.4%	5.7%	3.5%	-5.8%	-1.3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Dalším sledovaným ukazatelem jsou výnos a přidaná hodnota na zaměstnance. Výnos na zaměstnance se mezi lety 2013 až 2020 pohyboval mezi 81 a 93 EURy na zaměstnance. Přidaná hodnota na zaměstnance se pohybovala ve sledovaném období v rozmezí 73 až 86 EURy v roce 2014. Toto snižování od roku 2014 vede společnost k rozšiřování stavu zaměstnanců v oblastech s nižší cenou zaměstnanců v oblasti inženýringu. Toto směřování vede k rozšiřování lokalit v Indii, Malajsii, Brazílii, Turecku a Střední Evropě zahrnující Polsko, Maďarsko a Českou republiku. Naopak v domovském Německu a ostatních lokalitách rozvinutého světa zůstává stav zaměstnanců konstantní.

Tabulka 33: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti EDAG

EDAG	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Počet zaměstnanců	7,984	8,488	8,641	8,404	8,270	8,139	7,401	7,306	6,102
Výnosy na zaměstnance	€ 81.85	€92.22	€ 91.22	€ 85.28	€ 86.45	€ 88.73	€ 94.24	€ 84.88	€ 68.15
Přidaná hodnota na zaměstnance	€ 73.46	€78.10	€ 79.70	€ 75.94	€ 76.49	€ 78.88	€ 85.50	€ 74.43	€ 81.18

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 34: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti EDAG

EDAG	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013
Počet zaměstnanců	94.1%	98.2%	102.8%	101.6%	101.6%	110.0%	101.3%	119.7%
Výnosy na zaměstnance	88.8%	101.1%	107.0%	98.6%	97.4%	94.2%	111.0%	124.6%
Přidaná hodnota na zaměstnance	94.1%	98.0%	104.9%	99.3%	97.0%	92.3%	114.9%	91.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.6 Zadluženost a úrokové krytí

Zadluženost společnosti EDAG se výrazně zvýšila v roce 2013 na 233 tisíc eur, dále do roku 2015 klesla na 164 tisíc eur. V roce 2018 zadluženost výrazně narostla z důvodu zanesení leasingových závazků. Nejnižší zadluženosti v souvislosti s ekonomickou výkonností firmy hodnoceného pomocí výše hrubého zisku, nebo volného cashflow dosáhla společnost v roce 2014. V tomto roce dosáhlo úrokové krytí 846%, krytí úvěrového břemene 56% a doba splácení čistých dluhů z cashflow činila pouze 1,49 roku. Na základě relativní zadluženosti dosáhla společnost nejnižší hodnoty 64,5% pasiv v roce 2016, naopak nejvyšší byla v posledním sledovaném roce 2020, kdy dosáhla 83,6%. Tato vysoká hodnota byla zapříčiněna ztrátovým hospodařením během pandemie viru COVID19. V tomto roce dosáhla i nejhorších ostatních relativních ukazatelů.

Horizontální analýza vyobrazila výrazné zvýšení absolutní zadluženosti o 88% mezi lety 2012 a 2013 z důvodu integrace společnosti Rucker a mezi lety 2017 a 2018 o 75% z důvodu zanesení leasingových závazků.

Tabulka 35: Přehled zadluženosti společnosti EDAG

	EDAG		zahmutí leasingu						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€260,671	€ 302,625	€304,736	€174,496	€169,960	€164,109	€166,861	€233,385	€123,949
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€241,118	€ 262,658	€265,311	€3,401	€ 88,080	€135,167	€162,003	€197,737	€6,001

Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 19,470	€39,967	€ 39,425	€115,962	€ 29,190	€ 28,942	€4,858	€ 35,648	€117,948
úrokové krytí I. (EBIT)	-98.5%	284.7%	441.9%	528.1%	541.6%	679.7%	845.8%	564.1%	697.5%
krytí úvěrového břemene	-3.7%	10.0%	19.5%	18.8%	26.0%	40.5%	55.6%	19.4%	31.9%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	477.9%	434.2%	355.2%	368.9%	324.2%	150.8%	149.0%	367.5%	239.4%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	150.4%	45.8%	70.7%	76.6%	77.4%	82.7%	86.6%	78.5%	83.3%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	83.6%	80.2%	77.3%	66.7%	64.5%	67.4%	75.8%	79.6%	70.5%
míra krátkodobé zadluženosti	38.1%	33.0%	29.9%	58.1%	35.2%	31.4%	34.3%	33.1%	59.9%
míra dlouhodobé zadluženosti	45.5%	47.1%	47.4%	8.5%	29.3%	36.0%	41.5%	46.5%	10.6%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	42.0%	46.9%	48.1%	39.4%	39.5%	34.5%	34.4%	46.2%	32.4%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	39.1%	42.3%	47.3%	84.6%	89.9%	94.6%	70.4%	44.1%	91.2%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	19.7%	24.7%	29.4%	50.0%	55.0%	48.5%	32.0%	25.6%	41.9%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	121.4%	125.0%	129.3%	92.0%	143.5%	163.9%	167.5%	151.8%	78.5%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	4.78	4.34	3.55	3.69	3.24	1.51	1.49	3.68	2.39

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 36: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti EDAG

horizontální analýza	EDAG	revidovaný 2018/ 2019	zahmutí leasingu					
			2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	86%	99%	175%	103%	104%	98%	71%	188%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	92%	99%	7801%	4%	65%	83%	82%	3295%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	49%	101%	34%	397%	101%	596%	14%	30%
úrokové krytí I. (EBIT)	-35%	64%	84%	98%	80%	80%	150%	81%
krytí úvěrového břemene	-38%	51%	104%	72%	64%	73%	287%	61%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	110%	122%	96%	114%	215%	101%	41%	154%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	328%	65%	92%	99%	93%	96%	110%	94%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	104%	104%	116%	103%	96%	89%	95%	113%
míra krátkodobé zadluženosti	115%	110%	51%	165%	112%	92%	103%	55%
míra dlouhodobé zadluženosti	97%	100%	556%	29%	82%	87%	89%	440%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	90%	98%	122%	100%	114%	100%	74%	143%

zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	92%	89%	56%	94%	95%	134%	160%	48%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	79%	84%	59%	91%	114%	152%	125%	61%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	97%	97%	141%	64%	88%	98%	110%	193%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	43%	121%	86%	109%	55%	157%	36%	304%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.7 Hodnocení rentability

Dalším hodnocením je sledování rentability, která dosáhla svého provozního vrcholu 12,6% tržeb v roce 2014, v tomto roce činila návratnost vlastního kapitálu 51%, návratnost celkového kapitálu 18,1%. Naopak nejnižších hodnot bylo dosaženo v roce 2020 z důvodu provozní ztráty, nicméně rizikový indikátor BETA dle portálu finance.yahoo.com v srpnu 2022 dosáhl nízké hodnoty 0,17.

Tabulka 37: Přehled ukazatelů rentability společnosti EDAG

EDAG	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
složená finanční páka	915.6%	231.1%	311.4%	229.8%	218.0%	253.5%	357.4%	384.7%	282.1%
provozní marže	-3.1%	2.6%	6.1%	3.8%	5.3%	8.3%	12.6%	6.2%	8.5%
očistěná provozní marže	-0.7%	4.2%	6.8%	4.5%	6.1%	10.1%	7.6%	6.9%	7.7%
ROE (návratnost vlastního kapitálu)	-23.0%	5.5%	16.5%	9.7%	11.8%	23.4%	51.0%	19.3%	21.4%
ROA (návratnost celko. kapitálu) - EBIT	-3.3%	3.1%	7.6%	6.2%	8.8%	12.7%	18.1%	7.6%	9.3%
ROA (návratnost celko. kapitálu) - adj EBIT	-0.8%	5.1%	8.4%	7.4%	10.2%	15.3%	11.0%	8.5%	8.4%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-3.6%	4.2%	8.4%	6.5%	8.3%	14.6%	25.2%	8.4%	12.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 38: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti EDAG

EDAG	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013
složená finanční páka	396.2%	74.2%	135.5%	105.4%	86.0%	70.9%	92.9%	136.3%
provozní marže	-121.0%	42.3%	158.8%	72.7%	63.5%	66.4%	202.3%	72.8%
očistěná provozní marže	-17.1%	62.1%	149.2%	74.3%	60.7%	132.3%	110.0%	90.0%
ROE (návratnost vlastního kapitálu)	-418.4%	33.3%	169.5%	82.1%	50.6%	46.0%	264.6%	90.1%

ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	-105.0%	41.3%	121.9%	70.9%	69.4%	70.0%	236.9%	82.4%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - adj EBIT	-14.8%	60.7%	114.6%	72.4%	66.4%	139.6%	128.8%	101.8%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-86.5%	49.6%	130.6%	78.2%	56.5%	58.1%	301.1%	65.9%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.8 Hodnocení aktivity

Aktivitu společnosti lze zhodnotit jako dlouhodobě dobrou, protože obchodní deficit se oproti roku 2013 podařilo snížit z 74,6 dne na -6,4 v roce 2017. Následně v roce 2018 výrazně vzrostl z důvodu zohlednění aktiv pořízených prostřednictvím leasingu na 46.5 dne. Následně se jej podařilo dále snižovat z důvodu prodlužování doby obratu krátkodobých závazků a zkracování doby obratu pohledávek z důvodu požadování záloh od startupových společností pro snížení rizika nezaplacení prací.

Tabulka 39: Přehled ukazatelů aktivity společnosti EDAG

EDAG	2020	2019	Revid 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	167.37	137.59	133.13	122.82	121.65	141.07	155.55	171.67	181.09
doba obratu zásob (ve dnech)	1.46	3.97	4.23	1.28	0.80	0.80	3.55	10.56	2.94
doba obratu pohledávek (ve dnech)	40.84	62.39	54.45	70.85	58.20	55.73	101.73	90.59	111.03
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	1.04	1.05	0.78	1.04	1.23	0.03	0.05	0.06	0.06
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	130.02	97.90	86.60	129.23	76.21	74.39	85.69	97.04	198.67
obchodní deficit (ve dnech)	37.35	39.69	46.54	-6.41	45.44	66.68	69.86	74.62	-17.58
provozní cyklus (ve dnech)	42.30	66.36	58.68	72.13	59.00	56.53	105.28	101.15	113.97
WCR (working capital ratio) k tržbám	14.1%	12.8%	14.2%	-0.6%	13.9%	20.2%	21.2%	22.8%	-2.9%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 40: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti EDAG

horizontální analýza	EDAG		zahrnutí leasingu					
	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	121.6%	103.3%	108.4%	101.0%	86.2%	90.7%	90.6%	94.8%
doba obratu zásob (ve dnech)	36.8%	93.9%	330.8%	160.3%	100.1%	22.4%	33.6%	359.1%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	65.4%	114.6%	76.9%	121.7%	104.4%	54.8%	112.3%	81.6%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	99.5%	134.5%	74.4%	84.6%	3642.1%	71.4%	75.0%	107.5%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	132.8%	113.1%	67.0%	169.6%	102.4%	86.8%	88.3%	48.8%
obchodní deficit (ve dnech)	94.1%	85.3%	-725.9%	-14.1%	68.1%	95.4%	93.6%	-424.5%
provozní cyklus (ve dnech)	63.7%	113.1%	81.4%	122.3%	104.4%	53.7%	104.1%	88.8%
WCR (working capital ratio) k tržbám	109.6%	90.3%	-2355.9%	-4.3%	68.9%	95.3%	93.0%	-796.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.9 Hodnocení likvidity

Likviditu skupiny EDAG lze označit za dobrou, neboť pohotová likvidita se dlouhodobě od roku 2013 pohybuje nad hodnotou 1 s výjimkou roku 2017. Z pohledu běžné likvidity společnost nedosahuje doporučených 1,5, což lze zdůvodnit minimální potřebou zásob. Okamžitá likvidita se po většinu sledovaného období pohybuje nad doporučenou hodnotou 0,2. Zároveň má společnost uzavřené úvěrové linky s významnými světovými bankami pro posílení okamžité likvidity v případě potřeby.

Tabulka 41: Přehled ukazatelů likvidity společnosti EDAG

	EDAG	v tisících eur	zahrnutí leasingu						
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Čistý pracovní kapitál	€91,905	€ 100,473	€ 111,991	€(4,322)	€99,723	€146,218	€148,116	€141,628	€(11,923)
běžná likvidita	1.29	1.41	1.54	0.95	1.60	1.90	1.82	1.77	0.91
pohotová likvidita	1.28	1.36	1.49	0.94	1.59	1.89	1.77	1.66	0.90
okamžitá likvidita	0.67	0.34	0.35	0.06	0.14	0.47	0.24	0.41	0.16
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.14	0.13	0.14	-0.01	0.14	0.20	0.21	0.23	-0.03

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 42: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti EDAG

horizontální analýza	EDAG	v tisících eur		zahrnutí leasingu					
	2019/ 2020	revidovaný 2018/ 2019	2017/ revidovaný 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	
běžná likvidita	91.6%	91.4%	161.8%	59.5%	84.2%	104.5%	102.6%	194.1%	
pohotová likvidita	93.5%	91.7%	158.3%	59.3%	84.1%	106.3%	106.8%	185.1%	
okamžitá likvidita	195.7%	99.0%	571.6%	42.6%	30.0%	198.7%	58.0%	260.2%	
WCR (working capital ratio) k tržbám	109.6%	90.3%	-2355.9%	-4.3%	68.9%	95.3%	93.0%	-796.5%	

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.1.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Z pohledu komplexních bankrotních a bonitních modelů skupina EDAG dosahovala svého vrcholu mezi lety 2014 a 2015. V těchto letech společnost dosahovala nejlepších hodnot dle Altmanova Z score, Tafflerova modelu, indexů důvěryhodnosti a bonit, Kralickova Quicktestu, Grünwaldova indexu bonity a Aspekt global ratingu.

Naopak na konci sledovaného období v roce 2020 dosáhla společnost nejnižších hodnot ve většině modelů především z důvodu vykazání ztrát na všech úrovních hospodaření, které bylo způsobeno velkým výpadkem zakázek z důvodu pandemie viru COVID19, neboť většina velkých zákazníků pozastavila vývojové projekty a přehodnocovala projekty z pohledu návratnosti.

Tabulka 43: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti EDAG

	EDAG		zahnutí leasingu						
	2020	2019	Revid 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Z score_Altmanuv model 1968	1.81	2.21	2.43	2.59	3.02	3.08	3.06	2.49	2.04
Z score_Altmanuv model 1983	1.52	1.89	2.08	2.31	2.61	2.63	2.65	2.11	1.80
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	2.05	2.60	3.07	1.92	3.71	4.41	4.45	3.62	1.75
Tafflerův model	0.24	0.35	0.43	0.52	0.54	0.59	0.64	0.45	0.45
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	0,493	1,252	1,636	1,815	2,023	2,285	2,599	1,779	1,892
IN99 index důvěryhodnosti	0,355	0,728	0,947	1,053	1,199	1,313	1,524	0,945	0,936
IN01 index důvěryhodnosti	0,284	0,741	1,002	1,036	1,215	1,411	1,645	1,065	1,097
IN05 index důvěryhodnosti	0,282	0,742	1,006	1,039	1,220	1,417	1,654	1,069	1,101
Index bonity	-0,095	0,657	1,264	1,171	1,455	1,793	2,594	1,153	1,600
Inovovaný index bonity	-0,095	0,657	1,264	1,171	1,455	1,793	2,594	1,153	1,600
IN01 index důvěryhodnosti	2,861	2,499	4,677	8,313	6,588	5,385	5,918	4,633	3,678
IN05 index důvěryhodnosti	2,870	2,508	4,688	8,324	6,599	5,395	5,931	4,647	3,690
Index bonity	4,370	3,608	4,363	4,895	4,874	3,759	4,952	5,146	4,428
Inovovaný index bonity	4,370	3,608	4,363	4,895	4,874	3,759	4,952	5,146	4,428
Kralicek summary	2.5	2.25	2	2.25	2	2	1.5	2.75	1.75
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	3	3	2	1	1	1	2	2	2
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	1	1	3	3	4	2	4	1
Kralickuv Quicktest (ROA)	5	4	4	4	3	2	1	4	3
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	1.177	1.834	2.055	1.523	2.094	2.228	2.376	2.325	1.696
Grünwaldův index bonity - ROA/i	0.000	0.867	1.643	1.688	1.744	2.000	2.568	2.146	1.934
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	0.000	2.471	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	1.063	1.137	1.240	0.784	1.321	1.571	1.478	1.383	0.747
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3.000	3.000	3.000	0.000	3.000	3.000	3.000	3.000	0.000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	3.000	2.790	2.079	1.956	1.733	1.478	1.228	2.562	2.105

Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	0.000	0.739	1.367	1.712	1.767	2.319	2.983	1.856	2.390
Aspekt global rating (hodnota)	2.65	4.12	5.10	4.85	5.82	7.17	8.29	5.62	6.32
AGR (znak)	CCC	BB	BBB	BBB	A	AA	AA	BBB	A
Aspekt global rating - prov marže	3.73%	8.45%	11.64%	7.86%	9.17%	11.88%	16.24%	10.24%	11.53%
Aspekt global rating - ROE	22.98%	5.49%	16.48%	9.73%	11.85%	23.41%	50.95%	19.26%	21.37%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	54.39%	144.13%	210.56%	196.03%	236.63%	335.53%	442.18%	254.19%	384.42%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	104%	102%	110%	63%	108%	144%	128%	122%	64%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	16.42%	19.84%	22.72%	33.35%	35.49%	32.65%	24.23%	20.40%	29.51%
Aspekt global rating - prov. rentability aktiv	3.93%	10.26%	14.48%	12.73%	15.22%	18.04%	23.37%	12.58%	12.53%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	105%	121%	124%	162%	166%	152%	144%	123%	109%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>

5.2 Kvantitativní analýzy společnosti BRUNEL

Společnost BRUNEL International sídlící v nizozemském Amsterdamu se zabývá kromě mobility budoucnosti, také vývojem obnovitelných zdrojů energie, infrastruktury, plynu a těžebního průmyslu. Toto zaměření může společnosti pomoci i v obdobích krizí z důvodu drahých cen energií, neboť v těchto dobách se investuje do vývoje zdrojů energií a infrastruktury. Analýza společnosti byla provedena v období let 2013 až 2020. (About us, 2022)

5.2.1 Aktiva

Aktiva společnosti BRUNEL jsou rozdělena ve prospěch krátkodobých aktiv s podílem 81% a dlouhodobá aktiva dosahovala na konci roku 2020 pouze 19%. Největší položkou dlouhodobých aktiv jsou užitková práva z leasingu, což ukazuje intenzivní využití tohoto finančního instrumentu na pořízení aktiv společnosti, nejvíce zastoupenými krátkodobými aktivy jsou pohledávky, což může značit dlouhou dobu splatnosti u zákazníků. Tento bod bude dále prověřen v hodnocení aktivity. Další významnou položkou je velké zastoupení peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, což vykazuje velký potenciál návratnosti akcionářům formou dividend nebo zpětných odkupů vlastních akcií. Tento potenciál lze potvrdit i vysokou mírou vlastního kapitálu, která dosahuje 64,5% na konci roku 2020.

Dle horizontální analýzy aktiv lze zhodnotit stálou úroveň aktiv v dlouhodobém horizontu, kromě výrazného zvýšení mezi roky 2017 a 2018, kdy došlo k zanesení aktiv používaných v rámci leasingu, které nebyly dříve zaznamenány. Tento jev je obdobný jako v případě předchozí sledované společnosti EDAG.

Dlouhodobě také dochází ke zvyšování podílu goodwillu, tato položka je ovlivněna akvizicemi společnosti. Mezi lety 2013 a 2014 je zde viditelný výrazný pokles z důvodu koupení společností Celsius a SES Labour Solutions. (Brunel International N.V. Acquires Celsius Ltd., 2017)

Tabulka 44: Přehled aktiv společnosti BRUNEL

	v tisících eur							
	BRUNEL		2018	2017	2016	2015	2014	2013
	2020	2019						
Dlouhodobá aktiva	€ 79,361	€ 88,930	€ 43,279	€ 41,240	€ 36,034	€ 40,719	€ 41,401	€ 36,030
Budovy	€9,317	€7,988	€7,263	€7,805	€7,301	€ 10,729	€9,570	€9,135
Užitková práva z leasingu	€35,658	€40,670						
Dlouhodobý nehmotný majetek	€8,490	€10,953	€13,096	€12,956	€13,905	€ 13,043	€ 15,219	€ 14,136
Goodwill	€8,477	€8,609	€8,492	€8,716	€4,265	€4,218	€4,104	€3,981
Dlouhodobý finanční majetek	€5,002	€7,293					€ 160	
Dlouhodobá odložená daň	€12,417	€13,417	€14,428	€11,763	€10,563	€12,729	€12,348	€8,778
Krátkodobá aktiva	€346,681	€348,547	€352,242	€337,679	€363,661	€438,674	€451,171	€102,421
Pohledávky	€194,070	€261,075	€243,939	€204,759	€204,506	€253,627	€323,956	€304,613
Daňové pohledávky	€2,631	€2,844	€2,284	€7,252	€9,922	€5,010	€2,145	€8,137
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€139,898	€76,890	€106,019	€125,668	€149,233	€180,037	€125,070	€89,671
Celková rozvaha	€426,042	€437,477	€395,521	€378,919	€399,695	€479,393	€492,572	€438,451

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 45: Vertikální analýza aktiv společnosti BRUNEL

BRUNEL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Dlouhodobá aktiva	18.6%	20.3%	10.9%	10.9%	9.0%	8.5%	8.4%	1.5%
Budovy	2.2%	1.8%	1.8%	2.1%	1.8%	2.2%	1.9%	0.4%
Užitková práva z leasingu	8.4%	9.3%						
Dlouhodobý nehmotný majetek	2.0%	2.5%	3.3%	3.4%	3.5%	2.7%	3.1%	0.6%
Goodwill	2.0%	2.0%	2.1%	2.3%	1.1%	0.9%	0.8%	0.2%
Dlouhodobý finanční majetek	1.2%	1.7%					0.0%	
Dlouhodobá odložená daň	2.9%	3.1%	3.6%	3.1%	2.6%	2.7%	2.5%	0.4%
Krátkodobá aktiva	81.4%	79.7%	89.1%	89.1%	91.0%	91.5%	91.6%	4.2%
Pohledávky	45.6%	59.7%	61.7%	54.0%	51.2%	52.9%	65.8%	12.5%
Daňové pohledávky	0.6%	0.7%	0.6%	1.9%	2.5%	1.0%	0.4%	0.3%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	32.8%	17.6%	26.8%	33.2%	37.3%	37.6%	25.4%	3.7%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 46: Horizontální analýza aktiv společnosti BRUNEL

BRUNEL	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Dlouhodobá aktiva	89.2%	205.5%	104.9%	114.4%	88.5%	98.4%	114.9%
Budovy	116.6%	110.0%	93.1%	106.9%	68.0%	112.1%	104.8%
Užitková práva z leasingu	87.7%						
Dlouhodobý nehmotný majetek	77.5%	83.6%	101.1%	93.2%	106.6%	85.7%	107.7%
Goodwill	98.5%	101.4%	97.4%	204.4%	101.1%	102.8%	103.1%
Dlouhodobý finanční majetek	68.6%						
Dlouhodobá odložená daň	92.5%	93.0%	122.7%	111.4%	83.0%	103.1%	140.7%
Krátkodobá aktiva	99.5%	99.0%	104.3%	92.9%	82.9%	97.2%	440.5%
Pohledávky	74.3%	107.0%	119.1%	100.1%	80.6%	78.3%	106.4%
Daňové pohledávky	92.5%	124.5%	31.5%	73.1%	198.0%	233.6%	26.4%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	181.9%	72.5%	84.4%	84.2%	82.9%	143.9%	139.5%
Celková rozvaha	97%	111%	104%	95%	83%	97%	112%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.2 Pasiva

Pasiva společnosti BRUNEL se dělí v posledním roce v poměru 64,5% vlastní kapitál, 28,1% krátkodobých závazků, dlouhodobá pasiva tvoří pouze malý podíl čítající 14,8%. Tento poměr se od začátku sledování v roce 2012 změnil zásadně v neprospěch krátkodobých závazků, který v roce 2012 činil 35,6% a klesl na 28,1%, naopak roste podíl dlouhodobých závazků z 0,9% v roce 2012 na 7,4% v roce 2020.

Tabulka 47: Přehled pasiv společnosti BRUNEL

	v tisících eur							
	BRUNEL		2018	2017	2016	2015	2014	2013
	2020	2019						
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€36,453	€ 42,537	€1,324	€2,078	€922	€1,074	€753	€ 706
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€24,965	€ 27,595	€1,324	€2,078	€922	€1,074		
Závazky	€ 151,264	€ 163,642	€ 112,082	€ 109,951	€ 106,009	€ 131,666	€164,303	€ 160,358
Vlastní kapitál	€ 274,778	€ 273,835	€ 283,439	€ 268,968	€ 293,686	€ 347,727	€328,269	€ 278,093
Nerozdělený zisk	€ 169,384	€ 186,743	€ 174,533	€ 175,887	€ 198,042	€ 231,885	€209,244	€ 168,465
Dlouhodobé cizí zdroje	€ 31,577	€ 33,075	€ 6,197	€4,772	€2,078	€3,347	€3,947	€4,052
Dlouhodobé rezervy	€6,491	€5,163	€4,476	€1,670	€ 603	€712	€ 856	€1,748
Celková rozvaha	€426,042	€ 437,477	€ 395,521	€ 378,919	€ 399,695	€ 479,393	€492,572	€ 438,451
Krátkodobé závazky	€119,687	€ 130,567	€105,885	€ 105,179	€ 103,931	€128,319	€160,356	€ 156,306
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€11,488	€14,942						
Závazky a ostatní pasiva	€98,609	€ 111,313						
Celková rozvaha	€ 426,042	€437,477	€ 395,521	€ 378,919	€ 399,695	€ 479,393	€492,572	€ 438,451

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 48: Vertikální analýza pasiv společnosti BRUNEL

BRUNEL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	8.6%	9.7%	0.3%	0.5%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	5.9%	6.3%	0.3%	0.5%	0.2%	0.2%		
Závazky	35.5%	37.4%	28.3%	29.0%	26.5%	27.5%	33.4%	36.6%
Vlastní kapitál	64.5%	62.6%	71.7%	71.0%	73.5%	72.5%	66.6%	63.4%
Nerozdělený zisk	39.8%	42.7%	44.1%	46.4%	49.5%	48.4%	42.5%	38.4%
Dlouhodobé cizí zdroje	7.4%	7.6%	1.6%	1.3%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%
Dlouhodobé rezervy	1.5%	1.2%	1.1%	0.4%	0.2%	0.1%	0.2%	0.4%
Krátkodobé závazky	28.1%	29.8%	26.8%	27.8%	26.0%	26.8%	32.6%	35.6%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	2.7%	3.4%						
Závazky a ostatní pasiva	23.1%	25.4%						
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 49: Horizontální analýza pasiv společnosti BRUNEL

horizontální analýza	BRUNEL	začlenění leasingu					
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	85.7%	3212.8%	63.7%	225.4%	85.8%	142.6%	106.7%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	90.5%	2084.2%	63.7%	225.4%	85.8%		
Závazky	92.4%	146.0%	101.9%	103.7%	80.5%	80.1%	102.5%
Vlastní kapitál	100.3%	96.6%	105.4%	91.6%	84.5%	105.9%	118.0%
Nerozdělený zisk	90.7%	107.0%	99.2%	88.8%	85.4%	110.8%	124.2%
Dlouhodobé cizí zdroje	95.5%	533.7%	129.9%	229.6%	62.1%	84.8%	97.4%
Dlouhodobé rezervy	125.7%	115.3%	268.0%	276.9%	84.7%	83.2%	49.0%
Krátkodobé závazky	91.7%	123.3%	100.7%	101.2%	81.0%	80.0%	102.6%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	76.9%						
Závazky a ostatní pasiva	88.6%						
Celková rozvaha	97.4%	110.6%	104.4%	94.8%	83.4%	97.3%	112.3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.3 Výkaz zisku a ztráty

Ve výkazu zisku a ztráty tvoří největší položku nákladů osobní náklady, které pravidelně tvoří zhruba 90% nákladů. Z pohledu hrubého i čistého zisku dosáhla společnost vrcholu v roce 2014, kdy hrubá ziskovost dosáhla 5,4% a čistá 3,5%. Společnost za celé sledované období nebyla ve ztrátě, nicméně v roce 2019 klesla ziskovost na úrovni EBIT na pouhých 1,7% a v posledním sledovaném roce 2020 se ziskovost zvýšila na 3,2%.

Tabulka 50: Přehled zisku a ztráty společnosti BRUNEL

	BRUNEL		v tisících eur					
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Výnosy z vlastních výkonů	€892,568	€1,041,117	€914,581	€790,090	€ 884,911	€ 1,228,948	€1,386,585	€1,283,364
Osobní náklady	€(805,516)	€(955,151)	€(816,462)	€(710,836)	€(798,399)	€(1,106,772)	€(1,247,267)	€(1,151,548)
Daň z příjmu	€(10,975)	€(16,306)	€(10,919)	€(6,739)	€(13,629)	€ (19,060)	€(26,444)	€(22,516)
Ostatní náklady	€(37,417)	€(44,945)	€(56,667)	€(53,346)	€(51,398)	€ (57,640)	€(56,857)	€(53,583)
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€28,818	€ 17,416	€34,067	€17,914	€26,826	€56,119	€74,711	€ 72,282
Čistý zisk (EAT)	€17,538	€133	€21,530	€ 7,844	€10,602	€37,604	€48,927	€ 49,949
Odpisy a opravné položky	€(20,817)	€(23,605)	€(7,385)	€(7,994)	€(8,288)	€(8,417)	€(7,750)	€ (5,951)
Finanční náklady	€(480)	€ (1,028)	€(778)	€(144)	€ (96)	€(641)	€(937)	€(226)
Zisk před zdaněním (EBT)	€28,338	€ 16,388	€33,289	€17,770	€26,730	€55,478	€ 73,774	€72,056

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 51: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti BRUNEL

BRUNEL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Osobní náklady	-90.2%	-91.7%	-89.3%	-90.0%	-90.2%	-90.1%	-90.0%	-89.7%
Daň z příjmu	-1.2%	-1.6%	-1.2%	-0.9%	-1.5%	-1.6%	-1.9%	-1.8%
Ostatní náklady	-4.2%	-4.3%	-6.2%	-6.8%	-5.8%	-4.7%	-4.1%	-4.2%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	3.2%	1.7%	3.7%	2.3%	3.0%	4.6%	5.4%	5.6%
Čistý zisk (EAT)	2.0%	0.0%	2.4%	1.0%	1.2%	3.1%	3.5%	3.9%
Odpisy a opravné položky	-2.3%	-2.3%	-0.8%	-1.0%	-0.9%	-0.7%	-0.6%	-0.5%
Finanční náklady	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%
Zisk před zdaněním (EBT)	3.2%	1.6%	3.6%	2.2%	3.0%	4.5%	5.3%	5.6%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 52: Horizontální analýza peněžních toků společnosti BRUNEL

BRUNEL	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Výnosy z vlastních výkonů	85.7%	113.8%	115.8%	89.3%	72.0%	88.6%	108.0%
Osobní náklady	84.3%	117.0%	114.9%	89.0%	72.1%	88.7%	108.3%
Daň z příjmu	67.3%	149.3%	162.0%	49.4%	71.5%	72.1%	117.4%
Ostatní náklady	83.3%	79.3%	106.2%	103.8%	89.2%	101.4%	106.1%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	165.5%	51.1%	190.2%	66.8%	47.8%	75.1%	103.4%
Čistý zisk (EAT)	13186.5%	0.6%	274.5%	74.0%	28.2%	76.9%	98.0%
Odpisy a opravné položky	88.2%	319.6%	92.4%	96.5%	98.5%	108.6%	130.2%

Finanční náklady	46.7%	132.1%	540.3%	150.0%	15.0%	68.4%	414.6%
Zisk před zdaněním (EBT)	172.9%	49.2%	187.3%	66.5%	48.2%	75.2%	102.4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré finanční zdraví společnosti. Ve většině sledovaných letech dosáhla společnost kladného provozního peněžního toku vyjma roku 2018. Na úrovni volného peněžního toku byla společnost v záporných hodnotách pouze v roce 2018 pravděpodobně z důvodu vyšší akviziční aktivity. Z pohledu celkového stavu hotovosti společnost hospodáří s vysokou mírou hotovosti, která činila nejméně v prvním sledovaném roce 2013 3,7%, v roce 2015 dosáhla 37,6% a na konci roku 2020 dosahovala 32,8%, což značí poměrně velký potenciál pro rozdělení jmění mezi akcionáře formou dividend nebo zpětných odkupů akcií i s ohledem na vysokou míru vlastního kapitálu, jak již bylo zmíněno v analýze aktiv. Na úrovni volného peněžního toku z tržeb se společnosti podařilo tento ukazatel zvýšit z 1,5% v roce 2013 až na 9,6% v roce 2020. V roce 2017 byl velký nárůst investičních výdajů z důvodu provedení větších akvizic.

Tabulka 53: Přehled peněžních toků společnosti BRUNEL

	BRUNEL	v tisících eur						
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Provozní peněžní tok	€92,590	€ 19,301	€(5,987)	€15,962	€41,692	€87,649	€55,883	€27,960
Volný peněžní tok	€85,397	€ 13,326	€(13,165)	€ 4,094	€35,920	€80,433	€46,795	€19,719
Investiční výdaje	€(7,209)	€ (6,545)	€(7,232)	€(11,884)	€(5,803)	€(7,487)	€(9,088)	€(8,293)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€16	€ 570	€ 54	€16	€ 31	€271		€52
Investiční peněžní tok	€(7,193)	€(5,975)	€(7,178)	€(11,868)	€(5,772)	€(7,216)	€(9,088)	€(8,241)
Finanční peněžní tok	€(17,441)	€(29,687)	€(5,849)	€(20,464)	€(69,205)	€(27,311)	€(17,146)	€(20,608)
Čisté peněžní změny celkem	€ 67,956	€(16,361)	€(19,014)	€(16,370)	€(33,285)	€ 53,122	€ 29,649	€ (889)

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 54: Horizontální analýza peněžních toků společnosti BRUNEL

BRUNEL	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Provozní peněžní tok	479.7%	-322.4%	-37.5%	38.3%	47.6%	156.8%	199.9%
Volný peněžní tok	640.8%	-101.2%	-321.6%	11.4%	44.7%	171.9%	237.3%
Investiční výdaje	110.1%	90.5%	60.9%	204.8%	77.5%	82.4%	109.6%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	2.8%	1055.6%	337.5%	51.6%	11.4%		
Investiční peněžní tok	120.4%	83.2%	60.5%	205.6%	80.0%	79.4%	110.3%
Finanční peněžní tok	58.7%	507.6%	28.6%	29.6%	253.4%	159.3%	83.2%
Čisté peněžní změny celkem	-415.4%	86.0%	116.2%	49.2%	-62.7%	179.2%	-3335.1%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 55: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti BRUNEL

BRUNEL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Volné peněžní toky z tržeb	9.6%	1.3%	-1.4%	0.5%	4.1%	6.5%	3.4%	1.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Výnos na zaměstnance je dalším sledovaným ukazatelem. Výnos na zaměstnance se mezi lety 2013 až 2020 pohyboval mezi 101 a 67,8 EURy na zaměstnance. Společnost Brunel bohužel nevykazuje odděleně náklady na nakoupený materiál a služby, které lze využít pro výpočet přidané hodnoty na zaměstnance, neboť většina služeb v tomto oboru se využívá jako subdodávky vývojových služeb při větším objemu zakázek, než na které má společnost interní kapacity, případně na získání know-how, jímž společnost nedisponuje. Počet zaměstnanců společnosti má ve sledovaném období klesající trend. Pouze v roce 2018 došlo k nárůstu, který byl pravděpodobně způsoben akvizicemi.

Tabulka 56: Přehled počtu zaměstnanců a vývoj výnosu na zaměstnance společnosti BRUNEL

BRUNEL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Počet zaměstnanců	11,669	13,677	13,499	11,086	10,796	12,495	13,725	13,073
Výnosy na zaměstnance	€76.5	€76.1	€67.8	€71.3	€82.0	€98.4	€ 101.0	€98.2

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 57: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti BRUNEL

BRUNEL	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Počet zaměstnanců	85.3%	101.3%	121.8%	102.7%	86.4%	91.0%	105.0%
Výnosy na zaměstnance	100.5%	112.4%	95.1%	86.9%	83.3%	97.4%	102.9%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.6 Zadluženost a úrokové krytí

Další analýza sleduje zadluženost a úrokové krytí společnosti. Společnost Brunel je minimálně zadlužená, neboť v roce 2020 dosahovalo 35,5%, nejnižší míry zadlužení dosáhla společnost 2016, kdy dosahovala míra zadlužení 26,5%. Z pohledu finančních a leasingových závazků došlo v roce 2020 k poklesu těchto závazků oproti roku 2019, z těchto závazků tvoří většinu leasingové závazky, a proto došlo v roce 2019 k výraznému nárůstu dluhů o 3113%, neboť byly začleněny dříve nezohledňované leasingové závazky. V roce 2020 činily bankovní a leasingové závazky 8,6% pasiv oproti 0,2% na začátku sledovaného období v roce 2013, v tomto roce nebyly ještě zohledněny leasingové závazky. Čistá zadluženost dosahuje záporných hodnot, protože krátkodobé finanční instrumenty a hotovost přesahují výši krátkodobých závazků.

Tabulka 58: Přehled zadluženosti společnosti BRUNEL

	BRUNEL	Začlenění leasingu	v tisících eur					
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€36,453	€ 42,537	€ 1,324	€2,078	€922	€ 1,074	€753	€706
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€24,965	€ 27,595	€ 1,324	€2,078	€922	€ 1,074		
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 11,488	€ 14,942						
úrokové krytí I. (EBIT)	6103.8%	1794.2%	4478.8%	12540.3%	28043.8%	8854.9%	8073.4%	32083.2%
krytí úvěrového břemene	79.3%	42.3%	1657.7%	812.7%	2644.6%	3309.6%	4476.2%	7779.8%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-269.7%	-144.7%	-362.1%	-780.3%	-785.1%	-388.9%	-219.3%	-159.2%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	98.3%	94.1%	97.7%	99.2%	99.6%	98.9%	98.7%	99.7%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasív)	35.5%	37.4%	28.3%	29.0%	26.5%	27.5%	33.4%	36.6%
míra krátkodobé zadluženosti	28.1%	29.8%	26.8%	27.8%	26.0%	26.8%	32.6%	35.6%
míra dlouhodobé zadluženosti	7.4%	7.6%	1.6%	1.3%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	8.6%	9.7%	0.3%	0.5%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	753.8%	643.8%	21407.8%	12943.6%	31853.1%	32376.8%	43594.8%	39389.9%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	181.7%	167.3%	252.9%	244.6%	277.0%	264.1%	199.8%	173.4%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	385.9%	344.8%	668.3%	661.3%	819.3%	858.4%	795.0%	776.7%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-2.70	-1.45	-3.62	-7.80	-7.85	-3.89	-2.19	-1.59

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 59: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti BRUNEL

horizontální analýza	začlenění						
	BRUNEL	leasingu	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	86%	3213%	64%	225%	86%	143%	107%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	90%	2084%	64%	225%	86%		
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	77%						
úrokové krytí I. (EBIT)	340%	40%	36%	45%	317%	110%	25%
krytí úvěrového břemene	187%	3%	204%	31%	80%	74%	58%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	186%	40%	46%	99%	202%	177%	138%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	105%	96%	99%	100%	101%	100%	99%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	95%	132%	98%	109%	97%	82%	91%
míra krátkodobé zadluženosti	94%	111%	96%	107%	97%	82%	91%
míra dlouhodobé zadluženosti	98%	483%	124%	242%	74%	87%	87%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	88%	2905%	61%	238%	103%	147%	95%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	117%	3%	165%	41%	98%	74%	111%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	109%	66%	103%	88%	105%	132%	115%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	112%	52%	101%	81%	95%	108%	102%
Doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	3%	-444%	103%	95%	188%	-79%	28%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.7 Hodnocení rentability

Provozní marže společnosti Brunel dosáhla svého vrcholu 5,6% v prvním sledovaném roce 2013, naopak své nejnižší hodnoty 1,7% dosáhla v roce 2019. Tato období jsou shodná i pro návratnost vlastního kapitálu, která dosáhla 18% v roce 2013 a 0% v roce 2019. Dle ROA dosahovala společnost taktéž nízkých hodnot v roce 2019 při výši 4% a nejvyšších v roce 2013 činících 16,5%.

Tento vývoj se promítá i do ceny akcií společnosti, které dosahovaly 19,3 EUR 4.1.2013 a poklesly na 7,35 EUR 30.12.2020 na konci sledovaného období. Z tohoto vývoje lze usoudit, že tuto slabou výkonnost hodnotí i akcionáři v ochotě zaplatit za akcie nižší cenu než na začátku období. Toto mohl být jeden z důvodů k výměně výkonného ředitele od března 2018. Rizikový indikátor BETA dle portálu finance.yahoo.com dosahoval v květnu 2022 1,31.

Tabulka 60: Přehled ukazatelů rentability společnosti BRUNEL

BRUNEL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
složená finanční páka	152.5%	150.3%	136.4%	139.7%	135.6%	136.3%	148.2%	157.2%
provozní marže	3.2%	1.7%	3.7%	2.3%	3.0%	4.6%	5.4%	5.6%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	6.4%	0.0%	7.6%	2.9%	3.6%	10.8%	14.9%	18.0%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	6.8%	4.0%	8.6%	4.7%	6.7%	11.7%	15.2%	16.5%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	5.8%	0.4%	7.8%	2.9%	3.6%	11.0%	15.2%	18.0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 61: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti BRUNEL

BRUNEL	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
složená finanční páka	152.5%	150.3%	136.4%	139.7%	135.6%	136.3%	148.2%
provozní marže	3.2%	1.7%	3.7%	2.3%	3.0%	4.6%	5.4%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	6.4%	0.0%	7.6%	2.9%	3.6%	10.8%	14.9%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	6.8%	4.0%	8.6%	4.7%	6.7%	11.7%	15.2%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	5.8%	0.4%	7.8%	2.9%	3.6%	11.0%	15.2%
složená finanční páka	101.4%	110.2%	97.6%	103.1%	99.5%	92.0%	94.3%
provozní marže	193.0%	44.9%	164.3%	74.8%	66.4%	84.7%	95.7%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	13141.2%	0.6%	260.5%	80.8%	33.4%	72.6%	83.0%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	169.9%	46.2%	182.2%	70.4%	57.3%	77.2%	92.0%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	1577.6%	4.7%	265.8%	81.2%	33.1%	72.3%	84.2%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.8 Hodnocení aktivity

Aktivitu společnosti lze zhodnotit jako v čase zhoršující se, neboť obchodní deficit se oproti roku 2013 zvýšil z -15,12 dne na 91,55 v roce 2020. Hlavním důvodem tohoto zhoršení je prodloužení doby krátkodobých aktiv z 28,73 dne na 139,83 dnů mezi lety 2013 a 2020. Největší nárůst proběhl mezi lety 2013 a 2014, kdy proběhl meziroční nárůst o 307,7%. Ostatní doby obratu se meziročně měnili s odchylkou do 15%.

Tabulka 62: Přehled ukazatelů aktivity společnosti BRUNEL

BRUNEL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	139.83	120.52	138.65	153.86	147.94	128.50	117.14	28.73
doba obratu pohledávek (ve dnech)	78.27	90.28	96.02	93.30	83.20	74.30	84.11	85.45
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	48.27	45.15	41.68	47.92	42.28	37.59	41.63	43.85
obchodní deficit (ve dnech)	91.55	75.37	96.97	105.94	105.66	90.91	75.50	-15.12
provozní cyklus (ve dnech)	78.27	90.28	96.02	93.30	83.20	74.30	84.11	85.45
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.25	0.21	0.27	0.29	0.29	0.25	0.21	-0.04

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 63: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti BRUNEL

BRUNEL	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	116.0%	86.9%	90.1%	104.0%	115.1%	109.7%	407.7%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	86.7%	94.0%	102.9%	112.1%	112.0%	88.3%	98.4%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	106.9%	108.3%	87.0%	113.3%	112.5%	90.3%	95.0%
obchodní deficit (ve dnech)	121.5%	77.7%	91.5%	100.3%	116.2%	120.4%	-499.5%
provozní cyklus (ve dnech)	86.7%	94.0%	102.9%	112.1%	112.0%	88.3%	98.4%
WCR (working capital ratio) k tržbám	121.5%	77.7%	91.5%	100.3%	116.2%	120.4%	-499.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.9 Hodnocení likvidity

Likvidita společnosti výrazně převyšuje na úrovni okamžité likvidity 0,2, přičemž tato likvidita se ve sledovaném období pohybovala mezi 0,57 v roce 2013 a 1,44 v roce 2016. Doporučenou hodnotu 1 na úrovni pohotové likvidity převyšovala v celém sledovaném období kromě roku 2013. Běžná likvidita dosahuje obdobných hodnot jako pohotová likvidita z důvodu minimální potřeby zásob. Na všech úrovních likvidity dosahuje Brunel vyšších než doporučených hodnot v posledních letech.

Tabulka 64: Přehled ukazatelů likvidity společnosti BRUNEL

	BRUNEL	začlenění leasingu						
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Čistý pracovní kapitál	€226,994	€217,980	€246,357	€232,500	€259,730	€310,355	€290,815	€(53,885)
běžná likvidita	2.90	2.67	3.33	3.21	3.50	3.42	2.81	0.66
pohotová likvidita	2.90	2.67	3.33	3.21	3.50	3.42	2.81	0.66
okamžitá likvidita	1.17	0.59	1.00	1.19	1.44	1.40	0.78	0.57
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.25	0.21	0.27	0.29	0.29	0.25	0.21	-0.04

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

Tabulka 65: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti BRUNEL

horizontální analýza	BRUNEL	začlenění leasingu					
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Čistý pracovní kapitál	104%	88%	106%	90%	84%	107%	-540%
běžná likvidita	108.5%	80.2%	103.6%	91.8%	102.4%	121.5%	429.4%
pohotová likvidita	108.5%	80.2%	103.6%	91.8%	102.4%	121.5%	429.4%
okamžitá likvidita	198.5%	58.8%	83.8%	83.2%	102.3%	179.9%	136.0%
WCR (working capital ratio) k tržbám	121.5%	77.7%	91.5%	100.3%	116.2%	120.4%	-499.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.2.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Společnost Brunel lze hodnotit na základě bankrotních a bonitních modelů jako zdravě hospodařící. První Altmanův model hodnotí společnost jako zdravou ve všech letech kromě roku 2013 při využití modelu z roku 1993 pro nevýrobní podniky, také Tafflerův model hodnotí v celém sledovaném období jako zdravou.

Dle indexů důvěryhodnosti z let 1995, 2001 a 2005 se společnost nachází v pozitivní zóně během celého sledovaného období. Dle verze z roku 1999 společnost byla v pozitivní zóně pouze v roce 2013, naopak nejnižších hodnot 1,209 dosáhla v roce 2017, nicméně i tato hodnota je daleko od hranice negativní zóny 0,684. Index bonity značí významné zhoršení zdraví společnosti mezi lety 2015 a 2017, nicméně od roku 2019 se zdraví společnosti zlepšuje a dosahuje hodnot zdravé společnosti.

Podobně hodnotí zdraví společnosti i Kralicekův Quicktest. Z detailnějšího pohledu lze rozpoznat, že největší dopad do zhoršení celkového hodnocení má od roku 2015 špatná návratnost aktiv. Naopak cashflow ve výkonech se zlepšilo mezi lety 2019 a 2020 natolik, že hodnotící známka klesla ze 4 na 1.

Grünwaldův index bonity přisuzuje společnosti pevné zdraví v letech 2019 a 2020, v předchozích letech společnost dosahovala dobrého zdraví a nikdy ve sledovaném období neklesla do hodnot slabšího zdraví či churavění. Obdobně jako u Kralicekova Quicktestu zhoršuje hodnocení nedostatečná návratnost aktiv a návratnost vlastního kapitálu. Na základě Aspekt global ratingu společnost dosahovala mezi lety 2013 až 2018 nejvyššího hodnocení AAA, v roce 2019 klesla o 2 stupně na A a v roce 2020 vzrostla na AA.

Komplexně při zhodnocení výše popsaných bankrotních a bonitních modelů lze hodnotit popisovanou společnost jako zdravou a bonitní.

Tabulka 66: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti BRUNEL

	BRUNEL	začlenění leasingu						
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Z score_Altmanuv model 1968	3.73	3.94	4.14	3.81	4.08	4.58	4.83	4.08
Z score_Altmanuv model 1983	3.17	3.37	3.51	3.18	3.42	3.91	4.20	3.82
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	5.61	5.32	6.39	6.16	6.60	6.89	6.61	1.92
Tafflerův model	0.81	0.78	0.99	0.87	0.98	1.12	1.11	0.86
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	8,687	3,886	7,282	15,879	33,172	12,351	11,494	37,715
IN99 index důvěryhodnosti	1,313	1,321	1,496	1,209	1,360	1,758	2,039	2,125
IN01 index důvěryhodnosti	3,733	1,921	3,333	6,336	12,711	5,280	5,018	14,469
IN05 index důvěryhodnosti	3,737	1,923	3,337	6,339	12,714	5,286	5,026	14,477
Index bonity	2,177	1,082	1,457	1,283	1,933	2,929	2,795	2,697
Inovovaný index bonity	2,177	1,082	1,457	1,283	1,933	2,929	2,795	2,697
Kralicek summary	1.75	2.5	2.5	2.5	2.5	2	1.75	1.75
Kralicek Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralicek Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralicek Quicktest (cash flow ve výkonech)	1	4	5	4	4	3	4	4
Kralicek Quicktest (ROA)	4	4	3	4	4	3	1	1

Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	2.590	2.474	1.868	2.003	1.979	1.924	1.955	1.701
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3.000	1.647	0.574	0.682	0.645	0.780	1.011	1.099
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3.000	3.000	0.754	0.678	0.707	1.098	1.549	1.742
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	2.414	2.225	2.772	2.675	2.916	2.849	2.345	0.546
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	1.127	1.970	1.108	1.983	1.603	0.817	0.828	0.820
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Aspekt global rating (hodnota)	7.66	6.87	11.48	8.72	10.16	14.04	16.69	19.06
AGR (znak)	AA	A	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	5.56%	3.94%	4.53%	3.28%	3.97%	5.25%	5.95%	6.10%
Aspekt global rating - ROE	6.38%	0.05%	7.60%	2.92%	3.61%	10.81%	14.90%	17.96%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	238.4%	173.8%	561.3%	324.1%	423.7%	766.7%	1064%	1314.6%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	230%	199%	261%	256%	281%	279%	219%	194%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	64.50%	62.59%	71.66%	70.98%	73.48%	72.53%	66.64%	63.43%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	11.65%	9.38%	10.48%	6.84%	8.79%	13.46%	16.74%	17.84%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	210%	238%	231%	209%	221%	256%	281%	293%

Zdroj: vlastní zpracování (2022),

<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>

5.3 Kvantitativní analýzy společnosti AKKA

Společnost AKKA se zabývá především vývojem digitálních služeb v různých oblastech, dále vývojem automobilů, letadel, vlaků, prostředků obranného průmyslu a kosmonautiky. Mimo tyto oblasti působí v oblastech přírodních věd, energetiky a telekomunikačních služeb. (Akka, 2022)

V květnu 2022 byla tato společnost koupena společností Adecco zabývající se poskytováním personálních služeb v oblasti nábory i poskytování agenturních zaměstnanců a doprovodných služeb. Samotná společnost AKKA, také v posledních letech prováděla růst pomocí akvizic, například v roce 2017 koupila společnost Gigatronik z oblasti IoT, v roce 2018 americký PDS Tech a v roce 2012 MBTech.

5.3.1 Aktiva

Struktura aktiv společnosti AKKA se v posledních letech výrazně změnila ve prospěch dlouhodobých aktiv, které z 38,9% v roce 2009 stouply na 62,2% na konci roku 2020. Tento jev je z důvodu zanesení využívaných práv z leasingu v posledních letech a poklesu relativní hodnoty pohledávek na aktivech společnosti.

Dle horizontální analýzy lze hodnotit rozvoj společnosti na základě hodnoty celkových aktiv za dynamický, neboť aktiva společnosti většinu sledovaného období rostla v průměru o 19,95%, největší nárůst byl 55,47% mezi lety 2011 a 2012. u dlouhodobých aktiv činil průměrný růst 24,95% a největšího nárůstu o 56,25% dosáhl mezi lety 2019 a 2020.

Tabulka 67: Přehled aktiv společnosti AKKA

v tisících eur	Začlenění leasingu					
	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Dlouhodobá aktiva	€1,229,507	€ 786,907	€ 623,767	€528,943	€381,468	€352,558
Dlouhodobý hmotný majetek	€75,669	€91,946	€ 91,160	€ 82,927	€ 55,520	€ 46,170
Užitková práva z leasingu	€ 141,807	€ 149,704				
Dlouhodobý nehmotný majetek	€112,471	€24,729	€ 19,990	€ 17,368	€ 17,140	€ 10,542
Goodwill	€ 391,390	€ 367,689	€ 360,847	€ 285,648	€218,183	€192,586
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€48,190	€47,901	€ 46,230	€ 45,830		
Dlouhodobý finanční majetek	€49,868	€ 44,880	€ 40,340	€ 34,621	€ 27,769	€ 24,829
Dlouhodobá odložená daň	€80,034	€ 32,811	€ 34,092	€ 34,464	€ 35,120	€ 34,715
Krátkodobá aktiva	€ 745,643	€ 818,391	€632,520	€767,750	€470,013	€552,776

Zásoby	€9,515	€9,502	€ 12,716	€6,209	€4,742	€4,276
Pohledávky	€ 191,985	€ 224,806	€ 261,908	€232,582	€197,310	€210,975
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€76,173	€ 114,852	€86,112	€ 98,067	€109,004	€122,405
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€ 467,970	€ 469,231	€ 271,785	€ 430,892	€158,958	€215,120
Celková rozvaha	€1,975,152	€1,605,299	€1,256,289	€1,296,693	€851,481	€905,335

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Dlouhodobá aktiva	€243,916	€233,457	€231,282	€157,438	€133,198	€118,707
Dlouhodobý hmotný majetek	€ 45,301	€ 49,965	€ 52,144	€ 11,636	€7,829	€6,498
Užitková práva z leasingu						
Dlouhodobý nehmotný majetek	€9,558	€ 10,601	€8,566	€1,417	€1,264	€1,503
Goodwill	€128,256	€111,957	€104,022	€ 94,119	€ 93,178	€ 92,627
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€1,482	€1,375	€1,955			
Dlouhodobý finanční majetek	€ 19,749	€ 17,914	€ 16,199	€ 14,650	€ 11,115	€ 10,447
Dlouhodobá odložená daň	€ 21,807	€ 18,131	€ 13,262	€ 12,822	€ 10,220	€7,631
Krátkodobá aktiva	€546,241	€405,146	€380,672	€236,182	€196,010	€186,813
Zásoby	€3,160	€2,850	€2,513	€1,672	€ 949	€1,886
Pohledávky	€193,916	€195,503	€244,443	€101,821	€ 68,852	€ 73,061
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€129,085	€ 93,389	€ 62,784	€ 53,585	€ 44,845	€ 48,089
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€220,079	€113,403	€ 70,931	€ 79,104	€ 81,364	€ 63,777
Celková rozvaha	€790,157	€638,602	€611,953	€393,620	€329,208	€305,518

Zdroj:
vlastní

zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 68: Vertikální analýza aktiv společnosti AKKA

AKKA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Dlouhodobá aktiva	62.2%	49.0%	49.7%	40.8%	44.8%	38.9%	30.9%	36.6%	37.8%	40.0%	40.5%	38.9%
Dlouhodobý hmotný majetek	3.8%	5.7%	7.3%	6.4%	6.5%	5.1%	5.7%	7.8%	8.5%	3.0%	2.4%	2.1%
Užitková práva z leasingu	7.2%	9.3%										
Dlouhodobý nehmotný majetek	5.7%	1.5%	1.6%	1.3%	2.0%	1.2%	1.2%	1.7%	1.4%	0.4%	0.4%	0.5%
Goodwill	19.8%	22.9%	28.7%	22.0%	25.6%	21.3%	16.2%	17.5%	17.0%	23.9%	28.3%	30.3%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	2.4%	3.0%	3.7%	3.5%			0.2%	0.2%	0.3%			
Dlouhodobý finanční majetek	2.5%	2.8%	3.2%	2.7%	3.3%	2.7%	2.5%	2.8%	2.6%	3.7%	3.4%	3.4%
Dlouhodobá odložená daň	4.1%	2.0%	2.7%	2.7%	4.1%	3.8%	2.8%	2.8%	2.2%	3.3%	3.1%	2.5%
Krátkodobá aktiva	37.8%	51.0%	50.3%	59.2%	55.2%	61.1%	69.1%	63.4%	62.2%	60.0%	59.5%	61.1%
Zásoby	0.5%	0.6%	1.0%	0.5%	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.6%
Pohledávky	9.7%	14.0%	20.8%	17.9%	23.2%	23.3%	24.5%	30.6%	39.9%	25.9%	20.9%	23.9%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	3.9%	7.2%	6.9%	7.6%	12.8%	13.5%	16.3%	14.6%	10.3%	13.6%	13.6%	15.7%

Peněžní prostředky a ekvivalenty	23.7%	29.2%	21.6%	33.2%	18.7%	23.8%	27.9%	17.8%	11.6%	20.1%	24.7%	20.9%
----------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 69: Horizontální analýza aktiv společnosti AKKA

horizontální analýza	AKKA	Začlenění leasingu	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010
Dlouhodobá aktiva	156.2%	126.2%	117.9%	138.7%	108.2%	144.5%	104.5%	100.9%	146.9%	118.2%	112.2%
Dlouhodobý hmotný majetek	82.3%	100.9%	109.9%	149.4%	120.3%	101.9%	90.7%	95.8%	448.1%	148.6%	120.5%
Užitková práva z leasingu	94.7%										
Dlouhodobý nehmotný majetek	454.8%	123.7%	115.1%	101.3%	162.6%	110.3%	90.2%	123.8%	604.5%	112.1%	84.1%
Goodwill	106.4%	101.9%	126.3%	130.9%	113.3%	150.2%	114.6%	107.6%	110.5%	101.0%	100.6%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	100.6%	103.6%	100.9%				107.8%	70.3%			
Dlouhodobý finanční majetek	111.1%	111.3%	116.5%	124.7%	111.8%	125.7%	110.2%	110.6%	110.6%	131.8%	106.4%
Dlouhodobá odložená daň	243.9%	96.2%	98.9%	98.1%	101.2%	159.2%	120.3%	136.7%	103.4%	125.5%	133.9%
Krátkodobá aktiva	91.1%	129.4%	82.4%	163.3%	85.0%	101.2%	134.8%	106.4%	161.2%	120.5%	104.9%
Zásoby	100.14%	74.72%	204.8%	130.9%	110.9%	135.3%	110.9%	113.4%	150.3%	176.2%	50.3%
Pohledávky	85.4%	85.8%	112.6%	117.9%	93.5%	108.8%	99.2%	80.0%	240.1%	147.9%	94.2%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	66.3%	133.4%	87.8%	90.0%	89.1%	94.8%	138.2%	148.7%	117.2%	119.5%	93.3%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	99.7%	172.6%	63.1%	271.1%	73.9%	97.7%	194.1%	159.9%	89.7%	97.2%	127.6%
Celková rozvaha	123.0%	127.8%	96.9%	152.3%	94.1%	114.6%	123.7%	104.4%	155.5%	119.6%	107.8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.2 Pasiva

Pasiva společnosti AKKA se dělí ve prospěch závazků na 75,1% a 24,9% podíl vlastního kapitálu. Vlastní kapitál dosahuje obdobných hodnot v celém hodnoceném období, neboť osciluje mezi 30,8% v roce 2011 a 20,5% v roce 2017. Dlouhodobé finanční a leasingové závazky se zvýšily z 11,8% a 46 258 tisíce eur v roce 2011 na 41,9% a 828 082 tisíc eur v roce 2020. Z tohoto vývoje lze vyhodnotit, že společnost financovala velké množství akvizic převážně zvyšováním dlouhodobých dluhů, nicméně obdobná relativní

hodnota vlastního kapitálu neukazuje zhoršující se situaci podniku, v absolutní hodnotě vzrostl vlastní kapitál z 77 681 000 eur v roce 2009 na 492 618 000 eur.

Tabulka 70: Přehled pasiv společnosti AKKA

	AKKA	Začlenění leasingu	v tisících eur			
	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€ 793,919	€ 695,617	€ 551,015	€ 625,924	€256,094	€309,537
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€ 828,082	€ 591,127	€ 479,860	€ 516,022	€241,340	€288,300
Závazky	€1,482,534	€1,127,061	€ 997,616	€1,030,436	€621,987	€680,096
Vlastní kapitál	€ 492,618	€ 478,237	€ 258,673	€ 266,258	€229,495	€225,238
Nerozdělený zisk	€ 251,437	€ 199,941	€ 176,520	€ 161,456	€156,223	€143,160
Dlouhodobé cizí zdroje	€ 896,542	€ 633,035	€ 520,215	€ 546,195	€266,326	€309,630
Dlouhodobé rezervy	€ 36,906	€ 28,972	€ 26,689	€ 25,706	€ 23,119	€ 20,263
Krátkodobé závazky	€ 585,992	€ 494,026	€ 477,401	€ 484,241	€355,661	€370,466
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 43,725	€ 104,490	€ 71,155	€ 109,902	€ 14,754	€ 21,237
Závazky a ostatní pasiva	€ 470,652	€ 375,872	€ 401,938	€ 368,588	€332,086	€330,282
Krátkodobé rezervy	€ 65,085	€ 2,519	€4,307	€5,751	€8,821	€ 18,946
Celková rozvaha	€1,975,152	€1,605,299	€1,256,289	€1,296,693	€851,481	€905,335
	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€265,807	€143,288	€123,298	€ 59,911	€ 65,540	€ 70,183
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€253,282	€128,378	€ 83,830	€ 46,258	€ 57,216	€ 48,496
Závazky	€591,525	€448,227	€434,980	€272,568	€229,269	€227,837
Vlastní kapitál	€198,633	€190,376	€176,973	€121,052	€ 99,938	€ 77,681
Nerozdělený zisk	€125,785	€113,548	€ 84,742	€ 67,708	€ 50,093	€ 41,057
Dlouhodobé cizí zdroje	€273,050	€157,817	€ 99,075	€ 51,207	€ 63,747	€ 54,556
Dlouhodobé rezervy	€ 18,704	€ 28,548	€ 14,577	€4,578	€6,203	€5,814
Krátkodobé závazky	€318,475	€290,410	€335,905	€221,361	€165,522	€173,281
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 4,483	€ 8,016	€ 39,468	€ 13,653	€ 12,982	€ 25,050
Závazky a ostatní pasiva	€285,528	€267,044	€282,667	€198,010	€147,817	€142,084
Krátkodobé rezervy	€2,022	€ 8,456	€ 13,770	€ 9,698	€ 4,723	€6,147
Celková rozvaha	€790,157	€638,602	€611,953	€393,620	€329,208	€305,518

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 71: Vertikální analýza pasiv společnosti AKKA

vertikální analýza	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	40.2%	43.3%	43.9%	48.3%	30.1%	34.2%	33.6%	22.4%	20.1%	15.2%	19.9%	23.0%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	41.9%	36.8%	38.2%	39.8%	28.3%	31.8%	32.1%	20.1%	13.7%	11.8%	17.4%	15.9%
Závazky	75.1%	70.2%	79.4%	79.5%	73.0%	75.1%	74.9%	70.2%	71.1%	69.2%	69.6%	74.6%
Vlastní kapitál	24.9%	29.8%	20.6%	20.5%	27.0%	24.9%	25.1%	29.8%	28.9%	30.8%	30.4%	25.4%
Nerozdělený zisk	12.7%	12.5%	14.1%	12.5%	18.3%	15.8%	15.9%	17.8%	13.8%	17.2%	15.2%	13.4%
Dlouhodobé cizí zdroje	45.4%	39.4%	41.4%	42.1%	31.3%	34.2%	34.6%	24.7%	16.2%	13.0%	19.4%	17.9%
Dlouhodobé rezervy	1.9%	1.8%	2.1%	2.0%	2.7%	2.2%	2.4%	4.5%	2.4%	1.2%	1.9%	1.9%
Krátkodobé závazky	29.7%	30.8%	38.0%	37.3%	41.8%	40.9%	40.3%	45.5%	54.9%	56.2%	50.3%	56.7%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	2.2%	6.5%	5.7%	8.5%	1.7%	2.3%	0.6%	1.3%	6.4%	3.5%	3.9%	8.2%
Závazky a ostatní pasiva	23.8%	23.4%	32.0%	28.4%	39.0%	36.5%	36.1%	41.8%	46.2%	50.3%	44.9%	46.5%
Krátkodobé rezervy	3.3%	0.2%	0.3%	0.4%	1.0%	2.1%	0.3%	1.3%	2.3%	2.5%	1.4%	2.0%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 72: Horizontální analýza pasiv společnosti AKKA

horizontální analýza	Začlenění leasingu											
	AKKA		2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010	
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	114.1%	126.2%	88.0%	244.4%	82.7%	116.5%	185.5%	116.2%	205.8%	91.4%	93.4%	
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	140.1%	123.2%	93.0%	213.8%	83.7%	113.8%	197.3%	153.1%	181.2%	80.8%	118.0%	
Závazky	131.5%	113.0%	96.8%	165.7%	91.5%	115.0%	132.0%	103.0%	159.6%	118.9%	100.6%	
Vlastní kapitál	103.0%	184.9%	97.2%	116.0%	101.9%	113.4%	104.3%	107.6%	146.2%	121.1%	128.7%	
Nerozdělený zisk	125.8%	113.3%	109.3%	103.3%	109.1%	113.8%	110.8%	134.0%	125.2%	135.2%	122.0%	
Dlouhodobé cizí zdroje	141.6%	121.7%	95.2%	205.1%	86.0%	113.4%	173.0%	159.3%	193.5%	80.3%	116.8%	
Dlouhodobé rezervy	127.4%	108.6%	103.8%	111.2%	114.1%	108.3%	65.5%	195.8%	318.4%	73.8%	106.7%	
Krátkodobé závazky	118.6%	103.5%	98.6%	136.2%	96.0%	116.3%	109.7%	86.5%	151.7%	133.7%	95.5%	
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	41.8%	146.8%	64.7%	744.9%	69.5%	473.7%	55.9%	20.3%	289.1%	105.2%	51.8%	
Závazky a ostatní pasiva	125.22%	93.5%	109.1%	111%	100.6%	115.7%	106.9%	94.5%	142.8%	134%	104.0%	

Krátkodobé rezervy	2583.8%	58.5%	74.9%	65.2%	46.6%	937.0%	23.9%	61.4%	142.0%	205.3%	76.8%
Celková rozvaha	123.0%	127.8%	96.9%	152.3%	94.1%	114.6%	123.7%	104.4%	155.5%	119.6%	107.8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.3 Výkaz zisku a ztráty

Dle výkazu zisku a ztráty procházela společnost výrazným růstem mezi lety 2009 a 2019, v tomto období došlo k průměrnému ročnímu růstu výnosu o 19,68% a 26,68% na úrovni provozního zisku EBIT. Absolutně mezi těmito lety vzrostly výnosy o 1 468 798 000 eur a provozní zisk EBIT o 104 575 000 eur. Dle relativního vyjádření lze vypočítat nárůst osobních nákladů v krizových letech a pokles podílu nakupovaných služeb a materiálu, což ukazuje využívání subdodávek vývojových služeb v letech, kdy se na trhu nachází dostatek zakázek.

Ziskovost společnosti z pohledu provozní marže dle EBIT na tržbách dosáhla vrcholu v roce 2011, kdy činila 9%, naopak na úrovni čistého zisku byly zaznamenány nejvyšší hodnoty v roce 2010 činící 8%. Nejhorších hodnot dosáhla společnost v roce 2020, kdy AKKA skončila ve ztrátě na provozní úrovni i čistém zisku. Tato ztráta byla výrazná a činila na úrovni provozní marže -11,3% a -11,2% na úrovni čistého zisku.

Tabulka 73: Přehled zisku a ztráty společnosti AKKA

	AKKA		v tisících eur			
	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Výnosy z vlastních výkonů	€1,503,454	€1,801,486	€1,505,326	€1,334,388	€1,122,671	€1,001,687
Přidaná hodnota	€1,138,042	€1,412,562	€1,126,442	€976,812	€807,328	€717,518
Náklady na prodané zboží	€(365,412)	€(388,924)	€(378,884)	€(357,576)	€(315,343)	€(284,169)
Osobní náklady	€(1,133,951)	€(1,222,589)	€(982,359)	€(861,953)	€(706,858)	€(635,768)
Změna zásob a pohledávek						
Ostatní daně	€(10,922)	€(12,714)	€(12,262)	€(9,330)	€(8,234)	€(8,022)
Daň z příjmu	€(29,972)	€(30,447)	€(19,891)	€(15,209)	€(15,550)	€(8,816)
Ostatní náklady	€(10,656)	€(10,025)	€(3,479)	€(3,381)	€(3,577)	€(2,903)
Výnosy z ostatních činností	€19,184	€12,504	€8,254	€5,972	€6,855	€4,308
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€(170,474)	€121,223	€90,065	€75,286	€42,785	€47,906
Čistý zisk (EAT)	€(168,761)	€73,041	€50,145	€39,253	€12,715	€26,229
Odpisy a opravné položky	€(172,761)	€(57,177)	€(20,350)	€(14,961)	€(18,323)	€(14,281)
Finanční náklady	€(20,415)	€(16,692)	€(14,894)	€(12,632)	€(11,613)	€(12,617)
Zisk před zdaněním (EBT)	€(190,889)	€104,531	€75,171	€62,654	€31,172	€35,289
	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Výnosy z vlastních výkonů	€885,611	€878,825	€827,286	€474,115	€400,273	€332,688

Přidaná hodnota	€654,044	€649,868	€602,042	€369,061	€327,987	€277,481
Náklady na prodané zboží	€(231,567)	€(228,957)	€(225,244)	€(105,054)	€(72,286)	€(55,207)
Osobní náklady	€(575,840)	€(569,911)	€(531,153)	€(319,477)	€(284,902)	€(251,195)
Změna zásob a pohledávek	€ (194)	€ (345)	€131	€ (101)	€(1,239)	
Ostatní daně	€ (7,306)	€(8,322)	€(9,163)	€ (6,364)	€(7,514)	€(6,471)
Daň z příjmu	€ (6,416)	€(9,964)	€(12,838)	€(11,402)	€(3,793)	€ (336)
Ostatní náklady	€ (2,095)	€(2,789)	€(2,225)	€ (2,369)	€(1,796)	€(1,504)
Výnosy z ostatních činností	€ 3,875	€ 5,593	€ 14,166	€ 2,831	€ 1,636	€ 5,401
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€ 43,274	€ 49,655	€ 60,623	€ 42,699	€ 31,934	€ 16,648
Čistý zisk (EAT)	€ 24,562	€ 31,051	€ 40,381	€ 26,885	€ 25,179	€ 12,201
Odpisy a opravné položky	€(17,533)	€(16,453)	€(11,497)	€ (599)	€(2,035)	€(6,459)
Finanční náklady	€(9,862)	€(9,240)	€ (7,841)	€(4,846)	€(3,031)	€(4,033)
Zisk před zdaněním (EBT)	€ 33,412	€ 40,415	€ 52,782	€ 37,853	€ 28,903	€ 12,615

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 74: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti AKKA

AKKA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	75.7%	78.4%	74.8%	73.2%	71.9%	71.6%	73.9%	73.9%	72.8%	77.8%	81.9%	83.4%
Náklady na prodané zboží	-24.3%	-21.6%	-25.2%	-26.8%	-28.1%	-28.4%	-26.1%	-26.1%	-27.2%	-22.2%	-18.1%	-16.6%
Osobní náklady	-75.4%	-67.9%	-65.3%	-64.6%	-63.0%	-63.5%	-65.0%	-64.8%	-64.2%	-67.4%	-71.2%	-75.5%
Změna zásob a pohledávek							0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.3%	
Ostatní daně	-0.7%	-0.7%	-0.8%	-0.7%	-0.7%	-0.8%	-0.8%	-0.9%	-1.1%	-1.3%	-1.9%	-1.9%
Daň z příjmu	-2.0%	-1.7%	-1.3%	-1.1%	-1.4%	-0.9%	-0.7%	-1.1%	-1.6%	-2.4%	-0.9%	-0.1%
Ostatní náklady	-0.7%	-0.6%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.5%	-0.4%	-0.5%
Výnosy z ostatních činností	1.3%	0.7%	0.5%	0.4%	0.6%	0.4%	0.4%	0.6%	1.7%	0.6%	0.4%	1.6%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-11.3%	6.7%	6.0%	5.6%	3.8%	4.8%	4.9%	5.7%	7.3%	9.0%	8.0%	5.0%
Čistý zisk (EAT)	-11.2%	4.1%	3.3%	2.9%	1.1%	2.6%	2.8%	3.5%	4.9%	5.7%	6.3%	3.7%
Odpisy a opravné položky	-11.5%	-3.2%	-1.4%	-1.1%	-1.6%	-1.4%	-2.0%	-1.9%	-1.4%	-0.1%	-0.5%	-1.9%
Finanční náklady	-1.4%	-0.9%	-1.0%	-0.9%	-1.0%	-1.3%	-1.1%	-1.1%	-0.9%	-1.0%	-0.8%	-1.2%
Zisk před zdaněním (EBT)	-12.7%	5.8%	5.0%	4.7%	2.8%	3.5%	3.8%	4.6%	6.4%	8.0%	7.2%	3.8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 75: Horizontální analýza zisku a ztrát společnosti AKKA

AKKA	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Výnosy z vlastních výkonů	83.5%	119.7%	112.8%	118.9%	112.1%	113.1%	100.8%	106.2%	174.5%	118.4%	120.3%
Přidaná hodnota	80.6%	125.4%	115.3%	121.0%	112.5%	109.7%	100.6%	107.9%	163.1%	112.5%	118.2%
Náklady na prodané zboží	94.0%	102.6%	106.0%	113.4%	111.0%	122.7%	101.1%	101.6%	214.4%	145.3%	130.9%
Osobní náklady	92.7%	124.5%	114.0%	121.9%	111.2%	110.4%	101.0%	107.3%	166.3%	112.1%	113.4%
Změna zásob a pohledávek							56.2%	-263.4%	-129.7%	8.2%	
Ostatní daně	85.91%	103.7%	131.4%	113.3%	102.6%	109.8%	87.8%	90.82%	144%	84.70%	116.1%
Daň z příjmu	98.4%	153.1%	130.8%	97.8%	176.4%	137.4%	64.4%	77.6%	112.6%	300.6%	1129%
Ostatní náklady	106.3%	288.2%	102.9%	94.5%	123.2%	138.6%	75.1%	125.3%	93.9%	131.9%	119.4%
Výnosy z ostatních činností	153.4%	151.5%	138.2%	87.1%	159.1%	111.2%	69.3%	39.5%	500.4%	173.0%	30.3%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-140.6%	134.6%	119.6%	176.0%	89.3%	110.7%	87.1%	81.9%	142.0%	133.7%	191.8%
Čistý zisk (EAT)	-231.0%	145.7%	127.7%	308.7%	48.5%	106.8%	79.1%	76.9%	150.2%	106.8%	206.4%
Odpisy a opravné položky	302.2%	281.0%	136.0%	81.7%	128.3%	81.5%	106.6%	143.1%	1919%	29.4%	31.5%
Finanční náklady	122.3%	112.1%	117.9%	108.8%	92.0%	127.9%	106.7%	117.8%	161.8%	159.9%	75.2%
Zisk před zdaněním (EBT)	-182.6%	139.1%	120.0%	201.0%	88.3%	105.6%	82.7%	76.6%	139.4%	131.0%	229.1%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré řízení hotovosti na úrovni provozního peněžního toku, na úrovni volného peněžního toku hospodaří AKKA poměrně odpovědně, neboť dosahuje převážně kladných hodnot, pokud dosahuje záporných hodnot, tak z důvodu velkých investičních výdajů, které plynou především z významných akvizic.

Tabulka 76: Přehled peněžních toků společnosti AKKA

	AKKA	v tisících eur				
	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Provozní peněžní tok	€169,639	€161,044	€129,482	€69,127	€72,566	€39,339
Volný peněžní tok	€(234,451)	€104,809	€(36,044)	€(61,815)	€17,465	€(21,354)
Investiční výdaje	€(405,315)	€(58,139)	€(171,684)	€(131,170)	€(57,882)	€(61,817)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€1,224	€1,905	€6,159	€229	€2,781	€1,124

Investiční peněžní tok	€(404,090)	€(56,235)	€(165,526)	€(130,942)	€(55,101)	€(60,693)
Finanční peněžní tok	€234,300	€89,914	€(122,934)	€334,483	€(73,556)	€16,232
Čisté peněžní změny celkem	€(1,262)	€197,446	€(159,106)	€271,934	€(56,162)	€(4,959)
	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Provozní peněžní tok	€35,432	€64,513	€(8,005)	€36,096	€36,797	€12,017
Volný peněžní tok	€9,506	€39,112	€(69,865)	€17,946	€26,314	€4,156
Investiční výdaje	€(26,128)	€(25,799)	€(62,328)	€(19,425)	€(11,826)	€(7,914)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€172	€398	€468	€1,275	€1,343	€54
Investiční peněžní tok	€(25,956)	€(25,401)	€(61,860)	€(18,150)	€(10,483)	€(7,861)
Finanční peněžní tok	€96,904	€4,250	€61,723	€(20,237)	€(9,025)	€(11,363)
Čisté peněžní změny celkem	€106,675	€42,472	€(8,173)	€(2,260)	€17,587	€(7,346)

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 77: Horizontální analýza peněžních toků společnosti AKKA

AKKA	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Provozní peněžní tok	105.3%	124.4%	187.3%	95.3%	184.5%	111.0%	54.9%	-805.9%	-22.2%	98.1%	306.2%
Volný peněžní tok	-223.7%	-290.8%	58.3%	-353.9%	-81.8%	-224.6%	24.3%	-56.0%	-389.3%	68.2%	633.2%
Investiční výdaje	697.1%	33.9%	130.9%	226.6%	93.6%	236.6%	101.3%	41.4%	320.9%	164.3%	149.4%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	64.3%	30.9%	2689.5%	8.2%	247.4%	653.5%	43.2%	85.0%	36.7%	94.9%	2487.0%
Investiční peněžní tok	718.6%	34.0%	126.4%	237.6%	90.8%	233.8%	102.2%	41.1%	340.8%	173.1%	133.4%
Finanční peněžní tok	260.6%	-73.1%	-36.8%	-454.7%	-453.2%	16.75%	2280.1%	6.89%	-305.0%	224.23%	79.42%
Čisté peněžní změny celkem	-0.6%	-124.1%	-58.5%	-484.2%	1132.5%	-4.6%	251.2%	-519.7%	361.6%	-12.9%	-239.4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 78: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti AKKA

AKKA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Volné peněžní toky z tržeb	-15.59%	5.82%	-2.39%	-4.63%	1.56%	-2.13%	1.07%	4.45%	-8.45%	3.79%	6.57%	1.25%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

S ohledem na výnos a přidanou hodnotu na zaměstnance společnost dosahuje obdobných hodnot v celém sledovaném období, neboť výnosy na zaměstnance oscilují mezi 65,1 eur v roce 2009 a 88,6 eur v roce 2017. Na úrovni přidané hodnoty na zaměstnance dosáhla společnost vrcholu 67,3 eur v roce 2018 a obdobně jako u výnosů 54,3 eur v roce 2013. Největšího počtu zaměstnanců dosáhla v roce 2020 při 21 080 zaměstnancích.

Tabulka 79: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti AKKA

AKKA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Počet zaměstnanců	21,080	21,000	21,019	15,062	12,725	11,519	10,615	10,784	9,645	6,112	5,603	5,110
Výnosy na zaměstnance	€ 71.3	€85.8	€ 71.6	€ 88.6	€ 88.2	€ 87.0	€ 83.4	€ 81.5	€85.8	€77.6	€71.4	€65.1
Přidaná hodnota na zaměstnance	€ 54.0	€ 67.3	€ 53.6	€ 64.9	€ 63.4	€ 62.3	€ 61.6	€ 60.3	€62.4	€60.4	€58.5	€54.3

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 80: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti AKKA

AKKA	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Počet zaměstnanců	100.4%	99.9%	139.5%	118.4%	110.5%	108.5%	98.4%	111.8%	157.8%	109.1%	109.6%
Výnosy na zaměstnance	83.1%	119.8%	80.8%	100.4%	101.5%	104.2%	102.4%	95.0%	110.6%	108.6%	109.7%
Přidaná hodnota na zaměstnance	80.3%	125.5%	82.6%	102.2%	101.9%	101.1%	102.2%	96.5%	103.4%	103.2%	107.8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.6 Zadluženost a úrokové krytí

Zadluženost AKKA, jak již bylo řečeno v kapitole o pasivech se ve sledovaném období zvýšila z 69,6% v roce 2010 na 75,1% v roce 2020. Nejvíce je tento vývoj viděn na úrovni míře dlouhodobé zadluženosti, která stoupla z 17,9% v roce 2009 na 45,4% ke konci roku 2020.

Dle ukazatele dlouhodobého krytí aktiv lze vypočítat, že společnost financuje svá dlouhodobá aktiva částečně krátkodobými závazky, nicméně tento deficit klesá v krizových letech, kdy se tento deficit krytí snižuje z až necelých 93% v roce 2014 na 10,4% v roce 2020, nebo 11,2% v roce 2009.

Tabulka 81: Přehled zadluženosti společnosti AKKA

AKKA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
úrokové krytí I. (EBIT)	-735%	826%	705%	696%	468%	480%	539%	637%	873%	981%	1154%	513%
krytí úvěrového břemene	-0.18	0.19	0.19	0.14	0.20	0.19	0.19	0.39	0.52	0.73	0.51	0.28
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	81.49	1.74	3.96	3.60	3.13	2.33	1.09	0.63	1.01	-0.70	-0.58	0.34
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	1.12	0.86	0.83	0.83	0.73	0.74	0.77	0.81	0.87	0.89	0.91	0.76
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	75.1%	70%	79.4%	79.5%	73.0%	75.1%	75%	70%	71%	69.2%	69.6%	74.6%
míra krátkodobé zadluženosti	29.7%	31%	38.0%	37.3%	41.8%	40.9%	40%	46%	55%	56.2%	50.3%	56.7%
míra dlouhodobé zadluženosti	45.4%	39%	41.4%	42.1%	31.3%	34.2%	35%	25%	16%	13.0%	19.4%	17.9%
Míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	40.2%	43%	43.9%	48.3%	30.1%	34.2%	34%	22%	20%	15.2%	19.9%	23.0%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	62.0%	69%	46.9%	42.5%	89.6%	72.8%	75%	133%	144%	202%	153%	111%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	33.2%	42%	25.9%	25.8%	36.9%	33.1%	34%	43%	41%	44.4%	43.6%	34.1%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	110.4%	140%	123%	153%	130%	151%	193%	149%	119%	109%	123%	111%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 82: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti AKKA

AKKA	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
úrokové krytí I. (EBIT)	-89.0%	117.2%	101.3%	148.6%	97.7%
krytí úvěrového břemene	-95.2%	104.4%	134.7%	67.8%	108.2%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	4687.2%	43.9%	110.1%	114.9%	134.3%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	129.9%	103.3%	100.3%	114.2%	98.9%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	106.9%	88.4%	99.9%	108.8%	97.2%
míra krátkodobé zadluženosti	96.4%	81.0%	101.8%	89.4%	102.1%

míra dlouhodobé zadluženosti	115.1%	95.2%	98.3%	134.7%	91.5%	
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	92.8%	98.8%	90.9%	160.5%	88.0%	
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	90.3%	146.4%	110.4%	47.5%	123.2%	
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	78.3%	163.7%	100.4%	70.0%	111.4%	
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	79.1%	113.8%	80.3%	118.0%	85.5%	
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	146.4%	72.9%	64.6%	135.9%	54.0%	
AKKA	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
úrokové krytí I. (EBIT)	89.0%	84.5%	73.0%	89.0%	85.0%	225.0%
krytí úvěrového břemene	97.5%	49.9%	74.0%	71.1%	144.0%	183.0%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	214.6%	172.7%	62.3%	-144.5%	120.1%	-169.4%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	95.4%	94.9%	93.5%	98.2%	97.9%	119.4%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	100.3%	106.7%	98.7%	102.6%	99.4%	93.4%
míra krátkodobé zadluženosti	101.5%	88.6%	82.8%	97.6%	111.9%	88.6%
míra dlouhodobé zadluženosti	99.0%	139.8%	152.6%	124.4%	67.2%	108.4%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	101.6%	149.9%	111.4%	132.4%	76.5%	86.7%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	97.4%	56.2%	92.6%	71.0%	132.5%	137.8%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	98.6%	79.06%	104.4%	91.6%	101.9%	127.9%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	78.5%	129.7%	124.9%	109.1%	89.0%	110.3%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	112.7%	202.0%	-11.4%	-848.5%	133.3%	29.4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.7 Hodnocení rentability

Společnost AKKA i přes svůj dynamický růst ve sledovaném období dosahovala kladné rentability kromě roku 2020. Na úrovni provozní marže společnost dosáhla nejnižších kladných hodnot 3,8% v roce 2016, naopak nejvyšších v roce 2011 činících 9%. Na úrovni návratnosti vlastního kapitálu společnost dosahovala zajímavých hodnot mezi 25,2% v roce 2010 a 5,5% v roce 2016, průměrná hodnota mezi roky 2009 a 2019 činila 16,5%. Na úrovni návratnosti dlouhodobého kapitálu společnost dosáhla vrcholu 17,5% v roce 2011 a dna 5% v roce 2016. Průměrná hodnota činila 10,4%. Z této analýzy lze hodnotit, že společnost vhodně využívá dluhové instrumenty na zvýšení rentability vlastního kapitálu. Nicméně zadlužení společnosti je vzhledem k výkyvům na trhu během krizí poměrně vysoké na úrovni 75% v roce 2020, jak již bylo popsáno v kapitole analýzy zadluženosti.

Tento vývoj rentability a vývoje dynamiky růstu tržeb a zisků kromě jiného, také pravděpodobně zapříčinil poměrně dynamický růst akcií společnosti na veřejných trzích. Na začátku roku 2009 se akcie společnosti obchodovala za 4,38 eur a vystoupala až na 63,91 eur v průběhu roku 2019, poté výrazně klesla z důvodu propadu výsledku hospodaření

z důvodu pandemie COVID 19 a po oznámení akvizice AKKA společností Adecco se ustálila na úrovni okolo 48 eur za akcii. Rizikový indikátor BETA dle portálu finance.yahoo.com dosahoval v březnu 2022 2,29. (Live Markets Akka Technologies, 2022)

Tabulka 83: Přehled ukazatelů rentability společnosti AKKA

AKKA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
složená finanční páka	449%	289%	405%	405%	270%	296%	307%	273%	301%	288%	298%	298%
provozní marže	-11.3%	6.7%	6.0%	5.6%	3.8%	4.8%	4.9%	5.7%	7.3%	9.0%	8.0%	5.0%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	-34.3%	15.3%	19.4%	14.7%	5.5%	11.6%	12.4%	16.3%	22.8%	22.2%	25.2%	15.7%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	-8.6%	7.6%	7.2%	5.8%	5.0%	5.3%	5.5%	7.8%	9.9%	10.8%	9.7%	5.4%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-11.5%	7.6%	8.0%	5.8%	5.0%	7.3%	7.4%	12.1%	16.1%	17.5%	17.0%	11.0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 84: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti AKKA

AKKA	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
složená finanční páka	155.1%	71.4%	100%	149.9%	91.3%	96.4%	112.5%	90.7%	104.4%	96.7%	100%
provozní marže	-168.5%	112.5%	106.0%	148.0%	79.7%	97.9%	86.5%	77.1%	81.4%	112.9%	159.4%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	-224.3%	78.8%	131.5%	266.1%	47.6%	94.2%	75.8%	71.5%	102.7%	88.2%	160.4%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	-114.3%	105.3%	123.5%	115.5%	95.0%	96.6%	70.4%	78.5%	91.3%	111.8%	178.0%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-150.8%	95.2%	138.1%	116.1%	69.0%	98.0%	61.4%	75.2%	91.6%	102.9%	155.3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.8 Hodnocení aktivity

S ohledem na aktivitu společnosti AKKA se v poslední době daří snižovat obchodní deficit, který se od začátku sledování v roce 2009 z 14,64 dne zvýšil na 76,49 dnů v roce 2017 a následně klesl na 38,23 dne v roce 2020. Při pohledu do horizontální analýzy lze vypozorovat poměrně dynamický vývoj obchodního deficitu, neboť meziročně pravidelně roste o 100% meziročně a následně klesá o přibližně 50% na původní hodnoty, proto lépe

vypovídá pohled na průměr 44,27 dne za celé sledované období, což je níže než hodnota v posledním roce.

Doby obratu se snižují na většině významných položek, neboť doba obratu pohledávek klesla z 79,06 dne v roce 2009 na 45,97 dne v roce 2020, naopak nevhodné je snížení doby obratu krátkodobých závazků, které dosahují velmi vysokých hodnot, neboť v roce 2009 činila 187,51 dnů a klesla na 140,31 dne v roce 2020.

Tabulka 85: Přehled ukazatelů aktivity společnosti AKKA

AKKA	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	178.54	163.54	151.27	207.13	150.72	198.66	222.05	165.96	165.65	179.34	176.29	202.15
doba obratu zásob (ve dnech)	2.28	1.90	3.04	1.68	1.52	1.54	1.28	1.17	1.09	1.27	0.85	2.04
doba obratu pohledávek (ve dnech)	45.97	44.92	62.64	62.75	63.27	75.82	78.83	80.09	106.37	77.31	61.92	79.06
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	140.31	98.72	114.17	130.64	114.05	133.14	129.46	118.96	146.17	168.08	148.87	187.51
obchodní deficit (ve dnech)	38.23	64.82	37.10	76.49	36.67	65.52	92.59	47.00	19.48	11.25	27.42	14.64
provozní cyklus (ve dnech)	48.25	46.82	65.68	64.42	64.79	77.36	80.11	81.25	107.46	78.58	62.78	81.10
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.15	0.18	0.11	0.22	0.11	0.20	0.26	0.14	0.07	0.05	0.09	0.06

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 86: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti AKKA

AKKA	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	109.2%	108.1%	73.0%	137.4%	75.9%	89.5%	133.8%	100.2%	92.4%	101.7%	87.2%
doba obratu zásob (ve dnech)	120.0%	62.4%	181.5%	110.2%	98.9%	119.6%	110.0%	106.8%	86.1%	148.7%	41.8%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	102.3%	71.7%	99.8%	99.2%	83.4%	96.2%	98.4%	75.3%	137.6%	124.9%	78.3%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	142.1%	86.5%	87.4%	114.6%	85.7%	102.8%	108.8%	81.4%	87.0%	112.9%	79.4%
obchodní deficit (ve dnech)	59.0%	174.7%	48.5%	208.6%	56.0%	70.8%	197.0%	241.3%	173.1%	41.0%	187.3%
provozní cyklus (ve dnech)	103.0%	71.3%	101.9%	99.4%	83.8%	96.6%	98.6%	75.6%	136.8%	125.2%	77.4%
WCR (working capital ratio) k tržbám	82.4%	171.3%	48.9%	197.6%	54.6%	77.4%	185.1%	198.1%	136.8%	58.8%	148.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.9 Hodnocení likvidity

Likviditu skupiny AKKA lze označit za velmi dobrou, neboť pohotová likvidita se po celé sledované období vyskytuje nad hodnotou 1. Běžná likvidita společnosti nedosahuje doporučených 1,5, což lze zdůvodnit minimální potřebou zásob celého oboru. Okamžitá likvidita se po celé sledované období pohybuje nad doporučenou hodnotou 0,2, i když v roce 2012 se výrazně přiblížila této hranici.

Tabulka 87: Přehled ukazatelů likvidity společnosti AKKA

V tisících eur	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Čistý pracovní kapitál	€224,736	€326,884	€159,426	€289,260	€123,173	€201,256
běžná likvidita	1.27	1.66	1.32	1.59	1.32	1.49
pohotová likvidita	1.26	1.64	1.30	1.57	1.31	1.48
okamžitá likvidita	0.80	0.95	0.57	0.89	0.45	0.58
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.15	0.18	0.11	0.22	0.11	0.20
V tisících eur	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Čistý pracovní kapitál	€229,788	€123,192	€58,537	€24,519	€35,211	€19,679
běžná likvidita	1.72	1.40	1.13	1.07	1.18	1.08
pohotová likvidita	1.71	1.39	1.13	1.06	1.18	1.07
okamžitá likvidita	0.69	0.39	0.21	0.36	0.49	0.37
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.26	0.14	0.07	0.05	0.09	0.06

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

Tabulka 88: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti AKKA

horizontální analýza	AKKA										
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Čistý pracovní kapitál	68.8%	205.0%	55.1%	234.8%	61.2%	87.6%	186.5%	210.5%	238.7%	69.6%	178.9%
běžná likvidita	76.8%	125.0%	83.6%	120.0%	88.6%	87.0%	122.9%	123.1%	106.2%	90.1%	109.8%
pohotová likvidita	76.7%	126.1%	82.6%	120.2%	88.4%	86.8%	123.1%	123.0%	106.3%	89.9%	110.4%
okamžitá likvidita	84.1%	166.8%	64.0%	199.1%	77.0%	84.0%	177.0%	184.9%	59.1%	72.7%	133.6%
WCR (working capital ratio) k tržbám	82.4%	171.3%	48.9%	197.6%	54.6%	77.4%	185.1%	198.1%	136.8%	58.8%	148.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.3.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Společnost AKKA lze hodnotit na základě bankrotních a bonitních modelů poměrně odlišně v jednotlivých sledovaných obdobích, nejhůře dopadla ve všech modelech kromě Kralicekova Quicktestu v roce 2020. Altmanovi modely hodnotí společnost dle roku vydání rozdílně, nicméně rozdíly nejsou markantní, neboť po celé období se AKKA pohybuje v šedé zóně kromě roku posledního, kdy kromě modelu z roku 1993 skončila v nejhůřší nezdravé zóně. Celkově model z roku 1993 hodnotí společnost více pozitivně než předchozí modely, což mezi lety 2013 až 2017 a v roce 2019 přesunulo hodnocení do hladiny dobrého zdraví společnosti.

Tafflerův model hodnotí ve většině sledovaného období jako zdravou kromě posledního roku 2020, kdy hodnocení spadlo do zóny špatného zdraví.

Dle indexů důvěryhodnosti z let 1995, 2001 a 2005 se společnost nachází převážně v šedé zóně během většiny sledovaného období. Dle verze z roku 1995 společnost byla v pozitivní zóně pouze mezi lety 2010 a 2012 a v roce 2019, naopak nejnižších hodnot pod 0 dosáhla v roce 2020 a spadla tak pod hranici negativní zóny, dle modelu z roku 2005 se v negativní zóně nacházela i v roce 2005.

Index bonity vykazuje významné zhoršení zdraví společnosti mezi lety 2011 až 2013 a v roce 2020 se propadlo do hodnot značících spíše špatnou kondici. Inovovaný index bonity ukazuje dobrou kondici v roce 2010 a 2011 a spíše dobrou kondici v letech 2012 a 2013 a v letech mezi 2017 a 2019.

Spíše dobré zdraví hodnotí i Kralicekův Quicktest. Z detailnějšího pohledu lze rozpoznat, že největší dopad do zhoršení celkového hodnocení má mezi lety 2012 a 2017 špatné cashflow ve výkonech, dále dlouhodobě zhoršuje celkovou známku nedostatečná rentabilita aktiv

Grünwaldův index bonity přisuzuje společnosti pevné zdraví v letech 2009 až 2019, v posledním roce společnost dosáhla pouze dobrého zdraví a nikdy ve sledovaném období neklesla do hodnot slabšího zdraví či churavění. V posledním roce významně zhoršuje hodnocení nedostatečná návratnost aktiv a návratnost vlastního kapitálu z důvodu propadu do ztráty.

Na základě Aspekt global ratingu společnost dosahovala mezi lety 2010 až 2012 a v roce 2017 nejvyššího hodnocení AAA, v roce 2020 klesla o 5 stupňů na CC oproti

předpandemickému roku 2019. Hodnocení CC poukazuje na nezdravě hospodařící subjekt s krátko i dlouhodobými problémy.

Komplexně při zhodnocení výše popsaných bankrotních a bonitních modelů lze hodnotit jako průměrně zdravou ve sledovaném období, nicméně výrazný propad většiny hodnocení vykazuje výhodnost prodeje akcií akcionáři při akvizici společnosti Adecco pro původní vlastníky, alespoň v krátkodobém horizontu.

Tabulka 89: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti AKKA

	AKKA											
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Z score_Altmanuv model 1968	1.24	2.21	2.26	2.14	2.36	2.22	2.33	2.54	2.41	2.29	2.30	1.98
Z score_Altmanuv model 1983	1.00	1.90	1.96	1.81	2.04	1.88	1.95	2.20	2.14	2.02	2.01	1.73
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	1.38	2.98	2.60	3.09	2.65	3.11	3.58	3.10	2.48	2.41	2.57	2.00
Tafflerův model	0.07	0.44	0.43	0.40	0.43	0.41	0.43	0.49	0.51	0.50	0.49	0.42
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	-0,493	2,057	1,861	1,759	1,591	1,540	1,642	1,928	2,231	2,333	2,492	1,537
IN99 index důvěryhodnosti	-0,032	0,886	0,903	0,763	0,861	0,774	0,793	1,014	1,096	1,067	1,022	0,766
IN01 index důvěryhodnosti	-0,225	1,156	1,057	0,988	0,918	0,899	0,954	1,120	1,266	1,314	1,350	0,879
IN05 index důvěryhodnosti	-0,229	1,160	1,061	0,991	0,921	0,902	0,956	1,123	1,271	1,320	1,355	0,881
Index bonity	-1,245	1,383	1,266	1,024	0,923	0,871	0,921	1,331	1,403	1,797	1,717	0,899
Inovaný index bonity	-1,245	1,383	1,266	1,024	0,923	0,871	0,921	1,331	1,403	1,797	1,717	0,899
Kralicek summary	2.25	2.25	2.25	2.5	2.5	2.75	2.75	2.5	2.75	2	1.75	2.75
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	2	2	3	3	4	4	3	5	3	2	4
Kralickuv Quicktest (ROA)	5	4	4	4	4	4	4	4	3	3	3	4
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	1.174	2.624	2.526	2.595	2.018	2.175	2.275	2.201	2.315	2.343	2.414	2.049
Grünwaldův index bonity - ROA/i	0.000	3.000	2.652	2.877	1.108	1.298	1.476	1.206	1.558	1.341	2.098	0.948
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	0.000	3.000	3.000	3.000	2.438	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	2.808
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	1.047	1.364	1.082	1.311	1.090	1.234	1.421	1.154	0.938	0.883	0.982	0.889
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	3.000	2.473	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	2.696	2.396	2.834	2.407	3.000
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	0.000	2.905	2.419	2.384	1.474	1.519	1.755	2.150	3.000	3.000	3.000	1.651
Aspekt global rating (hodnota)	1.71	6.17	8.14	8.78	5.94	6.94	6.23	6.90	9.07	74.90	19.43	5.89
AGR (znak)	CC	A	AA	AAA	A	A	A	A	AAA	AAA	AAA	A

Aspekt global rating - prov marže	0.15%	9.90%	7.33%	6.76%	5.44%	6.21%	6.87%	7.52%	8.72%	9.13%	8.49%	6.95%
Aspekt global rating - ROE	-34%	15%	19%	15%	5.5%	11.7%	12.4%	16.3%	22.8%	22.2%	25.2%	15.7%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	1.32%	312%	542%	603%	334%	435%	347%	402%	627%	7228%	1669%	358%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	103%	127%	95%	123%	84%	98%	112%	86%	72%	68%	78%	66%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	24.9%	29.8%	20.6%	20.5%	26.95%	24.9%	25.1%	29.8%	28.9%	30.8%	30.4%	25.4%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	0.12%	11.1%	8.79%	6.96%	7.18%	6.87%	7.70%	10.4%	11.8%	11.0%	10.3%	7.56%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	76%	112%	120%	103%	132%	111%	112%	138%	135%	120%	122%	109%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>

5.4 Kvantitativní analýzy společnosti BERTRANDT

Bertrandt společnost založená v německém Badensku-Württembersku nyní působí po celém světě a dělí se na 4 hlavní oblasti. První elektroniku, druhý produktový inženýring, následná oblast testování, prototypování a vývoje pohonů a poslední produkce a poprodejního servisu.

Výsledky vykazuje společnost dle finančního roku začínajícího 1.10. a končící 30.9. roku běžného. Všechny peněžní částky jsou uvedeny v tisících eur.

5.4.1 Aktiva

Aktiva společnosti BERTRANDT jsou v posledních letech rovnoměrně rozdělena mezi dlouhodobá a krátkodobá aktiva, neboť v posledním roce skončil poměr 49,2% versus 50,8% ve prospěch krátkodobých aktiv, v porovnání s prvním sledovaným rokem 2003, kdy poměr dosahoval 39% versus 61% a v letech 2009 a 2011 dosahoval 72% versus 38% a tento poměr byl nejvíce ve prospěch krátkodobých aktiv v celém sledovaném období.

Dále lze vyhodnotit, že ve sledovaném období klesá podíl pohledávek z 43% v roce 2003 na 18,6% v roce 2020, naopak podíl hotovosti vzrostl z 5% na začátku sledovaného období na 19,8% na konci, nicméně nejvyšší hodnoty dosáhla hodnoty 20,6% v roce 2016 a nejnižší v roce 2015 s 2,3%.

Tabulka 90: Přehled aktiv společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	v tisících eur		FY 1.10. - 30.9.						
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Dlouhodobá aktiva	€464,797	€340,563	€318,914	€301,203	€271,790	€222,177	€166,314	€120,894	€105,431
Dlouhodobý hmotný majetek	€413,056	€302,855	€282,104	€264,284	€235,800	€184,823	€132,365	€ 89,488	€ 76,410
Dlouhodobý nehmotný majetek	€14,566	€14,017	€ 13,724	€ 15,740	€ 17,480	€ 17,455	€ 15,548	€ 14,262	€ 13,936
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€7,048	€ 6,453	€ 5,874	€ 5,488	€ 5,077	€ 4,367	€ 90	€ 86	€ 226
Dlouhodobý finanční majetek	€5,537	€ 5,335	€ 4,993	€ 5,176	€ 6,257	€ 8,281	€ 9,039	€ 9,296	€ 9,973

Dlouhodobá odložená daň	€15,866	€ 3,072	€ 3,324	€ 3,822	€ 2,473	€ 3,212	€ 3,717	€ 2,685	€ 2,376
Krátkodobá aktiva	€480,662	€468,099	€469,481	€477,597	€491,524	€340,832	€305,486	€287,526	€251,987
Zásoby	€ 860	€ 993	€ 1,156	€ 1,182	€ 889	€ 558	€ 614	€ 749	€ 560
Smluvní majetek	€ 90,493	€125,315	€121,100	€119,607	€114,130	€139,342	€ 75,081	€ 62,443	€ 58,695
Pohledávky	€175,471	€226,007	€236,206	€193,024	€189,879	€167,630	€174,262	€164,770	€158,307
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€ 19,671	€ 15,664	€ 14,515	€ 15,047	€ 21,984	€ 15,921	€ 10,095	€ 8,868	€ 9,582
Daňové pohledávky	€ 3,365	€ 5,198	€ 3,921	€ 3,452	€ 1,833	€ 1,525	€ 232	€ 181	€ 339
Krátkodobý finanční majetek	€ 3,569	€ 3,431	€ 4,178	€ 6,019	€ 2,988	€ 2,788	€ 3,659	€ 3,262	€ 2,987
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€187,233	€ 91,491	€ 88,405	€139,266	€159,821	€ 13,068	€ 41,543	€ 47,253	€ 21,517
Celková rozvaha	€945,459	€808,662	€788,395	€778,800	€763,314	€563,009	€471,800	€408,420	€357,418

BERTRANDT	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Dlouhodobá aktiva	€ 83,746	€ 71,098	€ 68,335	€ 65,320	€ 52,445	€ 43,718	€ 51,254	€ 53,667	€ 52,901
Dlouhodobý hmotný majetek	€ 56,339	€ 44,133	€ 41,621	€ 40,833	€ 33,836	€ 29,048	€ 31,042	€ 34,404	€ 35,831
Dlouhodobý nehmotný majetek	€ 11,486	€ 10,579	€ 11,417	€ 13,226	€ 12,144	€ 11,559	€ 14,655	€ 13,312	€ 12,248
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€ 824								
Dlouhodobý finanční majetek	€ 8,996	€ 10,105	€ 10,234	€6,192	€1,097	€869	€860	€823	€991
Dlouhodobá odložená daň	€ 2,521	€ 2,837	€ 2,558	€2,395	€2,602	€908	€3,147	€3,730	€3,161
Krátkodobá aktiva	€211,097	€168,526	€130,607	€164,014	€122,550	€ 81,751	€ 70,392	€ 74,308	€ 81,234
Zásoby	€ 528	€ 470	€ 416	€466	€371	€310	€407	€964	€928
Smluvní majetek	€ 37,927	€ 20,381	€ 13,279	€ 28,444	€ 23,432	€ 17,167	€ 11,139	€ 15,413	€ 15,193
Pohledávky	€129,315	€ 98,794	€ 72,387	€104,301	€ 84,309	€ 60,031	€ 54,741	€ 51,447	€ 57,905
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€ 3,811								
Daňové pohledávky	€ 248	€ 800	€ 170	€340	€170				
Krátkodobý finanční majetek	€ 2,591								
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€ 36,677	€ 48,081	€ 44,355	€ 30,463	€ 14,268	€4,243	€4,105	€6,484	€7,208
Celková rozvaha	€294,843	€239,624	€198,942	€229,385	€174,995	€125,469	€121,646	€127,975	€134,135

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 91: Vertikální analýza aktiv společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Dlouhodobá aktiva	49.2%	42.1%	40.5%	38.7%	35.6%	39.5%	35.3%	29.6%	29.5%	28.4%	29.7%
Dlouhodobý hmotný majetek	43.7%	37.5%	35.8%	33.9%	30.9%	32.8%	28.1%	21.9%	21.4%	19.1%	18.4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1.5%	1.7%	1.7%	2.0%	2.3%	3.1%	3.3%	3.5%	3.9%	3.9%	4.4%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	0.8%	0.0%	0.0%	0.1%	0.3%	
Dlouhodobý finanční majetek	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	1.5%	1.9%	2.3%	2.8%	3.1%	4.2%
Dlouhodobá odložená daň	1.7%	0.4%	0.4%	0.5%	0.3%	0.6%	0.8%	0.7%	0.7%	0.9%	1.2%
Krátkodobá aktiva	50.8%	57.9%	59.5%	61.3%	64.4%	60.5%	64.7%	70.4%	70.5%	71.6%	70.3%
Zásoby	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Smluvní majetek	9.6%	15.5%	15.4%	15.4%	15.0%	24.7%	15.9%	15.3%	16.4%	12.9%	8.5%
Pohledávky	18.6%	27.9%	30.0%	24.8%	24.9%	29.8%	36.9%	40.3%	44.3%	43.9%	41.2%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	2.1%	1.9%	1.8%	1.9%	2.9%	2.8%	2.1%	2.2%	2.7%	1.3%	
Daňové pohledávky	0.4%	0.6%	0.5%	0.4%	0.2%	0.3%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.3%
Krátkodobý finanční majetek	0.4%	0.4%	0.5%	0.8%	0.4%	0.5%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	
Peněžní prostředky a ekvivalenty	19.8%	11.3%	11.2%	17.9%	20.9%	2.3%	8.8%	11.6%	6.0%	12.4%	20.1%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

BERTRANDT	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Dlouhodobá aktiva	34.3%	28.5%	30.0%	34.8%	42.1%	41.9%	39.4%
Dlouhodobý hmotný majetek	20.9%	17.8%	19.3%	23.2%	25.5%	26.9%	26.7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	5.7%	5.8%	6.9%	9.2%	12.0%	10.4%	9.1%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou							
Dlouhodobý finanční majetek	5.1%	2.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%
Dlouhodobá odložená daň	1.3%	1.0%	1.5%	0.7%	2.6%	2.9%	2.4%
Krátkodobá aktiva	65.7%	71.5%	70.0%	65.2%	57.9%	58.1%	60.6%
Zásoby	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.8%	0.7%
Smluvní majetek	6.7%	12.4%	13.4%	13.7%	9.2%	12.0%	11.3%
Pohledávky	36.4%	45.5%	48.2%	47.8%	45.0%	40.2%	43.2%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva							
Daňové pohledávky	0.1%	0.1%	0.1%				
Krátkodobý finanční majetek							

Peněžní prostředky a ekvivalenty	22.3%	13.3%	8.2%	3.4%	3.4%	5.1%	5.4%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 92: Horizontální analýza aktiv společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Dlouhodobá aktiva	136%	107%	106%	111%	122%	134%	138%	115%	126%	118%	104%
Dlouhodobý hmotný majetek	136%	107%	107%	112%	128%	140%	148%	117%	136%	128%	106%
Dlouhodobý nehmotný majetek	104%	102%	87%	90%	100%	112%	109%	102%	121%	109%	93%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	109%	110%	107%	108%	116%	4852%	105%	38%	27%		
Dlouhodobý finanční majetek	104%	107%	96%	83%	76%	92%	97%	93%	111%	89%	99%
Dlouhodobá odložená daň	516%	92%	87%	155%	77%	86%	138%	113%	94%	89%	111%
Krátkodobá aktiva	103%	100%	98%	97%	144%	112%	106%	114%	119%	125%	129%
Zásoby	87%	86%	98%	133%	159%	91%	82%	134%	106%	112%	113%
Smluvní majetek	72%	103%	101%	105%	82%	186%	120%	106%	155%	186%	153%
Pohledávky	78%	96%	122%	102%	113%	96%	106%	104%	122%	131%	136%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	126%	108%	96%	68%	138%	158%	114%	93%	251%		
Daňové pohledávky	65%	133%	114%	188%	120%	657%	128%	53%	137%	31%	471%
Krátkodobý finanční majetek	104%	82%	69%	201%	107%	76%	112%	109%	115%		
Peněžní prostředky a ekvivalenty	205%	103%	63%	87%	1223%	31%	88%	220%	59%	76%	108%
Celková rozvaha	117%	103%	101%	102%	136%	119%	116%	114%	121%	123%	120%
BERTRANDT	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007	2005/ 2006	2004/ 2005	2003/ 2004					
Dlouhodobá aktiva	105%	125%	120%	85%	96%	101%					
Dlouhodobý hmotný majetek	102%	121%	116%	94%	90%	96%					
Dlouhodobý nehmotný majetek	86%	109%	105%	79%	110%	109%					
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou											
Dlouhodobý finanční majetek	165%	564%	126%	101%	104%	83%					
Dlouhodobá odložená daň	107%	92%	287%	29%	84%	118%					
Krátkodobá aktiva	80%	134%	150%	116%	95%	91%					
Zásoby	89%	126%	120%	76%	42%	104%					
Smluvní majetek	47%	121%	136%	154%	72%	101%					
Pohledávky	69%	124%	140%	110%	106%	89%					
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva											
Daňové pohledávky	50%	200%									

Krátkodobý finanční majetek						
Peněžní prostředky a ekvivalenty	146%	214%	336%	103%	63%	90%
Celková rozvaha	87%	131%	139%	103%	95%	95%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.2 Pasiva

Rozložení pasiv společnosti se dělí v posledním roce ve prospěch závazků na 57,3% a 42,7% podíl vlastního kapitálu. Relativní podíl vlastního kapitál se ve sledovaném období nejdříve zvyšoval z 37,6% v roce 2003 na 59,4% v roce 2014 a následně klesl na 42,4% v roce 2020, nicméně v absolutních hodnotách se ve většině sledovaného období zvyšoval kromě let 2005 a 2020. Inverzně se pohyboval součet krátkodobých a dlouhodobých dluhů, které v letech 2009 a 2010 dosáhly téměř nulových hodnot.

Tabulka 93: Přehled pasiv společnosti BERTRANDT

		v tisících eur		FY 1.10. - 30.9.					
BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€391,979	€238,359	€240,666	€233,517	€209,621	€ 50,128	€ 15,662	€ 13,779	€ 13,496
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€311,362	€212,419	€199,810	€215,737	€199,701				
Závazky	€542,028	€391,970	€389,519	€402,440	€405,378	€242,703	€191,476	€169,407	€156,259
Vlastní kapitál	€403,431	€416,692	€398,876	€376,360	€357,936	€320,306	€280,324	€239,013	€201,159
Nerozdělený zisk	€340,227	€341,071	€319,256	€297,319	€279,025	€246,799	€206,323	€171,219	€138,684
Dlouhodobé cizí zdroje	€344,598	€239,245	€222,608	€245,438	€237,784	€ 37,485	€ 29,988	€ 24,260	€ 21,448
Dlouhodobé rezervy	€13,002	€ 12,445	€ 9,740	€ 9,908	€ 16,927	€ 13,039	€ 12,374	€ 9,690	€ 8,914
Krátkodobé závazky	€197,430	€152,725	€166,911	€157,002	€167,594	€205,218	€161,488	€145,147	€134,811
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 80,617	€ 25,940	€ 40,856	€ 17,780	€ 9,920	€ 50,128	€ 15,662	€ 13,779	€ 13,496
Závazky a ostatní pasiva	€108,581	€126,018	€125,284	€133,810	€150,126	€150,919	€131,020	€116,410	€112,379
Krátkodobé rezervy	€ 8,232	€767	€ 771	€ 5,412	€ 7,548	€ 4,171	€ 14,806	€ 14,958	€ 8,936
Celková rozvaha	€945,459	€808,662	€788,395	€778,800	€763,314	€563,009	€471,800	€408,420	€357,418
BERTRANDT	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky,	€ 9,992	€ 271	€ 105	€5,431	€7,823	€ 15,931	€ 29,585	€ 36,228	€ 42,644

Krátkodobé finanční a leasingové závazky)										
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky				€4,723	€6,199	€7,600	€ 10,613	€ 14,811	€ 17,556	
Závazky	€128,851	€103,675	€ 84,828	€124,019	€ 97,434	€ 67,288	€ 71,826	€ 76,426	€ 83,650	
Vlastní kapitál	€165,992	€135,949	€114,114	€105,366	€ 77,561	€ 58,181	€ 49,820	€ 51,549	€ 50,485	
Nerozdělený zisk	€106,651	€ 78,064	€ 62,383	€ 53,670	€ 31,283	€ 17,557	€ 13,461	€ 11,264	€9,673	
Dlouhodobé cizí zdroje	€ 18,141	€ 13,204	€ 11,702	€ 18,537	€ 18,003	€ 15,678	€ 18,646	€ 23,093	€ 25,181	
Dlouhodobé rezervy	€ 6,978	€ 5,986	€ 5,932	€6,010	€5,098	€1,546	€1,365	€1,237	€1,112	
Krátkodobé závazky	€110,710	€ 90,471	€ 73,126	€105,482	€ 79,431	€ 51,610	€ 53,180	€ 53,333	€ 58,469	
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 9,992	€ 271	€ 105	€708	€1,624	€8,331	€ 18,972	€ 21,417	€ 25,088	
Závazky a ostatní pasiva	€ 96,879	€ 54,038	€ 51,167	€ 68,505	€ 49,223	€ 31,500	€ 25,935	€ 25,233	€ 27,663	
Krátkodobé rezervy	€ 3,839	€ 36,162	€ 21,854	€ 36,269	€ 28,584	€ 11,779	€8,273	€6,683	€5,718	
Celková rozvaha	€294,843	€239,624	€198,942	€229,385	€174,995	€125,469	€121,646	€127,975	€134,135	

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 94: Vertikální analýza pasiv společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	41.5%	29.5%	30.5%	30.0%	27.5%	8.9%	3.3%	3.4%	3.8%	3.4%	0.1%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	32.9%	26.3%	25.3%	27.7%	26.2%						
Závazky	57.3%	48.5%	49.4%	51.7%	53.1%	43.1%	40.6%	41.5%	43.7%	43.7%	43.3%
Vlastní kapitál	42.7%	51.5%	50.6%	48.3%	46.9%	56.9%	59.4%	58.5%	56.3%	56.3%	56.7%
Nerozdělený zisk	36.0%	42.2%	40.5%	38.2%	36.6%	43.8%	43.7%	41.9%	38.8%	36.2%	32.6%
Dlouhodobé cizí zdroje	36.4%	29.6%	28.2%	31.5%	31.2%	6.7%	6.4%	5.9%	6.0%	6.2%	5.5%
Dlouhodobé rezervy	1.4%	1.5%	1.2%	1.3%	2.2%	2.3%	2.6%	2.4%	2.5%	2.4%	2.5%
Krátkodobé závazky	20.9%	18.9%	21.2%	20.2%	22.0%	36.5%	34.2%	35.5%	37.7%	37.5%	37.8%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	8.5%	3.2%	5.2%	2.3%	1.3%	8.9%	3.3%	3.4%	3.8%	3.4%	0.1%
Závazky a ostatní pasiva	11.5%	15.6%	15.9%	17.2%	19.7%	26.8%	27.8%	28.5%	31.4%	32.9%	22.6%
Krátkodobé rezervy	0.9%	0.1%	0.1%	0.7%	1.0%	0.7%	3.1%	3.7%	2.5%	1.3%	15.1%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
BERTRANDT	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003				
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	0.1%	2.4%	4.5%	12.7%	24.3%	28.3%	31.8%				

Dlouhodobé finanční a leasingové závazky		2.1%	3.5%	6.1%	8.7%	11.6%	13.1%
Závazky	42.6%	54.1%	55.7%	53.6%	59.0%	59.7%	62.4%
Vlastní kapitál	57.4%	45.9%	44.3%	46.4%	41.0%	40.3%	37.6%
Nerozdělený zisk	31.4%	23.4%	17.9%	14.0%	11.1%	8.8%	7.2%
Dlouhodobé cizí zdroje	5.9%	8.1%	10.3%	12.5%	15.3%	18.0%	18.8%
Dlouhodobé rezervy	3.0%	2.6%	2.9%	1.2%	1.1%	1.0%	0.8%
Krátkodobé závazky	36.8%	46.0%	45.4%	41.1%	43.7%	41.7%	43.6%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	0.1%	0.3%	0.9%	6.6%	15.6%	16.7%	18.7%
Závazky a ostatní pasiva	25.7%	29.9%	28.1%	25.1%	21.3%	19.7%	20.6%
Krátkodobé rezervy	11.0%	15.8%	16.3%	9.4%	6.8%	5.2%	4.3%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 95: Horizontální analýza pasiv společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	164%	99%	103%	111%	418%	320%	114%	102%	135%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	147%	106%	93%	108%					
Závazky	138%	101%	97%	99%	167%	127%	113%	108%	121%
Vlastní kapitál	97%	104%	106%	105%	112%	114%	117%	119%	121%
Nerozdělený zisk	100%	107%	107%	107%	113%	120%	121%	123%	130%
Dlouhodobé cizí zdroje	144%	107%	91%	103%	634%	125%	124%	113%	118%
Dlouhodobé rezervy	104%	128%	98%	59%	130%	105%	128%	109%	128%
Krátkodobé závazky	129%	92%	106%	94%	82%	127%	111%	108%	122%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	311%	63%	230%	179%	20%	320%	114%	102%	135%
Závazky a ostatní pasiva	86%	101%	94%	89%	99%	115%	113%	104%	116%
Krátkodobé rezervy	1073%	99%	14%	72%	181%	28%	99%	167%	233%
Celková rozvaha	117%	103%	101%	102%	136%	119%	116%	114%	121%

BERTRANDT	2010/ 2011	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007	2005/ 2006	2004/ 2005	2003/ 2004
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	3687%	258%	2%	69%	49%	54%	82%	85%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky				76%	82%	72%	72%	84%
Závazky	124%	122%	68%	127%	145%	94%	94%	91%
Vlastní kapitál	122%	119%	108%	136%	133%	117%	97%	102%
Nerozdělený zisk	137%	125%	116%	172%	178%	130%	120%	116%
Dlouhodobé cizí zdroje	137%	113%	63%	103%	115%	84%	81%	92%
Dlouhodobé rezervy	117%	101%	99%	118%	330%	113%	110%	111%
Krátkodobé závazky	122%	124%	69%	133%	154%	97%	100%	91%

Krátkodobé finanční a leasingové závazky	3687%	258%	15%	44%	19%	44%	89%	85%
Závazky a ostatní pasiva	179%	106%	75%	139%	156%	121%	103%	91%
Krátkodobé rezervy	11%	165%	60%	127%	243%	142%	124%	117%
Celková rozvaha	123%	120%	87%	131%	139%	103%	95%	95%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.3 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty ukazuje průměrný roční růst tržeb 10,94% společnosti mezi lety 2009 a 2019, z pohledu ziskovosti EBIT činil průměrný roční růst 53,01%. Absolutně mezi těmito lety vzrostly výnosy o 832 396 000 eur a provozní zisk EBIT o 54 259 000 eur.

V krizových letech lze vypozorovat růst podílu osobních nákladů a pokles podílu nakupovaných služeb a materiálu, což ukazuje využívání subdodávek vývojových služeb v letech, kdy se na trhu nachází dostatek zakázek. Tento jev se projevil v letech 2009 a 2020.

Ziskovost společnosti z pohledu provozní marže dle EBIT na tržbách dosáhla vrcholu v roce 2012, kdy činila 10,6%, naopak na úrovni čistého zisku byly zaznamenány nejvyšší hodnoty v roce 2008 činící 8,3%. Nejhorších hodnot dosáhla společnost v roce 2005, kdy Bertrandt skončil na provozní úrovni 0,8% v zisku a nulovém čistém zisku. Celkově ziskovost byla stabilní mezi lety 2006 až 2019, kdy na provozní úrovni oscilovala mezi 5,7% a 10,6% a na úrovni čistého zisku mezi 3,2% a 8,3%.

Významná korelace byla zaznamenána mezi poklesem zisku a nárůstem odpisů v období mezi lety 2003 až 2006 a 2017 až 2020. V těchto obdobích tvořil podíl odpisů více než 3% z tržeb.

Dalším zajímavým jevem jsou 2 prudké nárůsty finančních nákladů v letech 2016 a 2020, což mohlo být způsobeno zvýšením dluhu, či zvýšení úrokových sazeb placených věřitelům, což bude prověřeno v kapitole analýzy zadluženosti.

Tabulka 96: Přehled zisku a ztráty společnosti BERTRANDT

	v tisících eur	FY 1.10. - 30.9.							
BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Výnosy z vlastních výkonů	€ 915,191	€1,058,112	€1,019,914	€ 992,276	€992,021	€934,787	€870,563	€782,405	€709,323
Přidaná hodnota	€ 838,248	€ 949,357	€ 919,526	€ 886,671	€893,924	€846,698	€799,119	€719,543	€643,197
Náklady na materiál	€(76,943)	€(108,755)	€(100,388)	€(105,605)	€(98,097)	€(88,089)	€(71,444)	€(62,862)	€(66,126)

Osobní náklady	€(696,829)	€(765,386)	€(723,971)	€(703,293)	€(695,681)	€(660,357)	€(624,141)	€(560,548)	€(494,047)
Ostatní daně	€(3,162)	€(3,257)	€(3,858)	€(2,698)	€(1,674)	€(1,250)	€(1,220)	€(1,148)	€(1,161)
Daň z příjmu	€(3,033)	€(15,206)	€(17,915)	€(14,125)	€(26,205)	€(27,784)	€(25,956)	€(23,229)	€(22,285)
Ostatní náklady	€(82,064)	€(109,126)	€(100,092)	€(96,628)	€(87,796)	€(83,306)	€(77,041)	€(71,558)	€(68,284)
Výnosy z ostatních činností	€ 8,771	€ 17,406	€ 8,594	€ 8,682	€ 11,471	€ 13,323	€ 13,208	€ 13,043	€ 9,007
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€ 15,161	€ 60,322	€ 72,141	€ 62,870	€ 92,865	€ 91,637	€ 89,087	€ 81,261	€ 75,105
Čistý zisk (EAT)	€ 3,735	€ 39,014	€ 47,385	€ 43,866	€ 63,608	€ 62,636	€ 62,343	€ 57,268	€ 51,726
Odpisy a opravné položky	€(54,356)	€(33,687)	€(33,022)	€(33,864)	€(29,725)	€(25,193)	€(22,234)	€(19,594)	€(15,251)
Finanční náklady	€(4,957)	€(4,240)	€(3,676)	€(3,576)	€(2,365)	€(239)	€(55)	€(44)	€(646)
Zisk před zdaněním (EBT)	€ 10,204	€ 56,082	€ 68,465	€ 59,294	€ 90,500	€ 91,398	€ 89,032	€ 81,217	€ 74,459
BERTRANDT	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Výnosy z vlastních výkonů	€576,238	€428,834	€384,599	€434,435	€339,691	€241,107	€217,165	€220,800	€225,716
Přidaná hodnota	€520,843	€393,088	€350,377	€388,515	€301,102	€217,702	€195,779	€196,198	€195,478
Náklady na materiál	€(55,395)	€(35,746)	€(34,222)	€(45,920)	€(38,589)	€(23,405)	€(21,386)	€(24,602)	€(30,238)
Osobní náklady	€(399,052)	€(302,731)	€(272,769)	€(281,909)	€(218,948)	€(163,480)	€(149,849)	€(145,598)	€(144,389)
Ostatní daně	€(930)	€(707)	€(505)	€(495)	€(433)	€(584)	€(405)	€(507)	€(540)
Daň z příjmu	€(18,076)	€(12,686)	€(8,443)	€(15,315)	€(9,935)	€(5,122)	€95	€(1,671)	€(2,023)
Ostatní náklady	€(59,067)	€(45,780)	€(46,254)	€(53,543)	€(45,675)	€(36,653)	€(39,700)	€(39,397)	€(38,011)
Výnosy z ostatních činností	€ 8,649	€ 9,597	€12,167	€ 7,104	€ 4,970	€ 6,015	€ 4,665	€ 4,740	€ 3,979
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€ 60,399	€43,958	€32,769	€51,312	€32,306	€14,328	€ 1,819	€ 5,910	€ 6,063
Čistý zisk (EAT)	€ 42,002	€31,237	€24,605	€36,181	€22,212	€ 7,819	€72	€ 2,022	€ 1,255
Odpisy a opravné položky	€(11,353)	€(10,473)	€(10,953)	€(8,855)	€(9,143)	€(9,398)	€(9,336)	€(10,518)	€(12,196)
Finanční náklady	€(31)	€(21)	€(281)	€ 590	€(37)	€(803)	€(1,437)	€(1,710)	€(2,245)
Zisk před zdaněním (EBT)	€ 60,368	€43,937	€32,488	€51,902	€32,269	€13,525	€ 382	€ 4,200	€ 3,818

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 97: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti BERTRANDT

	FY 1.10. - 30.9.									
BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	91.6%	89.7%	90.2%	89.4%	90.1%	90.6%	91.8%	92.0%	90.7%	90.4%
Náklady na materiál	-8.4%	-10.3%	-9.8%	-10.6%	-9.9%	-9.4%	-8.2%	-8.0%	-9.3%	-9.6%
Osobní náklady	-76.1%	-72.3%	-71.0%	-70.9%	-70.1%	-70.6%	-71.7%	-71.6%	-69.7%	-69.3%
Ostatní daně	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.3%	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%

Daň z příjmu	-0.3%	-1.4%	-1.8%	-1.4%	-2.6%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-3.1%	-3.1%
Ostatní náklady	-9.0%	-10.3%	-9.8%	-9.7%	-8.9%	-8.9%	-8.8%	-9.1%	-9.6%	-10.3%
Výnosy z ostatních činností	1.0%	1.6%	0.8%	0.9%	1.2%	1.4%	1.5%	1.7%	1.3%	1.5%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	1.7%	5.7%	7.1%	6.3%	9.4%	9.8%	10.2%	10.4%	10.6%	10.5%
Čistý zisk (EAT)	0.4%	3.7%	4.6%	4.4%	6.4%	6.7%	7.2%	7.3%	7.3%	7.3%
Odpisy a opravné položky	-5.9%	-3.2%	-3.2%	-3.4%	-3.0%	-2.7%	-2.6%	-2.5%	-2.2%	-2.0%
Finanční náklady	-0.5%	-0.4%	-0.4%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%
Zisk před zdaněním (EBT)	1.1%	5.3%	6.7%	6.0%	9.1%	9.8%	10.2%	10.4%	10.5%	10.5%
BERTRANDT	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003		
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%		
Přidaná hodnota	91.7%	91.1%	89.4%	88.6%	90.3%	90.2%	88.9%	86.6%		
Náklady na materiál	-8.3%	-8.9%	-10.6%	-11.4%	-9.7%	-9.8%	-11.1%	-13.4%		
Osobní náklady	-70.6%	-70.9%	-64.9%	-64.5%	-67.8%	-69.0%	-65.9%	-64.0%		
Ostatní daně	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-0.2%		
Daň z příjmu	-3.0%	-2.2%	-3.5%	-2.9%	-2.1%	0.0%	-0.8%	-0.9%		
Ostatní náklady	-10.7%	-12.0%	-12.3%	-13.4%	-15.2%	-18.3%	-17.8%	-16.8%		
Výnosy z ostatních činností	2.2%	3.2%	1.6%	1.5%	2.5%	2.1%	2.1%	1.8%		
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	10.3%	8.5%	11.8%	9.5%	5.9%	0.8%	2.7%	2.7%		
Čistý zisk (EAT)	7.3%	6.4%	8.3%	6.5%	3.2%	0.0%	0.9%	0.6%		
Odpisy a opravné položky	-2.4%	-2.8%	-2.0%	-2.7%	-3.9%	-4.3%	-4.8%	-5.4%		
Finanční náklady	0.0%	-0.1%	0.1%	0.0%	-0.3%	-0.7%	-0.8%	-1.0%		
Zisk před zdaněním (EBT)	10.2%	8.4%	11.9%	9.5%	5.6%	0.2%	1.9%	1.7%		

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 98: Horizontální analýza zisku a ztrát společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011
Výnosy z vlastních výkonů	86%	104%	103%	100%	106%	107%	111%	110%	123%	134%
Přidaná hodnota	88%	103%	104%	99%	106%	106%	111%	112%	123%	133%
Náklady na materiál	71%	108%	95%	108%	111%	123%	114%	95%	119%	155%
Osobní náklady	91%	106%	103%	101%	105%	106%	111%	113%	124%	132%
Ostatní daně	97%	84%	143%	161%	134%	102%	106%	99%	125%	132%
Daň z příjmu	20%	85%	127%	54%	94%	107%	112%	104%	123%	142%
Ostatní náklady	75%	109%	104%	110%	105%	108%	108%	105%	116%	129%
Výnosy z ostatních činností	50%	203%	99%	76%	86%	101%	101%	145%	104%	90%

Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	25%	84%	115%	68%	101%	103%	110%	108%	124%	137%
Čistý zisk (EAT)	10%	82%	108%	69%	102%	100%	109%	111%	123%	134%
Odpisy a opravné položky	161%	102%	98%	114%	118%	113%	113%	128%	134%	108%
Finanční náklady	117%	115%	103%	151%	990%	435%	125%	7%	2084%	148%
Zisk před zdaněním (EBT)	18%	82%	115%	66%	99%	103%	110%	109%	123%	137%
BERTRANDT	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007	2005/ 2006	2004/ 2005	2003/ 2004			
Výnosy z vlastních výkonů	112%	89%	128%	141%	111%	98%	98%			
Přidaná hodnota	112%	90%	129%	138%	111%	100%	100%			
Náklady na materiál	104%	75%	119%	165%	109%	87%	81%			
Osobní náklady	111%	97%	129%	134%	109%	103%	101%			
Ostatní daně	140%	102%	114%	74%	144%	80%	94%			
Daň z příjmu	150%	55%	154%	194%	-5392%	-6%	83%			
Ostatní náklady	99%	86%	117%	125%	92%	101%	104%			
Výnosy z ostatních činností	79%	171%	143%	83%	129%	98%	119%			
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	134%	64%	159%	225%	788%	31%	97%			
Čistý zisk (EAT)	127%	68%	163%	284%	10860%	4%	161%			
Odpisy a opravné položky	96%	124%	97%	97%	101%	89%	86%			
Finanční náklady	7%	-48%	-	5%	56%	84%	76%			
Zisk před zdaněním (EBT)	135%	63%	161%	239%	3541%	9%	110%			

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré řízení hotovosti na úrovni provozního peněžního toku, neboť Bertrandt ve sledovaném období mezi 2006 a 2020 dosahuje kladných hodnot. Taktéž na úrovni volného peněžního toku dosahuje velmi dobrého cashflow, neboť záporných hodnot dosáhl pouze v letech 2015 a 2018 z důvodu zvýšené investiční aktivity.

Tabulka 99: Přehled peněžních toků společnosti BERTRANDT

	v tisících eur		FY 1.10. - 30.9.					
BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Provozní peněžní tok	€ 123,521	€ 72,284	€ 27,208	€ 42,182	€ 90,631	€ 36,967	€ 79,670	€ 77,731

Volný peněžní tok	€ 72,180	€ 24,589	€(23,727)	€ 6,513	€ 10,952	€(45,346)	€ 15,459	€ 45,284
Investiční výdaje	€(51,738)	€(65,709)	€(52,500)	€(38,302)	€(83,404)	€(84,917)	€(66,843)	€(34,708)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€ 397	€ 18,014	€ 1,565	€ 2,633	€ 3,725	€ 2,604	€ 2,632	€ 2,261
Investiční peněžní tok	€(51,341)	€(47,695)	€(50,935)	€(35,669)	€(79,679)	€(82,313)	€(64,211)	€(32,447)
Finanční peněžní tok	€ 24,089	€(21,892)	€(26,825)	€(26,681)	€136,033	€ 16,229	€(21,402)	€(19,449)
Čisté peněžní změny celkem	€ 96,269	€ 2,697	€(50,552)	€(20,168)	€146,985	€(29,117)	€(5,943)	€ 25,835
BERTRANDT	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
Provozní peněžní tok	€ 38,302	€23,728	€25,046	€48,800	€48,710	€36,242	€17,685	
Volný peněžní tok	€ 1,379	€ 167	€13,205	€34,782	€26,537	€21,168	€13,378	
Investiční výdaje	€(39,723)	€(31,769)	€(12,408)	€(14,786)	€(22,945)	€(15,399)	€(5,309)	
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€ 2,800	€ 8,208	€ 567	€ 768	€ 772	€ 325	€ 1,002	
Investiční peněžní tok	€(36,923)	€(23,561)	€(11,841)	€(14,018)	€(22,173)	€(15,074)	€(4,307)	
Finanční peněžní tok	€(16,423)	€(11,546)	€(9,573)	€(20,873)	€(10,331)	€(11,143)	€(13,240)	
Čisté peněžní změny celkem	€(15,044)	€(11,379)	€ 3,632	€13,909	€16,206	€10,025	€ 138	

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 100: Horizontální analýza peněžních toků společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Provozní peněžní tok	171%	266%	65%	47%	245%	46%	102%
Volný peněžní tok	294%	-104%	-364%	59%	-24%	-293%	34%
Investiční výdaje	79%	125%	137%	46%	98%	127%	193%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	2%	1151%	59%	71%	143%	99%	116%
Investiční peněžní tok	108%	94%	143%	45%	97%	128%	198%
Finanční peněžní tok	-110%	82%	101%	-20%	838%	-76%	110%
Čisté peněžní změny celkem	3569%	-5%	251%	-14%	-505%	490%	-23%
Volné peněžní toky z tržeb	339%	-100%	-354%	59%	-23%	-273%	31%
BERTRANDT	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007
Provozní peněžní tok	203%	161%	95%	51%	100%	134%	205%
Volný peněžní tok	3284%	826%	1%	38%	131%	125%	158%
Investiční výdaje	87%	125%	256%	84%	64%	149%	290%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	81%	34%	1448%	74%	99%	238%	32%
Investiční peněžní tok	88%	157%	199%	84%	63%	147%	350%

Finanční peněžní tok	118%	142%	121%	46%	202%	93%	84%
Čisté peněžní změny celkem	-172%	132%	-313%	26%	86%	162%	7264%
Volné peněžní toky z tržeb	2977%	671%	1%	34%	148%	98%	112%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 101: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Volné peněžní toky z tržeb	7.89%	2.32%	-2.33%	0.66%	1.10%	-4.85%	1.78%	5.79%
BERTRANDT	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	
Volné peněžní toky z tržeb	0.19%	0.03%	3.08%	9.04%	6.11%	6.23%	5.55%	

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Výnosy na zaměstnance společnosti lze rozdělit do 2 intervalů, mezi lety 2006 až 2008 kdy rostou z 67,4 na 71,5 eur, následně se v roce 2010 propadly na 65,7 eur a rostly až do roku 2019 na 77,4 eur a poslední rok opět klesly na 74,2 eur. Na tomto vývoji lze vypořádat setrvačnost odvětví a citlivost na krizi, neboť v těchto obdobích prudce klesají průměrné výnosy na zaměstnance a poté rostou pozvolně.

Z pohledu přidané hodnoty na zaměstnance dosáhla společnost vrcholu 69,5 eur v roce 2018 i 2019 a platí zde obdobný vývoj jako v případě výnosů a jejich citlivosti na krize. Počet zaměstnanců po většinu období roste a dosahuje průměrného růstu za sledované období 10,05%, nicméně během krizových let 2009 a 2020 klesl o 10,67% resp. 9,73 v roce 2020. Absolutně počet zaměstnanců vzrostl za celé období o 8758 z 3577 v roce 2006 na 12 335 v roce 2020.

Tabulka 102: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti BERTRANDT

	v tisících eur		FY 1.10. - 30.9.							
BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011

Počet zaměstnanců	12,335	13,664	13,229	12,970	12,912	12,367	11,561	10,829	9,952	8,603
Výnosy na zaměstnance	€ 74.2	€ 77.4	€ 77.1	€ 76.5	€ 76.8	€ 75.6	€ 75.3	€ 72.3	€ 71.3	€ 67.0
Přidaná hodnota na zaměstnance	€ 68.0	€ 69.5	€ 69.5	€ 68.4	€ 69.2	€ 68.5	€ 69.1	€ 66.4	€ 64.6	€ 60.5
BERTRANDT	2010	2009	2008	2007	2006					
Počet zaměstnanců	6,523	5,431	6,080	4,708	3,577					
Výnosy na zaměstnance	€ 65.7	€ 70.8	€ 71.5	€ 72.2	€ 67.4					
Přidaná hodnota na zaměstnance	€ 60.3	€ 64.5	€ 63.9	€ 64.0	€ 60.9					

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 103: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007
Počet zaměstnanců	90%	103%	102%	100%	104%	107%	107%	109%	116%	132%	120%	89%	129%	132%
Výnosy na zaměstnance	96%	100%	101%	100%	102%	100%	104%	101%	106%	102%	93%	99%	99%	107%
Přidaná hodnota na zaměstnance	98%	100%	102%	99%	101%	99%	104%	103%	107%	100%	93%	101%	100%	105%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.6 Zadluženost a úrokové krytí

Zadluženost společnosti Bertrandt, jak již bylo řečeno v kapitole o pasivech se ve sledovaném období nejdříve v relativním vyjádření snižovala, až do roku 2014 a následně vzrostla na 57,3% v roce 2020.

Pouze z pohledu bankovních a leasingových závazků byl tento vývoj ještě výraznější, neboť v roce 2003 dosahovaly tyto závazky 31,8%, aby následně do roku 2009 klesaly až na pouhých 0,1% a následně vzrostly až na 41,5% v roce 2020.

Zlom ve struktuře dluhu nastal mezi lety 2015 a 2016, kdy došlo k růstu dlouhodobého dluhu z 0 na 199 701 tisíc eur. Tento příliv dluhu financoval velký nárůst dlouhodobých aktiv a hotovosti, nicméně v dalších letech se dlouhodobý dluh držel na obdobné úrovni a výrazněji narostl až v roce 2020. Tento jev z roku 2016 pravděpodobně znamenal přípravu na nějakou významnější akvizici, či očekávaný rychlý rozvoj společnosti, který se nakonec

nekonal a hotovost společnosti poté začala klesat. V roce 2020 byl nárůst dlouhodobého dluhu pravděpodobně způsoben obezřetností před špatně předpověditelným vývojem během pandemie COVID19 pro udržení dostatečné likvidity. Tyto 2 významné růsty dluhů byly taktéž zaznamenány v nárůstu finančních nákladů, jak již bylo zmíněno v kapitole analýzy výkazu zisku a ztráty.

Zajímavostí je, že úrokové krytí v roce 2008 vychází se zápornou hodnotou, neboť společnost vykazuje finanční výnosy a náklady v jedné položce a v tomto roce dosahovaly výrazných kladných hodnot.

Tabulka 104: Přehled zadluženosti společnosti BERTRANDT

		v tisících eur		FY 1.10. - 30.9.					
BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2012	2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€391,979	€238,359	€240,666	€233,517	€209,621	€50,128	€15,662	€13,496	€13,779
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€311,362	€212,419	€199,810	€215,737	€199,701				
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€80,617	€25,940	€40,856	€17,780	€9,920	€50,128	€15,662	€13,496	€13,779
úrokové krytí I. (EBIT)	405.9%	1522.7%	2062.5%	1858.1%	4026.6%	38442%	162076%	11726.7%	184784%
krytí úvěrového břemene	0.05	0.27	0.31	0.28	0.45	1.82	5.67	5.36	5.88
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	3.46	1.97	1.84	1.14	0.50	0.39	-0.35	-0.16	-0.48
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0.67	0.93	0.95	0.94	0.97	1.00	1.00	0.99	1.00
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasív)	57.3%	48.5%	49.4%	51.7%	53.1%	43.1%	40.6%	43.7%	41.5%
míra krátkodobé zadluženosti	20.9%	18.9%	21.2%	20.2%	22.0%	36.5%	34.2%	37.7%	35.5%
míra dlouhodobé zadluženosti	36.4%	29.6%	28.2%	31.5%	31.2%	6.7%	6.4%	6.0%	5.9%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	41.5%	29.5%	30.5%	30.0%	27.5%	8.9%	3.3%	3.8%	3.4%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	102.9%	174.8%	165.7%	161.2%	170.8%	639.0%	1789.8%	1491%	1734.6%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	74.4%	106.3%	102.4%	93.5%	88.3%	132.0%	146.4%	128.7%	141.1%

Dlouhodobé krytí stálých aktiv	156.6%	188.4%	190.8%	199.9%	211.4%	150.0%	176.0%	199.3%	205.7%	
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	2.84	4.11	10.91	6.10	2.68	6.14	1.84	3.44	1.53	
BERTRANDT	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€13,496	€9,992	€271	€105	€5,431	€7,823	€15,931	€29,585	€36,228	€42,644
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky					€4,723	€6,199	€7,600	€10,613	€14,811	€17,556
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€13,496	€9,992	€271	€105	€708	€1,624	€8,331	€18,972	€21,417	€25,088
úrokové krytí I. (EBIT)	11727%	194935%	209424%	11762%	-8597%	87414%	1884%	226.6%	445.61%	370%
krytí úvěrového břemene	5.36	6.03	150.61	85.62	10.48	4.11	0.90	0.10	0.20	0.19
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-0.16	-0.55	-1.15	-1.24	-0.56	-0.21	0.68	2.71	2.37	2.63
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0.99	1.00	1.00	0.99	1.01	1.00	0.94	0.21	0.71	0.63
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasív)	43.7%	43.7%	43.3%	42.6%	54.1%	55.7%	53.6%	59.0%	59.7%	62.4%
míra krátkodobé zadluženosti	37.7%	37.5%	37.8%	36.8%	46.0%	45.4%	41.1%	43.7%	41.7%	43.6%
míra dlouhodobé zadluženosti	6.0%	6.2%	5.5%	5.9%	8.1%	10.3%	12.5%	15.3%	18.0%	18.8%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	3.8%	3.4%	0.1%	0.1%	2.4%	4.5%	12.7%	24.3%	28.3%	31.8%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	1491%	1661%	50166%	108680%	1940%	991%	365%	168%	142%	118%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	128.7%	128.8%	131.1%	134.5%	85.0%	79.6%	86.5%	69.4%	67.4%	60.4%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	199.3%	206.5%	199.6%	175.7%	177.7%	169.4%	154.0%	120.6%	126.0%	130.7%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	3.44	3.78	2.22	0.83	1.92	2.29	3.56			

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 105: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	164%	99%	103%	111%	418%	320%	114%	102%	135%	3687%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	147%	106%	93%	108%						
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	311%	63%	230%	179%	20%	320%	114%	102%	135%	3687%
úrokové krytí I. (EBIT)	27%	74%	111%	46%	10%	24%	88%	1576%	6%	93%
krytí úvěrového břemene	19%	86%	111%	62%	25%	32%	96%	110%	89%	4%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	176%	107%	162%	226%	129%	112%	73%	291%	30%	48%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	72%	98%	101%	97%	98%	100%	100%	101%	99%	100%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	118%	98%	96%	97%	123%	106%	98%	95%	100%	101%
míra krátkodobé zadluženosti	111%	89%	105%	92%	60%	106%	96%	94%	100%	99%
míra dlouhodobé zadluženosti	123%	105%	90%	101%	468%	105%	107%	99%	98%	112%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	141%	97%	102%	109%	308%	268%	98%	89%	111%	2997%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	59%	105%	103%	94%	27%	36%	103%	116%	90%	3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	70%	104%	109%	106%	67%	90%	104%	110%	100%	98%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	83%	99%	95%	95%	141%	85%	86%	103%	96%	103%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	69%	38%	179%	228%	44%	334%	120%	44%	91%	170%
BERTRANDT	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007	2005/ 2006	2004/ 2005	2003/ 2004			
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	258%	2%	69%	49%	54%	82%	85%			
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky			76%	82%	72%	72%	84%			
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	258%	15%	44%	19%	44%	89%	85%			
úrokové krytí I. (EBIT)	1781%	-137%	-10%	4639%	832%	51%	120%			
krytí úvěrového břemene	176%	817%	255%	455%	861%	52%	109%			
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	92%	224%	270%	-30%	25%	114%	90%			

úrokové břemeno (EBT/EBIT)	101%	98%	101%	106%	449%	30%	113%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasív)	101%	79%	97%	104%	91%	99%	96%
míra krátkodobé zadluženosti	103%	80%	101%	110%	94%	105%	96%
míra dlouhodobé zadluženosti	94%	73%	79%	82%	82%	85%	96%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	214%	2%	53%	35%	52%	86%	89%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	46%	5602%	196%	271%	217%	118%	120%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	97%	158%	107%	92%	125%	103%	112%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	114%	99%	105%	110%	128%	96%	96%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	268%	43%	84%	64%			

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.7 Hodnocení rentability

Bertrandt dosahuje na úrovni ziskovosti a rentability po většinu sledovaného období velmi dobrých hodnot. Mezi lety 2006 a 2019 dosahovala společnost těchto dobrých hodnot, neboť provozní marže činila průměrně 9%, návratnost vlastního kapitálu 20,6%, návratnost aktiv 15,7% a rentabilita dlouhodobého kapitálu 18,4%. Naopak na začátku sledovaného období mezi lety 2003 a 2006 se pohybovala v nízkých hodnotách mezi 0,8% a 2,7% dle ROE, mezi 1,5% a 4,6% dle ROA a mezi 4,3% a 1,9% dle ROCE, podobně špatných hodnot dosáhla v posledním sledovaném roce 2020, kdy ROE činila 0,9%, ROA 1,6% a ROCE 1,1%. Nejvyšších hodnot na všech úrovních společnost vygenerovala v roce 2008, kdy provozní marže vzrostla na 11,8%, ROE na 34,3%, ROCE na 32,1% a ROA na 22,4%.

Dle horizontální analýzy lze konstatovat, že mezi lety 2005 a 2007 došlo k velmi rychlé akceleraci ziskovosti na všech sledovaných úrovních. V následujících letech již ziskovost oscilovala v obdobných úrovních až do roku 2020, ve kterém došlo k velkému propadu, jak již bylo popsáno výše, neboť provozní marže propadla o 70,94%, ROE o 9,11%, ROCE o 83,45% a ROA o 78,5%. Rizikový indikátor BETA dle portálu finance.yahoo.com činil v září 2022 1,52.

Tabulka 106: Přehled ukazatelů rentability společnosti BERTRANDT

	BERTRANDT		FY 1.10. - 30.9.					2015	2014	2013	2012	2011
	2020	2019	2018	2017	2016							
složená finanční páka	157.7%	180.4%	187.6%	195.2%	207.8%	175.3%	168.2%	170.8%	176.2%	177.5%		
provozní marže	1.7%	5.7%	7.1%	6.3%	9.4%	9.8%	10.2%	10.4%	10.6%	10.5%		
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	0.9%	9.4%	11.9%	11.7%	17.8%	19.6%	22.2%	24.0%	25.7%	25.3%		
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	1.6%	7.5%	9.2%	8.1%	12.2%	16.3%	18.9%	19.9%	21.0%	20.5%		
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	1.1%	6.6%	8.0%	7.8%	11.6%	17.0%	21.1%	22.7%	24.4%	23.9%		
	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003				
složená finanční páka	176.2%	172.8%	220.2%	225.4%	203.6%	51.3%	176.4%	167.3%				
provozní marže	10.3%	8.5%	11.8%	9.5%	5.9%	0.8%	2.7%	2.7%				
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	23.0%	21.6%	34.3%	28.6%	13.4%	0.1%	3.9%	2.5%				
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	18.3%	16.5%	22.4%	18.5%	11.4%	1.5%	4.6%	4.5%				
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	22.9%	21.8%	32.1%	26.1%	11.6%	1.9%	4.3%	3.8%				

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 107: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011
složená finanční páka	87%	96%	96%	94%	119%	104%	98%	97%	99%	101%
provozní marže	29%	81%	112%	68%	95%	96%	99%	98%	101%	102%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	10%	79%	102%	66%	91%	88%	93%	93%	102%	110%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	21%	82%	113%	66%	75%	86%	95%	95%	103%	112%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	17%	83%	103%	67%	68%	81%	93%	93%	102%	104%

BERTRANDT	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007	2005/ 2006	2004/ 2005	2003/ 2004
složená finanční páka	102%	78%	98%	111%	397%	29%	105%
provozní marže	120%	72%	124%	160%	709%	31%	100%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	107%	63%	120%	213%	9299%	4%	158%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	111%	74%	121%	162%	764%	32%	102%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	105%	68%	123%	224%	612%	45%	113%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.8 Hodnocení aktivity

Aktivitu společnosti lze hodnotit jako zhoršující se, neboť obchodní deficit společnosti se zvýšil z 28,53 dnů v roce 2005, kdy dosáhl nejnižší hodnoty ve sledovaném období, na 117,55 dnů v roce 2016, kdy dosáhla vrcholu, následně nepatrně klesla na 111,41 dne v roce 2020.

Na toto zhoršení má vliv prodloužení doby obratu pohledávek, což bylo pravděpodobně zapříčiněno silou zákazníků v B2B segmentu, která způsobuje delší dobu splatnosti pohledávek. Tato doba nejdříve klesla z 92,35 dne na začátku sledovaného období na 64,56 dne v roce 2015 a následně stoupla, jak již bylo popsáno na 76,89 dne v roce 2019, následně v posledním sledovaném roce klesla na 69,02 dne. Dále bylo také zhoršení způsobeno zkrácením doby obratu krátkodobých závazků, která se snížila z 93,25 dne v roce 2003 na 51,96 dne v roce 2019, což byla nejnižší hodnota za celé sledované období, následně v roce 2020 vzrostla na 77,66 dne.

Tabulka 108: Přehled ukazatelů aktivity společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	189.07	159.26	165.71	173.27	178.37	131.26	126.33	132.30	127.89	131.88
doba obratu zásob (ve dnech)	0.34	0.34	0.41	0.43	0.32	0.21	0.25	0.34	0.28	0.33
doba obratu pohledávek (ve dnech)	69.02	76.89	83.37	70.03	68.91	64.56	72.06	75.81	80.34	80.79
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	1.40	1.17	1.47	2.18	1.08	1.07	1.51	1.50	1.52	1.62
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	77.66	51.96	58.91	56.96	60.82	79.03	66.78	66.79	68.42	69.17
obchodní deficit (ve dnech)	111.41	107.30	106.80	116.31	117.55	52.23	59.55	65.51	59.47	62.72

provozní cyklus (ve dnech)	69.36	77.23	83.78	70.46	69.23	64.77	72.32	76.16	80.63	81.12
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.32	0.30	0.30	0.33	0.33	0.15	0.18	0.20	0.18	0.18
BERTRANDT	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003		
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	141.48	122.25	135.91	129.88	122.06	116.69	121.15	129.56		
doba obratu zásob (ve dnech)	0.39	0.39	0.39	0.39	0.46	0.67	1.57	1.48		
doba obratu pohledávek (ve dnech)	82.94	67.76	86.43	89.35	89.63	90.75	83.88	92.35		
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)										
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	75.95	68.45	87.41	84.18	77.06	88.16	86.96	93.25		
obchodní deficit (ve dnech)	65.53	53.80	48.50	45.70	45.00	28.53	34.20	36.31		
provozní cyklus (ve dnech)	83.33	68.15	86.82	89.74	90.10	91.42	85.45	93.83		
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.27	0.21	0.22	0.21	0.17	0.12	0.13	0.13		

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 109: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti BERTRANDT

BERTRANDT	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	119%	96%	96%	97%	136%	104%	95%	103%	97%	93%
doba obratu zásob (ve dnech)	100%	83%	95%	133%	150%	85%	74%	121%	86%	84%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	90%	92%	119%	102%	107%	90%	95%	94%	99%	97%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	120%	79%	68%	201%	101%	71%	101%	99%	94%	
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	149%	88%	103%	94%	77%	118%	100%	98%	99%	91%
obchodní deficit (ve dnech)	104%	100%	92%	99%	225%	88%	91%	110%	95%	96%
provozní cyklus (ve dnech)	90%	92%	119%	102%	107%	90%	95%	94%	99%	97%
WCR (working capital ratio) k tržbám	107%	100%	91%	98%	223%	82%	91%	113%	98%	68%
BERTRANDT	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007	2005/ 2006	2004/ 2005	2003/ 2004			
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	116%	90%	105%	106%	105%	96%	94%			
doba obratu zásob (ve dnech)	101%	101%	98%	85%	69%	43%	106%			
doba obratu pohledávek (ve dnech)	122%	78%	97%	100%	99%	108%	91%			
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)										
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	111%	78%	104%	109%	87%	101%	93%			
obchodní deficit (ve dnech)	122%	111%	106%	102%	158%	83%	94%			

provozní cyklus (ve dnech)	122%	78%	97%	100%	99%	107%	91%
WCR (working capital ratio) k tržbám	129%	95%	103%	121%	148%	94%	99%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.9 Hodnocení likvidity

Likviditu sledované společnosti lze označit za velmi dobrou a zlepšující se během sledovaného období, neboť pohotová likvidita se po celé sledované období vyskytuje nad hodnotou 1 a stoupla z 1,37 na začátku sledovaného období na 3,06 v roce 2019. Běžná likvidita Bertrandu nedosahovala na začátku sledovaného období doporučených 1,5, nicméně od roku 2006 tuto hodnotu překračuje a v roce 2020 dosáhla vysokých 2,43. Okamžitá likvidita se v posledních 5 letech pohybuje nad doporučenou hodnotou 0,2, naopak kritické hodnoty blízké 0 byly vysledovány v letech 2003 až 2007, v roce 2013 a naposledy v roce 2015, kdy dosáhla okamžitá likvidita pouze hodnoty 0,08.

Tabulka 110: Přehled ukazatelů likvidity společnosti BERTRANDT

FY 1.10. - 30.9.	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Čistý pracovní kapitál	€291,464	€316,141	€303,341	€326,007	€331,478	€139,785	€158,804	€157,337	€126,112
běžná likvidita	2.43	3.06	2.81	3.04	2.93	1.66	1.89	1.98	1.87
pohotová likvidita	2.43	3.06	2.81	3.03	2.93	1.66	1.89	1.98	1.87
okamžitá likvidita	0.97	0.62	0.55	0.93	0.97	0.08	0.28	0.35	0.18
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.32	0.30	0.30	0.33	0.33	0.15	0.18	0.20	0.18

FY 1.10. - 30.9.	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Čistý pracovní kapitál	€104,226	€114,217	€79,335	€94,801	€71,703	€41,920	€25,485	€27,658	€28,483
běžná likvidita	1.91	1.86	1.79	1.55	1.54	1.58	1.32	1.39	1.39
pohotová likvidita	1.90	1.86	1.78	1.55	1.54	1.58	1.32	1.38	1.37
okamžitá likvidita	0.35	0.53	0.61	0.29	0.18	0.08	0.08	0.12	0.12
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.18	0.27	0.21	0.22	0.21	0.17	0.12	0.13	0.13

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 111: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti BERTRANDT

	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011
BERTRANDT										
Čistý pracovní kapitál	92.2%	104.2%	93.0%	98.3%	237.1%	88.0%	100.9%	124.8%	121.0%	91.3%
běžná likvidita	79%	109%	92%	104%	177%	88%	95%	106%	98%	102%

pohotová likvidita	79%	109%	92%	104%	177%	88%	96%	106%	98%	102%
okamžitá likvidita	155%	112%	60%	95%	1257%	28%	80%	191%	51%	67%
WCR (working capital ratio) k tržbám	107%	100%	91%	98%	223%	82%	91%	113%	98%	68%
BERTRANDT	2009/ 2010	2008/ 2009	2007/ 2008	2006/ 2007	2005/ 2006	2004/ 2005	2003/ 2004			
Čistý pracovní kapitál	144.0%	83.7%	132.2%	171.0%	164.5%	92.1%	97.1%			
běžná likvidita	104%	115%	101%	97%	120%	95%	100%			
pohotová likvidita	104%	115%	101%	97%	120%	96%	100%			
okamžitá likvidita	88%	210%	161%	218%	107%	63%	99%			
WCR (working capital ratio) k tržbám	129%	95%	103%	121%	148%	94%	99%			

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.4.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Bertrandt dosahuje po většinu sledovaného období dobrého hodnocení ve většině bankrotních a bonitních modelech, nicméně mezi lety 2003 až 2005 byla společnost hodnocena se spíše špatným zdravím, obdobně i v posledním finančním roce 2020.

Při detailnějším pohledu dle jednotlivých modelů lze hodnotit společnost více detailněji. Dle Altmanova modelu se zdraví společnosti nacházelo v šedé zóně v letech 2003 a 2005 a také 2020, mimo toto období se nacházelo v oblasti dobrého zdraví ve většině verzí modelu. Model z roku 1983 hodnotí společnost hůře v letech 2016 až 2019, naopak model z roku 1993 hodnotí dobré zdraví společnosti kromě dříve zmíněného období také v roce 2004 a 2020. Tafflerův model hodnotí společnost jako zdravou po celé sledované období.

Indexy důvěryhodnosti vyhodnocují Bertrandt zdravý dle modelu z roku 1995 a 2005 mezi lety 2006 a 2019, dle modelu z roku 2001 v letech 2006 až 2018. Naopak model z roku 1999 hodnotí společnost pouze spíše zdravou mezi lety 2006 až 2015 a v dalších letech padá hodnocení až do negativní zóny v roce 2020. Obdobně špatně hodnotí také ostatní verze modelu mezi lety 2003 a 2005 a v roce 2020.

Podle indexu bonity a jeho inovované verze se zdraví společnosti mezi lety 2003 a 2006 zlepšilo z šedé zóny až do oblasti extrémně dobré kondice. V této oblasti se Bertrandt udržel do roku 2014 poté klesl o 1 stupeň v roce 2015, dále také v roce 2017 o 1 stupeň dle základního modelu a o 2 stupně dle inovovaného a v roce 2020 poklesla úroveň zdraví v obou modelech do šedé zóny.

Hodnocení pomocí Kralicekova Quicktestu vychází dobře až velmi dobře v letech 2003 a 2006, následně dosáhla hodnocení výborně, které si udržela až do roku 2009, v dalších letech 2010 až 2016 oscilovala mezi 1,25 až 1,75, následuje období let 2017 až 2019, kdy Bertrandt byl hodnocen známkou 2,25. V posledním roce se známka zlepšila na 1,75, což je inverzní vývoj oproti ostatním modelům. Tento jev byl způsoben zlepšením peněžního toku společnosti.

G Index vyhodnotil Bertrandt zdravý v letech 2008 až 2016 a v ostatních letech se společnost nacházela v šedé zóně hodnocení. Dle Grünwaldova indexu bonity byla společnost pevně zdravá v letech 2006 až 2008 a 2010 až 2019, nicméně v ostatních letech byla dobře zdravá.

Poslední model Aspekt Global Rating přisoudil společnosti špatnou známku BBB v letech 2003 a 2004 a následně se společnost zlepšovala až na AAA v roce 2007. Poté klesla na AA v roce 2009 a v roce 2010 opět stoupla na AAA a ty si udržela do roku 2017, kdy klesla na AA, poslední zhoršení přišlo v roce 2020, kdy hodnocení propadlo na BB.

Nicméně z důvodu záporné hodnoty úrokového krytí v roce 2008, respektive ziskové položky finanční náklady, protože společnost vykazuje finanční náklady a výnosy v jedné položce a v tomto roce dosahovala položka výrazných kladných hodnot je tento rok v modelech upraven a v kritériích využívajících finanční náklady či úrokové krytí je použita hodnota z předchozího roku. Tento efekt ovlivnil modely Kralicekův Quicktest a Grünwaldův index bonity.

Celkově lze hodnotit společnost jako zdravou s rozumnou mírou zadlužení a ziskovostí. Pokud bude v následujících letech společnost značit obdobný obrat zhoršených výsledků v krizi jako v roce 2009, tak lze očekávat zlepšení oproti krizovému roku 2020, kdy byly výsledky tlumeny nižší poptávkou z důvodu pandemie COVID19.

Tabulka 112: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti BERTRANDT

Finanční rok od 1.10. do 30.9.	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Z score_Altmanuv model 1968	2,24	2,91	2,93	2,89	3,06	3,37	3,73	3,88	3,91
Z score_Altmanuv model 1983	1,78	2,38	2,40	2,36	2,52	2,89	3,21	3,34	3,40
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	3,90	4,94	4,97	5,07	5,40	4,59	5,31	5,65	5,43
Tafflerův model	0,34	0,59	0,62	0,59	0,69	0,75	0,86	0,89	0,89

IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	1,464	3,197	3,816	3,541	6,072	44,213	180,443	205,483	15,146
IN99 index důvěryhodnosti	0,546	0,981	1,048	0,995	1,193	1,528	1,738	1,820	1,905
IN01 index důvěryhodnosti	0,834	1,680	1,932	1,813	2,829	16,774	66,409	75,548	6,357
IN05 index důvěryhodnosti	0,835	1,684	1,936	1,817	2,835	16,783	66,418	75,558	6,367
Index bonity	0,742	1,531	1,600	1,500	2,258	2,693	3,404	3,581	3,357
Inovovaný index bonity	0,742	1,531	1,600	1,500	2,258	2,693	3,404	3,581	3,357
Kralicek summary	1,75	2,25	2,25	2,25	1,5	1,75	1,25	1,25	1,5
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	3	4	4	2	4	2	2	3
Kralickuv Quicktest (ROA)	4	4	3	3	2	1	1	1	1
G Index	1,708	1,776	1,523	1,555	2,603	1,957	2,188	2,468	1,950
Kralicek summary	1,75	2,25	2,25	2,25	1,5	1,75	1,25	1,25	1,5
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	3	4	4	2	4	2	2	3
Kralickuv Quicktest (ROA)	4	4	3	3	2	1	1	1	1
G Index	1,708	1,776	1,523	1,555	2,603	1,957	2,188	2,468	1,950
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	1,871	2,682	2,620	2,668	2,613	2,362	2,370	2,379	2,370
Grünwaldův index bonity - ROA/i	1,268	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	1,042	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	2,025	2,549	2,338	2,529	2,440	1,382	1,573	1,646	1,554
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - doba splácení dluhu	2,666	1,540	1,384	1,479	1,241	0,790	0,647	0,630	0,667
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	1,223	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův bon model část 1 (rentabilita VK)	1,268	4,194	5,991	5,272	10,783	34,138	53,770	62,307	4,390
Grünwaldův bon model část 2 (ROA)	1,042	7,222	10,534	9,991	22,171	58,929	89,391	105,091	7,667

Grünwaldův bon model část 3 (pohotovává likvidita)	2,025	2,549	2,338	2,529	2,440	1,382	1,573	1,646	1,554
Grünwaldův bon model část 4 (krytí zásob pracovním kapitálem)	484,159	454,814	374,865	394,014	532,666	357,873	369,483	300,090	321,714
Grünwaldův bon model část 5 (doba splácení dluhů)	0,791	0,636	0,239	0,363	0,793	0,546	1,616	1,790	0,922
Grünwaldův bon model část 6 (úrokové krytí)	1,223	5,691	7,850	7,032	15,707	153,367	647,905	738,736	46,505
Aspekt global rating (hodnota)	4,74	7,14	7,39	7,27	8,60	8,52	9,39	9,71	10,42
AGR (znak)	BB	AA	AA	AA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	7,60%	8,88%	10,31%	9,75%	12,36%	12,50%	12,79%	12,89%	12,74%
Aspekt global rating - ROE	0,93%	9,36%	11,88%	11,66%	17,77%	19,56%	22,24%	23,96%	25,71%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	127,89%	279,07%	318,46%	285,65%	412,41%	463,74%	500,68%	514,72%	592,46%
Aspekt global rating - pohotovává likvidita	191%	223%	205%	232%	224%	112%	136%	144%	131%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	42,67%	51,53%	50,59%	48,33%	46,89%	56,89%	59,42%	58,52%	56,28%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	7,35%	11,63%	13,34%	12,42%	16,06%	20,75%	23,59%	24,69%	25,28%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	97%	131%	129%	127%	130%	166%	185%	192%	198%

Finanční rok od 1.10. do 30.9.	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Z score_Altmanuv model 1968	3,91	3,83	3,69	3,66	3,78	3,63	3,22	2,60	2,62	2,56
Z score_Altmanuv model 1983	3,40	3,33	3,16	3,17	3,31	3,19	2,86	2,32	2,35	2,30
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	5,43	5,31	5,86	5,18	5,52	5,08	3,97	2,45	2,64	2,58
Tafflerův model	0,89	0,88	0,82	0,81	0,82	0,77	0,68	0,50	0,52	0,51
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	15,146	216,648	232,441	14,995	154,780	98,126	3,783	1,449		
IN99 index důvěryhodnosti	1,905	1,867	1,688	1,670	1,926	1,771	1,439	0,918		
IN01 index důvěryhodnosti	6,357	79,617	85,293	6,182	57,127	36,429	1,950	0,823		
IN05 index důvěryhodnosti	6,367	79,627	85,302	6,190	57,139	36,438	1,956	0,824		
Index bonity	3,357	3,226	3,072	3,300	3,787	3,215	2,094	0,355		
Inovovaný index bonity	3,357	3,226	3,072	3,300	3,787	3,215	2,094	0,355		
Kralicek summary	1,5	1,75	1,5	1	1	1	2	2,5	2,5	2,5

Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	3	4	3	1	1	1	3	4	4	4
Kralickuv Quicktest (ROA)	1	1	1	1	1	1	3	4	4	4
G Index	1,950	1,866	1,911	1,994	1,978	1,562	0,900	0,386	0,426	0,356
Kralicek summary	1,5	1,75	1,5	1	1	1	2	2,5	2,5	2,5
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	3	4	3	1	1	1	3	4	4	4
Kralickuv Quicktest (ROA)	1	1	1	1	1	1	3	4	4	4
G Index	1,950	1,866	1,911	1,994	1,978	1,562	0,900	0,386	0,426	0,356
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	2,370	2,379	2,271	1,868	2,346	2,362	2,283	1,186	1,605	1,477
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3,000	3,000	2,367	1,098	3,000	3,000	2,266	0,308	0,978	0,859
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3,000	3,000	3,000	1,942	3,000	3,000	3,000	0,024	1,380	1,004
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	1,554	1,585	1,548	1,484	1,292	1,282	1,315	1,097	1,146	1,145
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	0,667	0,690	0,710	0,682	0,787	0,888	1,117	2,181	1,741	1,777
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	0,506	1,382	1,080
Grünwaldův bon model část 1 (rentabilita VK)	4,390	66,028	2,367	1,098	47,296	39,033	2,266	0,308	0,978	0,859
Grünwaldův bon model část 2 (ROA)	7,667	116,419	4,169	1,942	102,993	87,485	4,291	0,024	1,380	1,004
Grünwaldův bon model část 3 (pohotová likvidita)	1,554	1,585	1,548	1,484	1,292	1,282	1,315	1,097	1,146	1,145
Grünwaldův bon model část 4 (krytí zásob pracovním kapitálem)	321,714	281,997	347,164	272,442	290,622	276,099	193,180	89,452	40,987	43,847
Grünwaldův bon model část 5 (doba splacení dluhů)	0,922	0,670	1,357	2,852	1,986	1,895	1,092	0,000	0,000	0,000
Grünwaldův bon model část 6 (úrokové krytí)	46,505	779,342	837,295	46,646	554,724	349,254	7,137	0,506	1,382	1,080
Aspekt global rating (hodnota)	10,42	10,87	9,59	8,47	11,06	8,69	6,46	4,48	4,93	4,80
AGR (znak)	AAA	AAA	AAA	AA	AAA	AAA	A	BB	BBB	BBB

Aspekt global rating - prov marže	12,7%	12,5%	12,7%	11,4%	13,9%	12,2%	9,84%	5,14%	7,44%	8,09%
Aspekt global rating - ROE	25,7%	25,3%	23%	21,6%	34,3%	28,6%	13,4%	0,14%	3,92%	2,49%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	592%	632%	520%	399%	679%	453%	252%	119%	156%	150%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	131%	141%	145%	143%	117%	113%	113%	94%	100%	100%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	56,3%	56,3%	56,7%	57,4%	45,9%	44,3%	46,4%	41%	40,3%	37,6%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	25,3%	24,3%	22,7%	22%	26,2%	23,7%	18,9%	9,2%	12,8%	13,6%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	198%	195%	179%	193%	189%	194%	192%	179%	173%	168%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>

5.5 Kvantitativní analýzy společnosti CAPGEMINI

Společnost Capgemini byla založena ve Francii, nicméně nyní má pobočky po celém světě. Zabývá se širokým spektrem poradenství, IT technologií a digitální transformací. V současné době prožívá dynamický růst z důvodu implementace cloudových služeb, tvorbou digitálních platforem, integrací systémů a architektury a souvisejícího projektového managementu svým zákazníkům. (Capgemini Engineering, 2022)

Divize Capgemini engineering dále poskytuje služby v oblasti vývoje vozů specificky karoserií, exteriéru a interiéru vozů, včetně následných specifických zkoušek, stavby prototypů, tvorbu designových maket a návrh výrobních linek a prostředků. Tato divize vznikla akvizicí společnosti Altran v roce 2020. (Capgemini to acquire Altran, 2019)

Analyzované období je mezi lety 2009 a 2020 a všechny částky jsou uvedeny v milionech eur, pokud není uvedeno jinak.

5.5.1 Aktiva

Aktiva společnosti CAPGEMINI prochází ve sledovaném období růstovým vývojem, neboť celková aktiva společnosti se v průměru zvedala o 8,9% ročně. Dle skupin aktiv byl růst způsoben zvýšením hodnoty dlouhodobých aktiv, které vzrostly o 13,3% průměrně ročně, kdežto krátkodobá aktiva rostla pouze o 4,5% průměrně ročně.

Největší podíl na růstu nese goodwill, který rostl ve sledovaném období průměrně o 14,3% a jeho absolutní růst činil 7 045 milionů eur z 2 750 milionů eur roku 2009 na 9 795 milionů eur v roce 2020. Z tohoto vývoje lze soudit, že růst společnosti byl způsoben především vlivem akvizic.

Horizontální analýza vykazuje růst podílu dlouhodobých aktiv na začátku sledovaného období z 46,5% na 64,3%, dříve zmiňovaný goodwill vzrostl z 29,8% na 44,6%. Naopak podíl krátkodobých aktiv klesl z 53,5% na 35,7%, což bylo zapříčiněno poklesem pohledávek z 22,4% na 12,2% a poklesem podílu hotovosti z 28,3% na 12,9%. Nicméně krátkodobý smluvní majetek vzrostl z 5,8% v roce 2016 na 6,8% v roce 2018. Smluvní majetek a užitková práva z leasingu také ovlivňuje pokles ostatních položek, neboť se vykazuje až od roku 2016, respektive 2019 u užitkových práv z leasingu.

Tabulka 113: Přehled aktiv společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Dlouhodobá aktiva	€14,115	€11,572	€10,344	€9,854	€10,590	€10,535	€ 5,782	€ 5,437	€ 5,593	€ 5,608	€4,875	€4,286
Dlouhodobý hmotný majetek	€ 805	€ 738	€ 785	€ 749	€ 754	€ 763	€ 515	€ 494	€ 542	€ 547	€ 499	€ 421
Užitková práva z leasingu	€ 887	€ 762										
Dlouhodobý nehmotný majetek	€ 1,100	€ 645	€ 697	€ 681	€ 813	€ 848	€ 158	€ 166	€ 192	€ 154	€ 169	€ 116
Goodwill	€ 9,795	€ 7,662	€ 7,431	€ 6,830	€ 7,176	€ 7,055	€ 3,784	€ 3,601	€ 3,702	€ 3,768	€3,201	€2,750
Dlouhodobá odložená daň	€ 983	€ 999	€ 1,128	€ 1,283	€ 1,473	€ 1,412	€ 1,065	€ 1,023	€ 1,059	€ 1,020	€ 891	€ 887
Krátkodobá aktiva	€ 7,839	€ 6,563	€ 6,154	€ 6,090	€ 5,818	€ 5,728	€ 5,782	€ 5,437	€ 5,057	€ 5,406	€5,093	€4,927
Smluvní majetek	€ 1,148	€ 1,176	€ 1,123	€ 1,029	€ 961							
Pohledávky	€ 2,688	€ 2,121	€ 2,064	€ 2,042	€ 1,969	€ 3,055	€ 2,849	€ 2,587	€ 2,538	€ 2,685	€2,371	€2,067
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€ 700	€ 547	€ 684	€ 756	€ 720	€ 543	€ 551	€ 368	€ 351	€ 370	€ 306	€ 203
Daňové pohledávky	€ 129	€ 45	€ 94	€ 107	€ 132	€ 64	€ 46	€ 69	€70	€ 55	€ 40	€ 54
Krátkodobý finanční majetek	€ 338	€ 213	€ 183	€ 168	€ 157	€ 116	€ 90	€ 77	€75	€ 73	€ 71	
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€ 2,836	€ 2,461	€ 2,006	€ 1,988	€ 1,879	€ 1,950	€ 2,141	€ 1,638	€ 2,023	€ 2,223	€2,305	€2,603
Celková rozvaha	€21,954	€18,135	€16,498	€15,944	€16,459	€16,263	€11,459	€10,176	€10,650	€11,014	€9,968	€9,213

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 114: Vertikální analýza aktiv společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Dlouhodobá aktiva	64.3%	63.8%	62.7%	61.8%	64.3%	64.8%	50.5%	53.4%	52.5%	50.9%	48.9%	46.5%
Dlouhodobý hmotný majetek	3.7%	4.1%	4.8%	4.7%	4.6%	4.7%	4.5%	4.9%	5.1%	5.0%	5.0%	4.6%
Užitková práva z leasingu	4.0%	4.2%										
Dlouhodobý nehmotný majetek	5.0%	3.6%	4.2%	4.3%	4.9%	5.2%	1.4%	1.6%	1.8%	1.4%	1.7%	1.3%
Goodwill	44.6%	42.2%	45.0%	42.8%	43.6%	43.4%	33.0%	35.4%	34.8%	34.2%	32.1%	29.8%
Dlouhodobá odložená daň	4.5%	5.5%	6.8%	8.0%	8.9%	8.7%	9.3%	10.1%	9.9%	9.3%	8.9%	9.6%
Krátkodobá aktiva	35.7%	36.2%	37.3%	38.2%	35.3%	35.2%	50.5%	53.4%	47.5%	49.1%	51.1%	53.5%
Smluvní majetek	5.2%	6.5%	6.8%	6.5%	5.8%							
Pohledávky	12.2%	11.7%	12.5%	12.8%	12.0%	18.8%	24.9%	25.4%	23.8%	24.4%	23.8%	22.4%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	3.2%	3.0%	4.1%	4.7%	4.4%	3.3%	4.8%	3.6%	3.3%	3.4%	3.1%	2.2%
Daňové pohledávky	0.6%	0.2%	0.6%	0.7%	0.8%	0.4%	0.4%	0.7%	0.7%	0.5%	0.4%	0.6%
Krátkodobý finanční majetek	1.5%	1.2%	1.1%	1.1%	1.0%	0.7%	0.8%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%	

Peněžní prostředky a ekvivalenty	12.9%	13.6%	12.2%	12.5%	11.4%	12.0%	18.7%	16.1%	19.0%	20.2%	23.1%	28.3%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 115: Horizontální analýza aktiv společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Dlouhodobá aktiva	122.0%	111.9%	105.0%	93.1%	100.5%	182.2%	106.3%	97.2%	99.7%	115.0%	113.7%
Dlouhodobý hmotný majetek	109.1%	94.0%	104.8%	99.3%	98.8%	148.2%	104.3%	91.1%	99.1%	109.6%	118.5%
Užitková práva z leasingu	116.4%										
Dlouhodobý nehmotný majetek	170.5%	92.5%	102.3%	83.8%	95.9%	536.7%	95.2%	86.5%	124.7%	91.1%	145.7%
Goodwill	127.8%	103.1%	108.8%	95.2%	101.7%	186.4%	105.1%	97.3%	98.2%	117.7%	116.4%
Dlouhodobá odložená daň	98.4%	88.6%	87.9%	87.1%	104.3%	132.6%	104.1%	96.6%	103.8%	114.5%	100.5%
Krátkodobá aktiva	119.4%	106.6%	101.1%	104.7%	101.6%	99.1%	106.3%	107.5%	93.5%	106.1%	103.4%
Smluvní majetek	97.6%	104.7%	109.1%	107.1%							
Pohledávky	126.7%	102.8%	101.1%	103.7%	64.5%	107.2%	110.1%	101.9%	94.5%	113.2%	114.7%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	128.0%	80.0%	90.5%	105.0%	132.6%	98.5%	149.7%	104.8%	94.9%	120.9%	150.7%
Daňové pohledávky	286.7%	47.9%	87.9%	81.1%	206.3%	139.1%	66.7%	98.6%	127.3%	137.5%	74.1%
Krátkodobý finanční majetek	158.7%	116.4%	108.9%	107.0%	135.3%	128.9%	116.9%	102.7%	102.7%	102.8%	
Peněžní prostředky a ekvivalenty	115.2%	122.7%	100.9%	105.8%	96.4%	91.1%	130.7%	81.0%	91.0%	96.4%	88.6%
Celková rozvaha	121.1%	109.9%	103.5%	96.9%	101.2%	141.9%	112.6%	95.5%	96.7%	110.5%	108.2%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.2 Pasiva

Hlavní struktura pasiv společnosti Capgemini se ve sledovaném období vyvíjela obdobně až do roku 2020, kdy se výrazně zvýšil podíl závazků, který dosáhl 72,1%, oproti vlastnímu kapitálu, který klesl na 27,9%. V předchozím období mezi lety 2009 a 2019 oscilovali hodnoty vlastního kapitálu mezi 38,9% a 46,4% na konci roku 2019. Nicméně v absolutní hodnotě vlastní kapitál dosahoval 8 419 milionů eur v roce 2019 a klesl na 6 115 milionů eur v roce 2020, tato hodnota je výrazně výše oproti 4 213 milionům eur v prvním roce sledování 2009. Pokles v roce 2020 byl výrazný z důvodu zanesení dopadů financování akvizice společnosti Altran.

Tabulka 116: Přehled pasiv společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€ 9,046	€ 4,094	€ 3,357	€ 3,372	€ 3,412	€ 3,813	€ 1,016	€ 1,039	€ 1,230	€ 1,837	€1,312	€1,335
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€ 7,808	€ 3,156	€ 3,274	€ 2,783	€ 3,287	€ 3,161	€ 914	€ 906	€ 1,131	€ 1,135	€1,102	€1,057
Závazky	€15,839	€ 9,716	€ 9,019	€ 8,984	€ 9,174	€ 9,350	€ 6,376	€ 5,685	€ 6,121	€ 6,731	€5,661	€5,000
Vlastní kapitál	€ 6,115	€ 8,419	€ 7,479	€ 6,960	€ 7,285	€ 6,913	€ 5,083	€ 4,491	€ 4,529	€ 4,283	€4,307	€4,213
Nerozdělený zisk	€ 746	€ 3,063	€ 2,433	€ 1,619	€ 1,525	€ 887	€ 158	€ (197)	€(147)	€(269)	€ (87)	€ (40)
Dlouhodobé cizí zdroje	€ 9,864	€ 4,596	€ 4,789	€ 4,487	€ 5,257	€ 4,993	€ 2,644	€ 2,302	€ 2,714	€ 2,754	€2,376	€2,006
Dlouhodobé rezervy	€ 1,409	€ 1,063	€ 1,030	€ 1,221	€ 1,400	€ 1,244	€ 1,318	€ 978	€ 1,185	€ 1,114	€ 818	€ 701
Krátkodobé závazky	€ 5,975	€ 5,120	€ 4,230	€ 4,497	€ 3,917	€ 4,357	€ 3,732	€ 3,383	€ 3,407	€ 3,977	€3,285	€2,994
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 1,238	€ 938	€ 83	€ 589	€ 125	€ 652	€ 102	€ 133	€ 99	€ 702	€ 210	€ 278
Závazky a ostatní pasiva	€ 4,615	€ 4,083	€ 4,056	€ 3,820	€ 3,688	€ 3,615	€ 3,582	€ 3,208	€ 3,260	€ 3,227	€3,022	€2,688
Krátkodobé rezervy	€ 122	€ 99	€ 91	€ 88	€ 104	€ 90	€ 48	€ 42	€ 48	€ 48	€ 53	€ 28
Celková rozvaha	€21,954	€18,135	€16,498	€15,944	€16,459	€16,263	€11,459	€10,176	€10,650	€11,014	€9,968	€9,213

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 117: Vertikální analýza pasiv společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	41.2%	22.6%	20.3%	21.1%	20.7%	23.4%	8.9%	10.2%	11.5%	16.7%	13.2%	14.5%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	35.6%	17.4%	19.8%	17.5%	20.0%	19.4%	8.0%	8.9%	10.6%	10.3%	11.1%	11.5%
Závazky	72.1%	53.6%	54.7%	56.3%	55.7%	57.5%	55.6%	55.9%	57.5%	61.1%	56.8%	54.3%
Vlastní kapitál	27.9%	46.4%	45.3%	43.7%	44.3%	42.5%	44.4%	44.1%	42.5%	38.9%	43.2%	45.7%
Nerozdělený zisk	3.4%	16.9%	14.7%	10.2%	9.3%	5.5%	1.4%	-1.9%	-1.4%	-2.4%	-0.9%	-0.4%
Dlouhodobé cizí zdroje	44.9%	25.3%	29.0%	28.1%	31.9%	30.7%	23.1%	22.6%	25.5%	25.0%	23.8%	21.8%
Dlouhodobé rezervy	6.4%	5.9%	6.2%	7.7%	8.5%	7.6%	11.5%	9.6%	11.1%	10.1%	8.2%	7.6%
Krátkodobé závazky	27.2%	28.2%	25.6%	28.2%	23.8%	26.8%	32.6%	33.2%	32.0%	36.1%	33.0%	32.5%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	5.6%	5.2%	0.5%	3.7%	0.8%	4.0%	0.9%	1.3%	0.9%	6.4%	2.1%	3.0%
Závazky a ostatní pasiva	21.0%	22.5%	24.6%	24.0%	22.4%	22.2%	31.3%	31.5%	30.6%	29.3%	30.3%	29.2%
Krátkodobé rezervy	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.5%	0.3%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 118: Horizontální analýza pasiv společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	221%	122%	99.6%	98.8%	89.5%	375%	97.8%	84.5%	67.0%	140%	98.3%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	247%	96.4%	117.6%	84.7%	104%	346%	101%	80.1%	99.6%	103%	104%
Závazky	163%	108%	100.4%	97.9%	98%	147%	112%	92.9%	90.9%	119%	113%
Vlastní kapitál	72.6%	113%	107.5%	95.5%	105%	136%	113%	99.2%	106%	99.4%	102%
Nerozdělený zisk	24.4%	126%	150.3%	106%	172%	561%	-80%	134%	54.6%	309%	218%
Dlouhodobé cizí zdroje	215%	96%	106.7%	85.4%	105%	189%	115%	84.8%	98.5%	116%	118%
Dlouhodobé rezervy	133%	103%	84.4%	87.2%	113%	94%	135%	82.5%	106%	136%	117%
Krátkodobé závazky	117%	121%	94.1%	115%	89.9%	117%	110%	99.3%	85.7%	121%	110%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	132%	1130%	14.1%	471%	19.2%	639%	77%	134%	14.1%	334%	75.5%
Závazky a ostatní pasiva	113%	101%	106.2%	104%	102%	101%	112%	98.4%	101%	107%	112%
Krátkodobé rezervy	123%	109%	103.4%	84.6%	116%	188%	114%	87.5%	100%	90.6%	189%
Celková rozvaha	121%	110%	103.5%	96.9%	101%	142%	113%	95.5%	96.7%	111%	108%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.3 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty značí, že Capgemini procházelo pozvolným růstem ve sledovaném období, neboť došlo k průměrnému ročnímu růstu výnosu o 6,1% a 15,3% na úrovni provozního zisku EBIT. Absolutně mezi těmito lety vzrostly výnosy o 7 477 milionů eur a provozní zisk EBIT o 1 169 milionů eur. Společnost v celém sledovaném období byla zisková na úrovni EBIT i EAT.

Z pohledu vertikální analýzy lze vypočítat značný nárůst odpisů, jehož podíl na tržbách společnosti vzrostl z 2,3% v roce 2018 na 3,9% a 4,1% v letech 2019 a 2020. Obdobně dle horizontální analýzy došlo v posledním sledovaném roce k nárůstu finančních nákladů o 2633%, pravděpodobně kvůli emisi nových dluhopisů pro zajištění financování akvizice společnosti Altran, nicméně toto vysoké procento je z důvodu velmi nízké srovnávací základny z roku 2019.

Tabulka 119: Přehled zisku a ztráty společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Výnosy z vlastních výkonů	€15,848	€14,125	€13,197	€12,525	€12,539	€11,915	€10,573	€10,092	€10,264	€9,693	€8,697	€8,371
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€ 1,502	€ 1,433	€ 1,251	€ 1,183	€ 1,148	€ 1,022	€ 853	€ 720	€ 601	€ 595	€ 489	€ 333
Čistý zisk (EAT)	€ 955	€ 852	€ 724	€ 808	€ 908	€ 1,107	€ 573	€ 435	€ 360	€ 389	€ 278	€ 178
Odpisy a opravné položky	€(649)	€(545)	€(302)	€(301)	€(299)	€(264)	€(204)	€(208)	€(228)	€(188)	€(176)	€(164)
Finanční náklady	€(82)	€(3)	€(12)	€(18)	€(104)	€(55)	€(15)	€(47)	€(55)	€(65)	€(54)	€(43)
Zisk před zdaněním (EBT)	€ 1,420	€ 1,430	€ 1,239	€ 1,165	€ 1,044	€ 967	€ 838	€ 673	€ 546	€ 530	€ 435	€ 290

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 120: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	9.5%	10.1%	9.5%	9.4%	9.2%	8.6%	8.1%	7.1%	5.9%	6.1%	5.6%	4.0%
Čistý zisk (EAT)	6.0%	6.0%	5.5%	6.5%	7.2%	9.3%	5.4%	4.3%	3.5%	4.0%	3.2%	2.1%
Odpisy a opravné položky	-4.1%	-3.9%	-2.3%	-2.4%	-2.4%	-2.2%	-1.9%	-2.1%	-2.2%	-1.9%	-2.0%	-2.0%
Finanční náklady	-0.5%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.8%	-0.5%	-0.1%	-0.5%	-0.5%	-0.7%	-0.6%	-0.5%
Zisk před zdaněním (EBT)	9.0%	10.1%	9.4%	9.3%	8.3%	8.1%	7.9%	6.7%	5.3%	5.5%	5.0%	3.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 121: Horizontální analýza zisku a ztrát společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Výnosy z vlastních výkonů	112%	107%	105%	99.9%	105.2%	112.7%	104.8%	98.3%	105.9%	111.5%	103.9%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	105%	115%	106%	103%	112.3%	119.8%	118.5%	119.8%	101.0%	121.7%	146.8%
Čistý zisk (EAT)	112%	118%	89.6%	89%	82.0%	193.2%	131.7%	120.8%	92.5%	139.9%	156.2%
Odpisy a opravné položky	119%	181%	100%	101%	113.3%	129.4%	98.1%	91.2%	121.3%	106.8%	107.3%
Finanční náklady	2733%	25%	67%	17.3%	189.1%	366.7%	31.9%	85.5%	84.6%	120.4%	125.6%
Zisk před zdaněním (EBT)	99.3%	115%	106%	112%	108.0%	115.4%	124.5%	123.3%	103.0%	121.8%	150.0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.4 Výkaz cashflow

Výkaz peněžních toků poskytuje informaci o dobrém finančním zdraví společnosti Capgemini, neboť na provozní úrovni dosahuje po celé období kladných hodnot a obdobně i v případě volného peněžního toku, který dosahuje záporných hodnot pouze v letech 2011, 2015 a 2020, kdy společnost prováděla velmi velké investice zapříčiněné velkými akvizicemi.

Tabulka 122: Přehled peněžních toků společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Provozní peněžní tok	€ 1,661	€1,794	€1,396	€1,330	€ 1,319	€ 1,004	€ 815	€ 390	€ 709	€ 349	€503	€ 495
Volný peněžní tok	€ (53)	€ 926	€ 668	€ 796	€ 1,068	€(2,582)	€ 662	€ 238	€ 503	€(350)	€ 70	€ 387
Investiční výdaje	€(1,928)	€(871)	€(735)	€(549)	€(272)	€(3,605)	€(164)	€(156)	€(218)	€(714)	€(446)	€(135)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€ 214	€ 3	€ 7	€ 15	€ 21	€ 19	€ 11	€ 4	€ 12	€ 15	€ 13	€ 27
Investiční peněžní tok	€(1,714)	€(868)	€(728)	€(534)	€(251)	€(3,407)	€(153)	€(152)	€(206)	€(699)	€(433)	€(108)
Finanční peněžní tok	€ 562	€(468)	€(587)	€(611)	€(1,115)	€ 2,364	€(219)	€(537)	€(680)	€ 279	€(445)	€ 345
Čisté peněžní změny celkem	€ 509	€ 458	€57	€ 209	€(47)	€ (218)	€ 443	€(299)	€(177)	€(71)	€(375)	€ 732

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 123: Horizontální analýza peněžních toků společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Provozní peněžní tok	92.6%	129%	105%	101%	131%	123%	209%	55%	203%	69%	102%
Volný peněžní tok	-5.7%	139%	83.9%	74.5%	-41%	-390%	278%	47.3%	-144%	-500%	18.1%
Investiční výdaje	221%	119%	134%	202%	7.5%	2198%	105%	71.6%	30.5%	160%	330%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	7133%	42.9%	46.7%	71.4%	111%	173%	275%	33.3%	80%	115%	48.1%
Investiční peněžní tok	198%	119%	136%	213%	7.4%	2227%	101%	73.8%	29.5%	161%	401%
Finanční peněžní tok	-120%	79.7%	96.1%	54.8%	-47%	-1080%	40.8%	79%	-244%	-62.7%	-129%
Čisté peněžní změny celkem	111%	804%	27.3%	-445%	21.6%	-49.2%	-148%	169%	249%	18.9%	-51%
Volné peněžní toky z tržeb	-5.1%	130%	79.6%	74.6%	-39%	-346%	266%	48.1%	-136%	-449%	17.4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 124: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Volné peněžní toky z tržeb	-0.33%	6.56%	5.06%	6.36%	8.52%	-21.7%	6.26%	2.36%	4.90%	-3.61%	0.80%	4.62%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.5 Vývoj výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Analýzou výnosu na zaměstnance lze vypočítat významný pokles výnosu na zaměstnance z 92 800 eur roku 2009 na 47 000 eur v roce 2015. Po zbytek sledovaného období se výnos na zaměstnance snižoval jen mírně a osciloval mezi 63 000 a 67 600 eury na zaměstnance a rok.

Z pohledu počtu zaměstnanců rostla společnost průměrně o 10% ročně z 90 237 na 251 525 mezi lety 2009 a 2020. Při bližším zkoumání lze vypočítat akvizice jako hlavní vliv růstu, neboť ke skokovým nárůstům došlo v letech 2011, 2015 a 2020, kdy probíhali významné akvizice, což lze vypočítat i dle dříve zmíněné analýzy volného peněžního toku.

Tabulka 125: Přehled počtu zaměstnanců a výnosu na zaměstnance společnosti CAPGEMINI (V tisících eur na rok)

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Počet zaměstnanců	251,525	216,104	204,904	196,755	185,593	177,722	137,747	128,126	121,829	114,354	97,571	90,237
Výnosy na zaměstnance	€63.0	€65.4	€64.4	€63.7	€67.6	€67.0	€76.8	€78.8	€84.2	€84.8	€89.1	€92.8

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 126: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Počet zaměstnanců	116.4%	105.5%	104.1%	106.0%	104.4%	129.0%	107.5%	105.2%	106.5%	117.2%	108.1%
Výnosy na zaměstnance	96.4%	101.5%	101.2%	94.2%	100.8%	87.3%	97.4%	93.5%	99.4%	95.1%	96.1%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.6 Zadluženost a úrokové krytí

Společnost Capgemini se ve sledovaném období více zadlužila v absolutním i relativním vyjádření, neboť míra zadlužení vzrostla z 54,3% na 72,1% v roce 2020 a výše finančních a leasingových závazků stoupla z 1 335 milionů eur na 9 046 milionů eur.

Nicméně mezi lety 2009 a 2019 míra zadlužení oscilovala mezi 53,6% a 61,1% a až v posledním roce z důvodu poklesu výše vlastního kapitálu a financování akvizice Altran výrazně vzrostla zadluženost na 72,1%. Nicméně doba splácení dluhu z provozního cashflow činila v posledním roce 7,62 roku, což je výrazně níže, než 12,71 roku v roce 2011. Proto lze při stabilním hospodaření na provozní úrovni považovat dluh za udržitelný, například při dosažení nákladových synergií v rámci akvizice.

Tabulka 127: Přehled zadluženosti společnosti CAPGEMINI

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€9,046	€4,094	€3,357	€3,372	€3,412	€3,813	€1,016	€1,039	€1,230	€1,837	€1,312	€1,335
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€7,808	€3,156	€3,274	€2,783	€3,287	€3,161	€914	€906	€1,131	€1,135	€1,102	€1,057
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€1,238	€938	€83	€589	€125	€652	€102	€133	€99	€702	€210	€278
úrokové krytí I. (EBIT)	1932%	47867%	10525%	6672%	1204%	1958%	5787%	1632%	1193%	1015%	1006%	874%
krytí úvěrového břemene	0.17	0.35	0.37	0.35	0.36	0.28	0.84	0.71	0.51	0.35	0.40	0.27
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	3.66	1.02	1.14	1.10	1.14	1.27	-1.56	-1.05	-1.48	-0.80	-2.34	-3.71
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0.95	1.00	0.99	0.98	0.91	0.95	0.98	0.93	0.91	0.89	0.89	0.87
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	72.1%	53.6%	54.7%	56.3%	55.7%	57.5%	55.6%	55.9%	57.5%	61.1%	56.8%	54.3%
míra krátkodobé zadluženosti	27.2%	28.2%	25.6%	28.2%	23.8%	26.8%	32.6%	33.2%	32.0%	36.1%	33.0%	32.5%
míra dlouhodobé zadluženosti	44.9%	25.3%	29.0%	28.1%	31.9%	30.7%	23.1%	22.6%	25.5%	25.0%	23.8%	21.8%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	41.2%	22.6%	20.3%	21.1%	20.7%	23.4%	8.9%	10.2%	11.5%	16.7%	13.2%	14.5%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	67.6%	206%	223%	206%	214%	181%	500%	432%	368%	233%	328%	316%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	38.6%	86.7%	82.9%	77.5%	79.4%	73.9%	79.7%	79.0%	74%	63.6%	76.1%	84.3%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	109%	109%	114%	111%	113%	107%	127%	117%	122%	117%	128%	139%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	7.62	3.93	4.89	5.13	5.41	7.25	5.09	10.18	5.67	12.71	6.53	4.84

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 128: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	221%	122.0%	99.6%	98.8%	89.5%	375.3%	97.8%	84.5%	67.0%	140.0%	98.3%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	247.4%	96.4%	117.6%	84.7%	104.0%	345.8%	100.9%	80.1%	99.6%	103.0%	104.3%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	132.0%	1130.1%	14.1%	471.2%	19.2%	639.2%	76.7%	134.3%	14.1%	334.3%	75.5%
úrokové krytí I. (EBIT)	4.0%	454.8%	157.7%	554.2%	61.5%	33.8%	354.6%	136.8%	117.5%	101.0%	115.0%
krytí úvěrového břemene	49.5%	93.5%	105.8%	99.5%	127.9%	33.1%	119.2%	138.3%	147.1%	87.3%	145.7%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	360.2%	89.3%	103.8%	96.2%	89.5%	-81.5%	148.7%	71.2%	185.6%	33.9%	63.2%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	94.7%	100.8%	100.6%	108.3%	96.1%	96.3%	105.1%	102.9%	102.0%	100.1%	102.1%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	134.7%	98.0%	97.0%	101.1%	96.9%	103.3%	99.6%	97.2%	94.0%	107.6%	104.6%
míra krátkodobé zadluženosti	96.4%	110.1%	90.9%	118.5%	88.8%	82.3%	98.0%	103.9%	88.6%	109.6%	101.4%
míra dlouhodobé zadluženosti	177.3%	87.3%	103.1%	88.1%	104.0%	133.1%	102.0%	88.8%	101.9%	104.9%	109.5%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	182.5%	110.9%	96.2%	102.0%	88.4%	264.4%	86.8%	88.4%	69.2%	126.7%	90.8%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	32.9%	92.3%	107.9%	96.7%	117.8%	36.2%	115.7%	117.4%	157.9%	71.0%	104.0%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	44.6%	104.5%	107.0%	97.6%	107.4%	92.7%	100.9%	106.8%	116.3%	83.6%	90.3%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	99.5%	95.9%	102.4%	98.4%	105.2%	84.9%	107.9%	95.8%	105.1%	91.2%	91.7%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	194.3%	80.2%	95.3%	94.9%	74.6%	142.6%	50.0%	179.4%	44.7%	194.6%	134.9%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.7 Hodnocení rentability

Capgemini dosahovalo postupně se zlepšující provozní marže po celé sledované období, neboť z 4% v roce 2009 stoupla na 8,6% v roce 2015, dále marže pozvolně stoupala až na 10,1% v roce 2019 a v roce 2020 mírně klesla na 9,5%.

Z pohledu návratnosti vlastního kapitálu, která dosáhla svého dna 4,2% v roce 2009, se společnost zlepšovala a dosáhla svého vrcholu 16% v roce 2015, dále ROE klesala na 9,7% v roce 2018 a poté stoupala až na 15,6% v roce 2020, nicméně velký skok ROE v roce 2020 byl způsoben zvýšením zadlužení a meziročním snížením absolutní výše vlastního kapitálu. Tento vliv pohybů vlastního kapitálu lze vypočítat při analýze rentability dlouhodobého kapitálu, jejíž průměr činí za celé období 7,6% a mezi posledními lety 2019 a 2020 nebyla žádná změna a ROCE dosahovala 6,8%. Vrcholu ROCE dosáhla také v roce 2015, naopak největší návratnost aktiv byla v roce 2019 s 7,9%. Rizikový indikátor BETA dle portálu finance.yahoo.com v září 2022 činil 1,23.

Tabulka 129: Přehled ukazatelů rentability společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
složená finanční páka	339%	215%	219%	226%	206%	223%	222%	212%	214%	229%	206%	190%
provozní marže	9.5%	10.1%	9.5%	9.4%	9.2%	8.6%	8.1%	7.1%	5.9%	6.1%	5.6%	4.0%
ROE (návratnost vlastního kapitálu)	15.6%	10.1%	9.7%	11.6%	12.5%	16.0%	11.3%	9.7%	7.9%	9.1%	6.5%	4.2%
ROA (návratnost celko. kapitálu) - EBIT	6.8%	7.9%	7.6%	7.4%	7.0%	6.3%	7.4%	7.1%	5.6%	5.4%	4.9%	3.6%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	6.8%	6.8%	6.8%	8.0%	9.5%	10.8%	9.6%	8.7%	7.2%	7.4%	5.9%	4.0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 130: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
složená finanční páka	158%	98.4%	96.8%	110%	92.3%	101%	105%	99.1%	93.3%	111%	108%
provozní marže	93.4%	107%	100%	103%	107%	106%	113%	122%	95.4%	109%	141%
ROE (návratnost vlastního kapitálu)	154%	105%	83.4%	93.1%	77.8%	142%	116%	122%	87.5%	141%	153%
ROA (návratnost celko. kapitálu) - EBIT	86.6%	104%	102%	106%	111%	84.4%	105%	125%	105%	110%	136%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	100%	101%	85%	84.5%	87.3%	112%	111%	121%	97.1%	126%	148%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.8 Hodnocení aktivity

Analýza aktivity Capgemini vykazuje dlouhodobé snižování obchodního deficitu, neboť klesl z 83,13 dne až na 36,78 dne v roce 2019 a v následném roce nepatrně vzrostl na 42,34 dne.

Doby obraty se snižují na většině významných položek, neboť doba obratu pohledávek klesla z 88,89 dne v roce 2009 na 61,06 dne v roce 2020, naopak zvýšení doby obratu krátkodobých závazků nepatrně pomáhá společnosti s jejím financováním, neboť v roce 2009 činila 128,76 dnů a vzrostla na 135,73 dne v roce 2020, ale spíše oscilovala mezi 112,46 a 135,98 dne v celém sledovaném období.

Při pohledu do horizontální analýzy lze vypočítat poměrně dynamický vývoj obchodního deficitu, neboť meziročně pravidelně roste až o 31,8% a následně klesá na původní hodnoty, proto lépe vypovídá pohled na průměr 57,11 dne za celé sledované období, což je výš než hodnota 42,34 dne v posledním roce.

Tabulka 131: Přehled ukazatelů aktivity společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	178	167	168	175	167	173	197	194	177	201	211	212
doba obratu pohledávek (ve dnech)	61.1	54.1	56.3	58.7	56.5	92	97	92	89	99.7	98	89
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	7.68	5.43	4.99	4.83	4.51	3.50	3.06	2.75	2.63	2.71	2.94	0.0
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	136	130	115	129	112	132	127	121	120	148	136	129
obchodní deficit (ve dnech)	42.3	36.8	52.5	45.8	54.6	41.4	69.8	73.3	57.9	53	75	83
provozní cyklus (ve dnech)	61.1	54.1	56.3	58.7	56.5	92.3	97	92.3	89	99.7	98	89
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.13	0.11	0.15	0.13	0.16	0.12	0.20	0.21	0.17	0.15	0.21	0.23

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 132: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	107%	99.6%	95.9%	105%	96.5%	87.9%	102%	109%	88.3%	95.2%	99.5%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	113%	96%	95.9%	104%	61.2%	95.2%	105%	104%	89.3%	102%	110%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	141%	109%	103%	107%	129%	114%	112%	104%	97.0%	92.3%	
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	104%	113%	89.3%	115%	85.4%	104%	105%	101%	80.9%	109%	106%
obchodní deficit (ve dnech)	115%	70.1%	115%	83.9%	132%	59.3%	95.3%	127%	109%	70.9%	90%
provozní cyklus (ve dnech)	113%	96%	95.9%	104%	61.2%	95.2%	105%	104%	89.3%	102%	110%
WCR (working capital ratio) k tržbám	115%	71.5%	114%	83.9%	130%	61.8%	95.5%	126%	109%	71.2%	91.3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.9 Hodnocení likvidity

Likviditu sledované společnosti lze označit za velmi dobrou, neboť pohotová likvidita se po celé sledované období vyskytuje výrazně nad hodnotou 1, když osciluje mezi 1,28 a 1,65. Běžná likvidita společnosti nedosahuje doporučených 1,5, což lze zdůvodnit minimální potřebou zásob celého oboru. Okamžitá likvidita se po celé sledované období pohybuje významně nad doporučenou hodnotou 0,2, když osciluje mezi 0,47 a 0,87. Horizontální analýza likvidity vykazuje stabilní vývoj všech ukazatelů likvidity ve sledovaném období.

Tabulka 133: Přehled ukazatelů likvidity společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Čistý pracovní kapitál	€1,986	€1,542	€2,015	€1,681	€2,005	€1,461	€2,098	€2,096	€1,698	€1,477	€1,861	€1,961
běžná likvidita	1.31	1.28	1.45	1.35	1.49	1.31	1.55	1.61	1.48	1.36	1.55	1.65
pohotová likvidita	1.31	1.28	1.45	1.35	1.49	1.31	1.55	1.61	1.48	1.36	1.55	1.65
okamžitá likvidita	0.53	0.52	0.52	0.48	0.52	0.47	0.60	0.51	0.62	0.58	0.72	0.87
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.13	0.11	0.15	0.13	0.16	0.12	0.20	0.21	0.17	0.15	0.21	0.23

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

Tabulka 134: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Čistý pracovní kapitál	128.8%	76.5%	119.9%	83.8%	137.2%	69.6%	100.1%	123.4%	115.0%	79.4%	94.9%
běžná likvidita	102.4%	88.1%	107.4%	91.2%	113.0%	84.9%	96.4%	108.3%	109.2%	87.7%	94.2%
pohotová likvidita	102.4%	88.1%	107.4%	91.2%	113.0%	84.9%	96.4%	108.3%	109.2%	87.7%	94.2%
okamžitá likvidita	101.7%	100.9%	107.9%	92.2%	109.6%	79.3%	117.9%	82.3%	106.7%	79.8%	83.2%
WCR (working capital ratio) k tržbám	114.8%	71.5%	113.8%	83.9%	130.4%	61.8%	95.5%	125.5%	108.6%	71.2%	91.3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.5.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Capgemini získala od některých modelů velmi dobré hodnocení a některých značící potíže společnosti, proto u této společnosti lze vyhodnotit rozdílnosti jednotlivých modelů.

Dobré hodnocení získala po většinu období dle indexů bonity, Tafflerova modelu, také Grünwaldova indexu bonity a Aspekt Global Ratingu, který se výrazně zhoršil až v posledním roce 2020.

Naopak Altmanovi modely hodnotí společnost v šedé zóně, nebo dokonce se špatným zdravím v případě modelu z roku 1968, toto špatné hodnocení je způsobeno mimo jiné nízkou výší nerozděleného zisku společnosti. G Index vyhodnotil Capgemini obtížně hodnotitelnou, neboť se nachází v šedé zóně hodnocení.

Známka pomocí Kralicekova Quicktestu vychází dobře až velmi dobře, neboť výsledná známka oscilovala mezi 1,75 až 2,5 a v čase se zlepšovala a toto zlepšení bylo způsobeno zlepšením peněžního toku společnosti.

Indexy důvěryhodnosti vyhodnocují společnost zdravou dle modelu z roku 1995, neboť pouze v roce dosahovala hodnot nižších než 2, jinak byly hodnoty výrazně vyšší, také modely z roku 2001 a 2005 hodnotí Capgemini zdravě mezi lety 2017 a 2019 a v roce 2014. V ostatních letech umísťují tyto modely společnost do šedé zóny. Naopak model z roku 1999 ji hodnotí v negativní zóně v letech 2009 až 2011, také 2015 až 2016 a naposledy v roce 2020, v ostatních letech se společnost nachází spíše v negativní zóně.

Poslední model Aspekt Global Rating přisoudil společnosti známku A v letech 2009 až 2012 a následně se společnost zlepšila na AA v letech 2013 až 2018, poté klesla na A v roce 2019, poslední zhoršení přišlo v roce 2020, kdy hodnocení propadlo na BBB a dosáhlo tak nejhorších hodnot.

Celkově lze hodnotit Capgemini jako zdravou společnost s rozumnou mírou zadlužení a ziskovosti. Pokud bude v následujících letech společnost značit obdobný obrat zhoršených výsledků v krizi jako v letech 2009, tak lze očekávat zlepšení oproti krizovému roku 2020, kdy byly výsledky tlumeny nižší poptávkou z důvodu pandemie COVID19.

Tabulka 135: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti CAPGEMINI

Capgemini	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Z score_Altmanuv model 1968	1.54	1.70	1.73	1.64	1.60	1.47	1.74	1.78	1.67	1.55	1.59	1.60
Z score_Altmanuv model 1983	1.33	1.45	1.48	1.41	1.38	1.28	1.53	1.58	1.48	1.38	1.39	1.40
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	1.91	2.19	2.36	2.11	2.15	1.79	2.32	2.34	1.98	1.80	2.12	2.19
Tafflerův model	0.35	0.41	0.42	0.40	0.39	0.36	0.44	0.45	0.40	0.38	0.39	0.38
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	3,047	53,760	12,688	8,414	2,390	3,150	7,518	2,963	2,388	2,112	2,130	1,980
IN99 index důvěryhodnosti	0,656	0,723	0,722	0,707	0,677	0,630	0,777	0,794	0,714	0,663	0,637	0,596
IN01 index důvěryhodnosti	1,451	19,938	5,004	3,437	1,242	1,488	3,133	1,476	1,220	1,098	1,106	1,030
IN05 index důvěryhodnosti	1,454	19,942	5,008	3,441	1,245	1,491	3,137	1,479	1,223	1,100	1,109	1,032
Index bonity	1,435	1,799	1,679	1,638	1,486	1,374	1,555	1,340	1,188	1,051	1,048	0,875
Inovovaný index bonity	1,435	1,799	1,679	1,638	1,486	1,374	1,555	1,340	1,188	1,051	1,048	0,875
Kralicek summary	2	1.75	1.75	1.75	1.75	2	2.25	2.5	2.25	2.5	2.25	2.25
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	1	1	1	1	2	3	4	3	4	3	3
Kralickuv Quicktest (ROA)	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	2.652	2.509	2.621	2.574	2.450	2.507	2.606	2.405	2.380	2.443	2.326	2.261
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3.000	3.000	3.000	3.000	2.288	3.000	3.000	1.564	1.262	1.527	1.192	1.122
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	2.805	3.000	2.475	2.070
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	1.093	1.068	1.212	1.129	1.238	1.096	1.291	1.339	1.237	1.133	1.292	1.371
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000

Grünwaldův index bonity - doba splácení dluhu	2.821	1.987	2.512	2.315	2.172	1.949	2.345	2.526	2.974	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Aspekt global rating (hodnota)	5.69	6.20	7.75	7.44	7.42	7.34	7.98	7.22	6.40	6.73	6.52	5.90
AGR (znak)	BBB	A	AA	AA	AA	AA	AA	AA	A	A	A	A
Aspekt global rating - prov marže	13.6%	14%	11.8%	11.9%	11.5%	10.8%	10.0%	9.20%	8.08%	8.08%	7.65%	5.94%
Aspekt global rating - ROE	15.6%	10.1%	9.7%	11.6%	12.5%	16.0%	11.7%	9.69%	7.95%	9.08%	6.45%	4.23%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	331%	363%	514%	493%	484%	487%	518%	446%	364%	416%	378%	303%
Aspekt global rating - pohotovná likvidita	98.1%	97.3%	105%	95.8%	104%	96.5%	113%	104%	114%	105%	123%	135%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	27.9%	46.4%	45.3%	43.7%	44.3%	42.5%	44.4%	44.1%	42.5%	38.9%	43.2%	45.7%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	9.8%	10.9%	9.41%	9.3%	8.8%	7.9%	9.2%	9.1%	7.8%	7.1%	6.7%	5.4%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	72.2%	77.9%	80.0%	78.6%	76.2%	73.3%	92.3%	99.2%	96.4%	88.0%	87.3%	90.9%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

5.6 Kvantitativní analýzy společnosti APPLUS GROUP

Nadnárodní skupina Applus+ pochází ze Španělska a zaobírá se čtyřmi hlavními oblastmi činností. První je energetická a průmyslová divize, druhá divize laboratoří, následuje Automotive divize a poslední divize IDIADA, která se věnuje vývoji produktů na klíč.

Energetická a průmyslová divize poskytuje služby mezinárodního inženýrství pro splnění legislativních a bezpečnostních požadavků v oblastech 3D skenování, hodnocení soudržnosti produktů, sledování koroze, řízení energetické efektivity, zdraví a bezpečnosti, správy dat z inspekcí, testování a charakteristiky materiálu, soudržnosti potrubí a jeho nového budování, řízení silniční dopravy a ověřování shody. Tyto služby poskytuje pro různé odvětví průmyslu, hlavně kosmonautiku, stavitelství, veřejný sektor, loďářství, těžbu pevných látek, ropy a zemního plynu, energetiku a telekomunikace.

Automotive divize se věnuje hlavně inspekčním službám spojených s bezpečností, certifikací a emisemi. Laboratoře se zabírají specifickými testy, stavbou testovacích laboratoří, certifikací a kalibrací. Poslední divize IDIADA se zabírá komplexním vývojem výrobku se zaměřením na automotive a v rámci engineeringu se věnuje vývoji asistenčních systémů, podvozků, karoserií, elektroniky, pasivní bezpečnosti a pohonu. Dále provozuje testovací okruhy ve Španělsku, Číně a ve Spojeném království. Následuje oblast digitálních řešení a homologace produktů. Analýza společnosti je provedena na období let 2011 až 2020. (What we do, 2022)

5.6.1 Aktiva

Aktiva společnosti APPLUS GROUP se dělí po celé období v podobném poměru mezi dlouhodobá a krátkodobá aktiva a jejich poměr osciluje mezi 69,4% a 76,5% pro dlouhodobá aktiva, jež dosáhla nejvyššího podílu 76,5% v roce 2011, nejnižšího 69,4% v roce 2016 a uzavřela sledované období s 73,4%.

Goodwill získává významnější podíl, neboť narostl z 28% na 30,9% během sledovaného období, také dlouhodobý hmotný majetek narostl z 8,7% na 10,8%. Naopak ostatní nehmotná aktiva poklesla z 33,6% na 19,7%. Goodwill dosáhl svých nejvyšších hodnot 30,9% v posledním roce 2020, naopak nehmotný majetek nejnižších dosahujících 19,7%.

Rozložení krátkodobých aktiv se změnilo nepatrně, když pohledávky nejdříve vzrostly z 16,4% na 20,4% v roce 2014 a poté klesly na 15,8% celkové bilanční sumy v roce 2020. Peněžní prostředky a jejich ekvivalenty vzrostly z 5,8% na 8,8% během sledovaného období.

Horizontální analýza ukazuje minimální růst z pohledu velikosti aktiv, neboť celková rozvaha rostla průměrně pouze o 0,2%, krátkodobá aktiva o 1,6% a dlouhodobá aktiva naopak průměrně klesala o 0,2%. Všechny peněžní částky jsou uvedeny v tisících eur.

Tabulka 136: Přehled aktiv společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016
Dlouhodobá aktiva	€1,582,674	€1,559,425	€1,425,755	€1,430,884	€1,385,852
Dlouhodobý hmotný majetek	€232,578	€226,734	€220,574	€210,396	€217,045
Užitková práva z leasingu	€179,158	€152,934			
Dlouhodobý nehmotný majetek	€425,810	€474,321	€518,861	€581,897	€533,557
Goodwill	€665,456	€609,245	€591,338	€554,861	€535,481
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€542	€686	€724	€3,007	
Dlouhodobý finanční majetek	€14,970	€30,000	€27,520	€8,790	€12,570
Dlouhodobá odložená daň	€64,160	€65,505	€66,738	€71,933	€87,199
Nedokončená výroba					
Krátkodobá aktiva	€574,306	€613,140	€571,715	€573,171	€610,256
Zásoby	€8,914	€8,494	€8,140	€8,146	€8,062
Pohledávky	€341,127	€413,281	€391,003	€367,895	€379,160
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€12,775	€10,905	€11,532	€11,284	€14,296
Daňové pohledávky	€19,424	€23,391	€19,024	€20,039	€15,893
Krátkodobý finanční majetek	€2,598	€11,909	€9,698	€24,846	€4,621
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€189,468	€145,160	€132,318	€129,211	€188,224
Celková rozvaha	€2,156,980	€2,172,565	€1,997,470	€2,004,055	€1,996,108
Applus group	2015	2014	2013	2012	2011
Dlouhodobá aktiva	€1,418,065	€1,380,315	€1,425,585	€1,634,832	€1,582,866
Dlouhodobý hmotný majetek	€209,207	€194,148	€189,450	€196,566	€179,241
Užitková práva z leasingu					
Dlouhodobý nehmotný majetek	€581,988	€583,815	€632,695	€716,388	€695,545
Goodwill	€527,988	€503,709	€487,882	€571,168	€579,474
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou					
Dlouhodobý finanční majetek	€13,966	€12,722	€13,831	€13,163	€15,252
Dlouhodobá odložená daň	€85,355	€85,921	€101,727	€137,547	€113,354
Nedokončená výroba					
Krátkodobá aktiva	€609,674	€588,703	€598,295	€535,023	€486,655
Zásoby	€10,106	€7,878	€7,266	€7,898	€5,405
Pohledávky	€407,385	€402,016	€387,838	€366,823	€339,685
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€13,183	€10,216	€7,453	€1,453	€4,114

Daňové pohledávky	€12,305	€14,380	€12,013	€14,600	€13,834
Krátkodobý finanční majetek	€4,258	€4,525	€2,848	€2,823	€2,880
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€162,437	€149,688	€180,877	€141,426	€120,737
Celková rozvaha	€2,027,739	€1,969,018	€2,023,880	€2,169,855	€2,069,521

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 137: Vertikální analýza aktiv společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Dlouhodobá aktiva	73.4%	71.8%	71.4%	71.4%	69.4%	69.9%	70.1%	70.4%	75.3%	76.5%
Dlouhodobý hmotný majetek	10.8%	10.4%	11.0%	10.5%	10.9%	10.3%	9.9%	9.4%	9.1%	8.7%
Užitková práva z leasingu	8.3%	7.0%								
Dlouhodobý nehmotný majetek	19.7%	21.8%	26.0%	29.0%	26.7%	28.7%	29.7%	31.3%	33.0%	33.6%
Goodwill	30.9%	28.0%	29.6%	27.7%	26.8%	26.0%	25.6%	24.1%	26.3%	28.0%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%						
Dlouhodobý finanční majetek	0.7%	1.4%	1.4%	0.4%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%
Dlouhodobá odložená daň	3.0%	3.0%	3.3%	3.6%	4.4%	4.2%	4.4%	5.0%	6.3%	5.5%
Krátkodobá aktiva	26.6%	28.2%	28.6%	28.6%	30.6%	30.1%	29.9%	29.6%	24.7%	23.5%
Zásoby	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%
Pohledávky	15.8%	19.0%	19.6%	18.4%	19.0%	20.1%	20.4%	19.2%	16.9%	16.4%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.5%	0.4%	0.1%	0.2%
Daňové pohledávky	0.9%	1.1%	1.0%	1.0%	0.8%	0.6%	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%
Krátkodobý finanční majetek	0.1%	0.5%	0.5%	1.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	8.8%	6.7%	6.6%	6.4%	9.4%	8.0%	7.6%	8.9%	6.5%	5.8%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 138: Horizontální analýza aktiv společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
Dlouhodobá aktiva	110,4%	106,8%	95,4%	117,8%	94,5%	92,1%	85,3%	91,1%	105,3%
Dlouhodobý hmotný majetek	111,6%	100,4%	100,4%	110,6%	100,4%	96,6%	90,2%	100,6%	111,8%
Užitková práva z leasingu	127,5%								
Dlouhodobý nehmotný majetek	97,7%	89,3%	85,4%	124,4%	88,7%	89,3%	81,3%	92,2%	105,0%
Goodwill	118,8%	100,6%	102,0%	118,2%	98,1%	93,9%	90,9%	89,2%	100,4%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	86,0%	92,5%	23,1%						
Dlouhodobý finanční majetek	54,3%	106,5%	299,8%	79,8%	87,1%	98,4%	81,0%	109,7%	87,9%
Dlouhodobá odložená daň	106,6%	95,9%	88,8%	94,1%	98,8%	89,0%	74,4%	77,2%	123,7%
Krátkodobá aktiva	101,9%	104,8%	95,5%	107,1%	96,8%	92,8%	86,7%	116,8%	112,0%
Zásoby	114,2%	101,9%	95,7%	115,3%	77,2%	115,0%	95,5%	96,1%	148,9%
Pohledávky	89,8%	103,2%	101,8%	110,7%	90,0%	90,8%	91,3%	110,4%	110,0%

Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	127,5%	92,4%	97,9%	90,0%	104,9%	115,6%	120,7%	535,6%	36,0%
Daňové pohledávky	90,4%	120,1%	90,9%	143,8%	124,9%	76,7%	105,4%	85,9%	107,5%
Krátkodobý finanční majetek	23,7%	119,9%	37,4%	613,3%	105,0%	84,3%	139,9%	105,3%	99,9%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	142,0%	107,2%	98,1%	78,3%	112,1%	97,3%	72,9%	133,6%	119,4%
Celková rozvaha	89,8%	103,2%	101,8%	110,7%	90,0%	90,8%	91,3%	110,4%	110,0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.2 Pasiva

Rozložení pasiv Applus+ group se dělí v posledním roce silně ve prospěch závazků na 70,6% a 29,4% podíl vlastního kapitálu. Relativní podíl vlastního kapitál se ve sledovaném období nejdříve zvyšoval z 3,3% v roce 2011 na 40,6% v roce 2018 s lehkým poklesem mezi lety 2014 a 2015, po roce 2018 následně klesl na 29,4% v roce 2020.

Při bližší analýze změn vlastního kapitálu lze vypožorovat, že nárůst vlastního kapitálu byl způsoben vkladem vlastníků v roce 2011 ve výši 200 000 000 eur, v roce 2012 dohromady 341 004 000 eur, v roce 2013 celkem 106 832 000 eur, v roce 2014 ve výši 300 000 000 eur.

Inverzně se pohyboval součet krátkodobých a dlouhodobých dluhů, které v letech 2009 a 2010 dosáhly téměř nulových hodnot. Tento fakt bude také sloužit k hodnocení rentability v další kapitole.

Tabulka 139: Přehled pasiv společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€ 937,405	€ 801,254	€ 640,976	€ 654,253	€ 808,527
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€ 853,458	€ 696,387	€ 630,813	€ 624,868	€ 781,441
Závazky	€1,523,107	€1,348,110	€1,186,585	€1,209,092	€1,338,514
Vlastní kapitál	€ 633,873	€ 824,455	€ 810,885	€ 794,963	€ 657,594
Nerozdělený zisk	€ 363,291	€ 305,354	€ 304,018	€ 290,484	€ 300,156
Dlouhodobé cizí zdroje	€1,044,526	€ 890,176	€ 842,448	€ 837,152	€ 970,168
Dlouhodobé rezervy	€ 25,573	€ 26,900	€ 23,364	€ 17,258	€ 16,928
Krátkodobé závazky	€ 478,581	€ 457,934	€ 344,137	€ 371,940	€ 368,346
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 83,947	€ 104,867	€ 9,983	€ 29,385	€ 27,086
Závazky a ostatní pasiva	€ 390,116	€ 350,532	€ 332,366	€ 341,481	€ 339,944
Krátkodobé rezervy	€ 4,518	€ 2,535	€ 1,788	€ 1,074	€ 1,316
Celková rozvaha	€2,156,980	€2,172,565	€1,997,470	€2,004,055	€1,996,108
Applus group	2015	2014	2013	2012	2011
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€ 843,931	€ 818,387	€1,137,747	€1,234,987	€1,513,845
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€ 791,427	€ 781,515	€1,100,076	€1,100,076	€1,443,093
Závazky	€1,376,443	€1,335,375	€1,700,631	€1,779,456	€2,001,989
Vlastní kapitál	€ 651,296	€ 633,643	€ 323,249	€390,399	€ 67,532
Nerozdělený zisk	€ 281,617	€ 239,837	€(231,086)	€(472,407)	€194,228
Dlouhodobé cizí zdroje	€ 994,830	€ 989,895	€1,342,740	€1,372,726	€1,315,458
Dlouhodobé rezervy	€ 28,888	€ 29,329	€ 12,761	€8,965	€6,389
Krátkodobé závazky	€ 381,613	€ 345,480	€ 357,891	€314,282	€294,816
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€ 52,504	€ 36,872	€ 37,671	€ 33,929	€ 70,752
Závazky a ostatní pasiva	€ 327,223	€ 306,433	€ 318,932	€278,214	€222,294
Krátkodobé rezervy	€ 1,886	€ 2,175	€ 1,288	€2,139	€1,770
Celková rozvaha	€2,027,739	€1,969,018	€2,023,880	€2,169,855	€2,069,521

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 140: Vertikální analýza pasiv společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	43.5%	36.9%	32.1%	32.6%	40.5%	41.6%	41.6%	56.2%	56.9%	73.1%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	39.6%	32.1%	31.6%	31.2%	39.1%	39.0%	39.7%	54.4%	55.4%	69.7%
Závazky	70.6%	62.1%	59.4%	60.3%	67.1%	67.9%	67.8%	84.0%	82.0%	96.7%
Vlastní kapitál	29.4%	37.9%	40.6%	39.7%	32.9%	32.1%	32.2%	16.0%	18.0%	3.3%
Nerozdělený zisk	16.8%	14.1%	15.2%	14.5%	15.0%	13.9%	12.2%	-11.4%	-21.8%	9.4%
Dlouhodobé cizí zdroje	48.4%	41.0%	42.2%	41.8%	48.6%	49.1%	50.3%	66.3%	63.3%	63.6%
Dlouhodobé rezervy	1.2%	1.2%	1.2%	0.9%	0.8%	1.4%	1.5%	0.6%	0.4%	0.3%
Krátkodobé závazky	22.2%	21.1%	17.2%	18.6%	18.5%	18.8%	17.5%	17.7%	14.5%	14.2%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	3.9%	4.8%	0.5%	1.5%	1.4%	2.6%	1.9%	1.9%	1.6%	3.4%
Závazky a ostatní pasiva	18.1%	16.1%	16.6%	17.0%	17.0%	16.1%	15.6%	15.8%	12.8%	10.7%
Krátkodobé rezervy	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 141: Horizontální analýza pasiv společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	127,3%	122,1%	93,8%	92,3%	92,7%	92,4%	63,3%	96,2%	83,1%
Závazky	122,9%	111,0%	94,0%	103,0%	94,1%	92,4%	69,2%	99,8%	90,6%
Vlastní kapitál	83,7%	99,3%	97,7%	137,9%	97,7%	92,1%	172,6%	86,5%	589,1%
Nerozdělený zisk	129,5%	98,1%	100,2%	110,4%	103,1%	105,2%	-91,4%	51,1%	-247,9%
Dlouhodobé cizí zdroje	127,7%	103,2%	96,4%	98,4%	94,3%	90,1%	64,9%	95,7%	87,5%
Dlouhodobé rezervy	103,4%	112,5%	129,6%	116,3%	56,7%	88,3%	202,4%	148,6%	143,0%
Krátkodobé závazky	113,7%	130,0%	88,6%	115,2%	93,4%	99,0%	85,0%	118,9%	108,6%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	87,1%	1026,0%	32,5%	123,7%	49,9%	127,6%	86,2%	115,9%	48,9%
Závazky a ostatní pasiva	121,1%	103,0%	93,2%	114,6%	100,5%	95,7%	84,6%	119,7%	127,5%
Krátkodobé rezervy	193,9%	138,5%	159,4%	93,1%	67,5%	77,7%	148,7%	62,9%	123,2%
Celková rozvaha	99,3%	108,8%	99,7%	100,4%	98,4%	103,0%	97,3%	93,3%	104,8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.3 Výkaz zisku a ztráty

Společnost Applus dle výkazu zisku a ztráty dosahuje průměrného růstu výnosů 3,6%, nicméně po očištění krizového roku 2020 činil 5,6%, což značí lepší využití aktiv, neboť bilanční suma rostla průměrně pouze o 0,6%. Ziskovost na úrovni EBIT dosahuje průměrně pouze 2,8%, na úrovni čistého zisku ztrátových -1,3%. Absolutně mezi lety 2011 a 2019 vzrostly výnosy o 598 359 000 eur a provozní zisk EBIT o 108 521 000 eur.

Významná korelace byla vypořákována mezi poklesem zisku a nárůstem odpisů v letech 2013 a 2020. V těchto obdobích tvořil podíl odpisů více než obvyklých 5% až 9% z tržeb. Dalším zajímavým jevem je pokles finančních nákladů ve sledovaném období z 9,6% na 1,6%, což mohlo být způsobeno vkladem nového vlastního kapitálu, jak již bylo zmíněno dříve, či snížení úrokových sazeb placených věřitelům z důvodu poklesu sazeb ECB.

Tabulka 142: Přehled zisku a ztráty společnosti APPLUS GROUP

	Applus group		v tisících eur		
	2020	2019	2018	2017	2016
Výnosy z vlastních výkonů	€1,557,614	€1,777,944	€1,675,942	€1,583,094	€1,586,496
Přidaná hodnota	€1,411,931	€1,621,427	€1,516,700	€1,402,168	€1,369,522
Náklady na prodané zboží	€(145,683)	€(156,517)	€(159,242)	€(180,926)	€(216,974)
Osobní náklady	€(886,235)	€(979,371)	€(919,205)	€(861,574)	€(840,391)
Daň z příjmu	€1,171	€(30,376)	€(23,350)	€(15,728)	€(31,912)
Ostatní náklady	€(307,292)	€(345,561)	€(379,524)	€(356,986)	€(352,324)
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€(117,420)	€130,802	€104,760	€82,155	€77,329
Čistý zisk (EAT)	€(141,088)	€76,529	€60,194	€45,606	€28,575
Odpisy a opravné položky	€(323,428)	€(158,487)	€(108,565)	€(93,189)	€(94,254)
Finanční náklady	€(24,839)	€(23,897)	€(21,229)	€(21,468)	€(18,566)
Zisk před zdaněním (EBT)	€(142,259)	€106,905	€83,531	€60,687	€58,763
Applus group	2015	2014	2013	2012	2011
Výnosy z vlastních výkonů	€1,701,473	€1,618,717	€1,580,501	€1,464,998	€1,179,585
Přidaná hodnota	€1,454,983	€1,370,592	€1,336,081	€1,248,372	€1,025,706
Náklady na prodané zboží	€(246,490)	€(248,125)	€(244,420)	€(216,626)	€(153,879)
Osobní náklady	€(863,353)	€(830,372)	€(784,361)	€(739,756)	€(603,373)
Daň z příjmu	€(19,705)	€(10,611)	€(38,832)	€10,665	€7,027
Ostatní náklady	€(393,954)	€(354,908)	€(362,268)	€(337,542)	€(280,282)
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€90,466	€76,121	€(42,766)	€45,219	€22,281
Čistý zisk (EAT)	€47,932	€31,177	€(165,512)	€(59,936)	€(83,442)
Odpisy a opravné položky	€(97,002)	€(88,801)	€(215,194)	€(102,341)	€(96,192)
Finanční náklady	€(24,628)	€(36,588)	€(86,407)	€(117,448)	€(113,644)

Zisk před zdaněním (EBT)	€65,838	€39,533	€(129,173)	€(72,229)	€(91,363)
--------------------------	---------	---------	------------	-----------	-----------

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 143: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	90.6%	91.2%	90.5%	88.6%	86.3%	85.5%	84.7%	84.5%	85.2%	87.0%
Náklady na prodané zboží	-9.4%	-8.8%	-9.5%	-11.4%	-13.7%	-14.5%	-15.3%	-15.5%	-14.8%	-13.0%
Osobní náklady	-56.9%	-55.1%	-54.8%	-54.4%	-53.0%	-50.7%	-51.3%	-49.6%	-50.5%	-51.2%
Daň z příjmu	0.1%	-1.7%	-1.4%	-1.0%	-2.0%	-1.2%	-0.7%	-2.5%	0.7%	0.6%
Ostatní náklady	-19.7%	-19.4%	-22.6%	-22.5%	-22.2%	-23.2%	-21.9%	-22.9%	-23.0%	-23.8%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-7.5%	7.4%	6.3%	5.2%	4.9%	5.3%	4.7%	-2.7%	3.1%	1.9%
Čistý zisk (EAT)	-9.1%	4.3%	3.6%	2.9%	1.8%	2.8%	1.9%	-10.5%	-4.1%	-7.1%
Odpisy a opravné položky	-20.8%	-8.9%	-6.5%	-5.9%	-5.9%	-5.7%	-5.5%	-13.6%	-7.0%	-8.2%
Finanční náklady	-1.6%	-1.3%	-1.3%	-1.4%	-1.2%	-1.4%	-2.3%	-5.5%	-8.0%	-9.6%
Zisk před zdaněním (EBT)	-9.1%	6.0%	5.0%	3.8%	3.7%	3.9%	2.4%	-8.2%	-4.9%	-7.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 144: Horizontální analýza zisku a ztrát společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
Výnosy z vlastních výkonů	87.6%	106.1%	105.9%	99.8%	93.2%	105.1%	102.4%	107.9%	124.2%
Přidaná hodnota	87.1%	106.9%	108.2%	102.4%	94.1%	106.2%	102.6%	107.0%	121.7%
Náklady na prodané zboží	93.1%	98.3%	88.0%	83.4%	88.0%	99.3%	101.5%	112.8%	140.8%
Osobní náklady	90.5%	106.5%	106.7%	102.5%	97.3%	104.0%	105.9%	106.0%	122.6%
Daň z příjmu	-3.9%	130.1%	148.5%	49.3%	161.9%	185.7%	27.3%	-364%	151.8%
Ostatní náklady	88.9%	91.1%	106.3%	101.3%	89.4%	111.0%	98.0%	107.3%	120.4%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-89.8%	124.9%	127.5%	106.2%	85.5%	118.8%	-178%	-94.6%	202.9%
Čistý zisk (EAT)	-184%	127.1%	132.0%	159.6%	59.6%	153.7%	-18.8%	276.1%	71.8%
Odpisy a opravné položky	204.1%	146.0%	116.5%	98.9%	97.2%	109.2%	41.3%	210.3%	106.4%
Finanční náklady	103.9%	112.6%	98.9%	115.6%	75.4%	67.3%	42.3%	73.6%	103.3%
Zisk před zdaněním (EBT)	-133%	128.0%	137.6%	103.3%	89.3%	166.5%	-30.6%	178.8%	79.1%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré řízení hotovosti na úrovni provozního peněžního toku, neboť Applus ve sledovaném období mezi lety 2011 a 2020 dosahuje kladných hodnot.

Taktéž na úrovni volného peněžního toku dosahuje velmi dobrého cashflow, protože záporných hodnot dosáhl pouze mírných v roce 2017 z důvodu zvýšené investiční aktivity. Nicméně důležité je dále zhodnotit udržitelnost těchto dobrých volných peněžních toků, neboť společnost kumulovaně v tomto celém sledovaném období hospodařila s čistou ztrátou 15 997 000 eur. Tento jev také lze porovnat na srovnání průměrné EBIT marže 2,8 a průměrných volných peněžních toků z tržeb 4,2%

Tabulka 145: Přehled peněžních toků společnosti APPLUS GROUP

v tisících eur	2020	2019	2018	2017	2016
Provozní peněžní tok	€282,499	€248,302	€159,139	€136,890	€169,446
Volný peněžní tok	€18,469	€157,034	€68,795	€(658)	€113,653
Investiční výdaje	€(272,607)	€(106,396)	€(95,097)	€(154,964)	€(55,793)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€8,577	€15,128	€4,753	€17,416	
Investiční peněžní tok	€(264,030)	€(91,268)	€(90,344)	€(137,548)	€(55,793)
Finanční peněžní tok	€36,611	€(145,286)	€(63,386)	€(45,947)	€(84,037)
Čisté peněžní změny celkem	€44,308	€12,842	€3,107	€(59,013)	€25,787
v tisících eur	2015	2014	2013	2012	2011
Provozní peněžní tok	€159,576	€123,175	€154,798	€153,280	€113,491
Volný peněžní tok	€52,201	€64,842	€84,799	€71,319	€44,067
Investiční výdaje	€(108,375)	€(73,503)	€(70,853)	€(81,961)	€(72,317)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€1,000	€15,170	€854		€2,893
Investiční peněžní tok	€(107,375)	€(58,333)	€69,999	€(81,961)	€(69,424)
Finanční peněžní tok	€(44,911)	€(94,007)	€(45,348)	€(50,630)	€4,620
Čisté peněžní změny celkem	€12,749	€(31,189)	€39,451	€20,689	€48,687

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 146: Horizontální analýza peněžních toků společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
Provozní peněžní tok	113.8%	156.0%	116.3%	80.8%	106.2%	129.6%	79.6%	101.0%	135.1%
Volný peněžní tok	11.8%	228.3%	-10455%	-0.6%	217.7%	80.5%	76.5%	118.9%	161.8%
Investiční výdaje	256.2%	111.9%	61.4%	277.7%	51.5%	147.4%	103.7%	86.4%	113.3%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	56.7%	318.3%	27.3%			6.6%	1776%		
Investiční peněžní tok	289.3%	101.0%	65.7%	246.5%	52.0%	184.1%	-83.3%	-85.4%	118.1%
Finanční peněžní tok	-25.2%	229.2%	138.0%	54.7%	187.1%	47.8%	207.3%	89.6%	-1096%
Čisté peněžní změny celkem	345.0%	413.3%	-5.3%	-229%	202.3%	-40.9%	-79.1%	190.7%	42.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 147: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Volné peněžní toky z tržeb	1.19%	8.83%	4.10%	-0.04%	7.16%	3.07%	4.01%	5.37%	4.87%	3.74%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Analýzou výnosu na zaměstnance Applus+ lze vypočítat významný pokles výnosu na zaměstnance z 83 200 eur roku 2011 na 66 600 eur v roce 2020, což činí pokles o 19,95%. Naopak přidaná hodnota na zaměstnance se snížila pomaleji, neboť klesla o 14,08% z 70 300 eur na 60 400 eur.

Z pohledu počtu zaměstnanců rostla společnost průměrně 3,1% ročně z 19 000 na 23 387 mezi lety 2011 a 2020. Nejdříve společnost zaznamenala mírný růst, poté větší pokles s nejnižším bodem 18 700 zaměstnanců v roce 2015 a poté dále rostla na konečných 23 387 zaměstnanců.

Tabulka 148: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Počet zaměstnanců	23,387	23,051	22,852	20,700	19,000	18,700	20,000	19,000
Výnosy na zaměstnance	€66.6	€77.1	€73.3	€76.5	€83.5	€91.0	€80.9	€83.2
Přidaná hodnota na zaměstnance	€60.4	€70.3	€66.4	€67.7	€72.1	€77.8	€68.5	€70.3

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 149: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Počet zaměstnanců	101.5%	100.9%	110.4%	108.9%	101.6%	93.5%	105.3%
Výnosy na zaměstnance	86.3%	105.2%	95.9%	91.6%	91.8%	112.4%	97.3%
Přidaná hodnota na zaměstnance	85.8%	106.0%	98.0%	94.0%	92.6%	113.5%	97.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.6 Zadluženost a úrokové krytí

Applus+ group se ve sledovaném období částečně oddlužila v absolutním i relativním vyjádření, neboť míra zadlužení klesla z 77,8% na 70,6% v roce 2020 při nejnižším bodě 59,4% v roce 2018 a výše finančních a leasingových závazků klesla z 1 122 130 tisíc eur na 937 405 tisíc eur, nicméně zadlužení zůstává stále na vysoké úrovni a ziskovost nízká, jediným pozitivním jevem jsou volné peněžní toky ve sledovaném období. Zadluženost také klesla vložím nového vlastního kapitálu, což snížilo dosavadní zadlužení nicméně při současné ziskovosti a její dynamice, nelze považovat společnost za zdravou.

Úrokové krytí nedosahuje doporučených minimálních hodnot 3 a je silně vzdálena optimálních hodnot nad 8, neboť průměrně za celé sledované období dosahuje pouze 2,95 a v posledním roce úrokové krytí činilo -3,73, nicméně v letech 2014 až 2019 se hodnoty pohybovaly mezi 3,08 a 6,47 a měly stoupající trajektorii, což značilo postupné dosažení optimálních hodnot v následujících letech, největší výzvou bude zlepšení hospodaření po krizovém roce 2020.

Další ukazatel doba splácení dluhu z provozního peněžního toku průměrně za sledované období činil 18,26 let, což je vysoká hodnota, nicméně ze závrtných hodnot 109,04 let v roce 2011 klesl na 2,74 dne v roce 2019 a v roce 2020 narostl na 4,09 let.

Tabulka 150: Přehled zadluženosti společnosti APPLUS GROUP

v tisících eur	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€937,405	€801,254	€640,976	€654,253	€808,527
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€853,458	€696,387	€630,813	€624,868	€781,441
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€83,947	€104,867	€9,983	€29,385	€27,086
úrokové krytí I. (EBIT)	-372.72%	647.36%	593.48%	482.69%	516.51%
krytí úvěrového břemene	-0.10	0.19	0.19	0.15	0.12
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	4.09	2.74	2.96	3.60	5.01
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	1.21	0.82	0.80	0.74	0.76
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	70.6%	62.1%	59.4%	60.3%	67.1%
míra krátkodobé zadluženosti	22.2%	21.1%	17.2%	18.6%	18.5%
míra dlouhodobé zadluženosti	48.4%	41.0%	42.2%	41.8%	48.6%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	43.5%	36.9%	32.1%	32.6%	40.5%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	67.6%	102.9%	126.5%	121.5%	81.3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	41.6%	61.2%	68.3%	65.7%	49.1%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	95.6%	99.3%	102.8%	100.4%	105.1%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	4.71	4.80	6.56	7.71	6.76
v tisících eur	2015	2014	2013	2012	2011
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€843,931	€818,387	€1,137,747	€1,142,539	€1,122,130
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€791,427	€781,515	€1,100,076	€1,108,610	€1,051,378
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€52,504	€36,872	€37,671	€33,929	€70,752
úrokové krytí I. (EBIT)	467.33%	308.05%	50.51%	138.50%	119.61%
krytí úvěrového břemene	0.13	0.13	0.04	0.13	0.11
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	4.67	5.54	19.20	23.54	78.31
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0.73	0.52	3.02	-1.60	-4.10
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	67.9%	67.8%	84.0%	77.7%	77.8%
míra krátkodobé zadluženosti	18.8%	17.5%	17.7%	14.5%	14.2%
míra dlouhodobé zadluženosti	49.1%	50.3%	66.3%	63.3%	63.6%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	41.6%	41.6%	56.2%	52.7%	54.2%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	77.2%	77.4%	28.4%	34.2%	6.0%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	47.3%	47.5%	19.0%	23.1%	4.2%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	103.8%	73.4%	71.0%	92.2%	71.1%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	7.58	9.59	9.80	10.06	13.10

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 151: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	117.0%	125.0%	98.0%	80.9%	95.8%	103.1%	71.9%	99.6%	101.8%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	122.6%	110.4%	101.0%	80.0%	98.7%	101.3%	71.0%	99.2%	105.4%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	80.1%	1050.5%	34.0%	108.5%	51.6%	142.4%	97.9%	111.0%	48.0%
úrokové krytí I. (EBIT)	-57.6%	109.1%	123.0%	93.5%	110.5%	151.7%	609.9%	36.5%	115.8%
krytí úvěrového břemene	-51.3%	98.5%	124.1%	132.3%	87.5%	100.5%	369.8%	27.6%	117.4%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	149.1%	92.7%	82.0%	71.9%	107.3%	84.4%	28.8%	81.6%	30.1%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	148.2%	102.5%	107.9%	97.2%	104.4%	140.1%	17.2%	-189.1%	39.0%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	113.8%	104.5%	98.5%	90.0%	98.8%	100.1%	80.7%	108.1%	99.9%
míra krátkodobé zadluženosti	105.3%	122.3%	92.8%	100.6%	98.1%	107.3%	99.2%	122.1%	101.7%
míra dlouhodobé zadluženosti	118.2%	97.1%	101.0%	85.9%	99.1%	97.6%	75.8%	104.9%	99.5%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	117.8%	114.9%	98.3%	80.6%	97.3%	100.1%	73.9%	106.8%	97.1%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	65.7%	81.3%	104.1%	149.4%	105.4%	99.7%	272.5%	83.1%	567.8%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	68.1%	89.5%	103.9%	133.8%	103.8%	99.7%	249.6%	82.1%	551.8%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	96.3%	96.6%	102.3%	95.6%	101.2%	141.5%	103.4%	76.9%	129.7%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	98.2%	73.1%	85.2%	114.0%	89.2%	79.1%	97.9%	97.4%	76.8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.7 Hodnocení rentability

Applus+ group dosahovalo postupně se zlepšující provozní marže ve sledovaném období až do roku 2019, neboť z 1,9% v roce 2011 stoupla na 7,4% v roce 2019, nicméně v roce 2013 provozní marže propadla na -2,7% a mezi lety 2015 a 2016 klesla o 0,4 procentního bodu a v roce 2020 opět spadla do záporných hodnot -7,5%.

Z pohledu návratnosti vlastního kapitálu se ve sledovaném období Applus zlepšovala, neboť dosáhla svého dna -123,6% v roce 2011, poté se společnost zlepšovala a dosáhla svého vrcholu 9,3% v roce 2019, dále ROE propadla na -22,3% v roce. Návratnost aktiv a

dlouhodobého kapitálu se pohybovala obdobně jako ROE, kromě roku 2011, kdy dosáhla kladných hodnot a ROA činila 1,1%, ROCE 2,5%.

Analýza vývoje vlastního kapitálu a nerozděleného zisku ukazuje jejich výrazný růst v letech 2011, 2012, 2013 a 2014, při pohledu do výkazů společnosti bylo zjištěno, že došlo k emitaci dalších akcií pro posílení kapitálové struktury. Výše vkladu vlastního kapitálu byla již popsána v kapitole pasiv.

Navzdory zlepšení dosahuje společnost nízkých hodnot zhodnocení kapitálu vlastníků, neboť rizikový indikátor BETA činil dle portálu finance.yahoo.com v květnu 2022 1,13, což ukazuje větší rizikovost společnosti, než je průměr na akciovém trhu.

Tabulka 152: Přehled ukazatelů rentability společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
složená finanční páka	412%	215%	196%	186%	231%	227%	161%	1891%	-888%	-12566%
provozní marže	-7.5%	7.4%	6.3%	5.2%	4.9%	5.3%	4.7%	-2.7%	3.1%	1.9%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	-22.3%	9.3%	7.4%	5.7%	4.3%	7.4%	4.9%	-51.2%	-15.4%	-123.6%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	-5.4%	6.0%	5.2%	4.1%	3.9%	4.5%	3.9%	-2.1%	2.1%	1.1%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-7.4%	6.2%	5.6%	4.6%	3.2%	4.9%	4.7%	-5.4%	3.8%	2.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 153: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
složená finanční páka	191.4%	109.7%	105.5%	80.7%	101.8%	140.4%	8.5%	-213.0%	7.1%
provozní marže	-102.5%	117.7%	120.5%	106.5%	91.7%	113.1%	-173.8%	-87.7%	163.4%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	-239.8%	125.0%	129.4%	132.0%	59.0%	149.6%	-9.6%	333.5%	12.4%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	-90.4%	114.8%	127.9%	105.8%	86.8%	115.4%	-183.0%	-101.4%	193.6%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-119.8%	110.1%	121.2%	143.9%	66.3%	104.0%	-86.2%	-144.3%	147.8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.8 Hodnocení aktivity

Aktivitu Applus group se ve sledovaném období do roku 2018 dařilo pouze mírně zlepšovat a snižovat obchodní deficit z 58,55 na 48,88 dne, což činilo průměrně 2,1%, v následných letech proběhl rychlejší pokles na 22,12 dne v roce 2020 s průměrným poklesem 32,7% dle horizontální analýzy.

Doby obraty se snižují na většině významných položek, neboť doba obratu pohledávek klesla z 103,67 dne v roce 2011 na 78,84 dne v roce 2020, což činilo 2,9% průměrně ročně. Naopak zvýšení doby obratu krátkodobých závazků je výhodné, neboť v roce 2009 tato doba činila 89,98 dnů a stoupla na 110,61 dne v roce 2020, tedy 3,1% průměrně ročně. Tento jev pomáhá financovat společnost pomocí závazků dodavatelům a ostatním poskytovatelům krátkodobých zdrojů.

Tabulka 154: Přehled ukazatelů aktivity společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	132.74	124.15	122.81	130.34	138.48	129.00	130.93	136.28	131.47	148.52
doba obratu zásob (ve dnech)	2.06	1.72	1.75	1.85	1.83	2.14	1.75	1.66	1.94	1.65
doba obratu pohledávek (ve dnech)	78.84	83.68	83.99	83.66	86.04	86.20	89.41	88.34	90.14	103.67
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	0.60	2.41	2.08	5.65	1.05	0.90	1.01	0.65	0.69	0.88
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	110.61	92.72	73.92	84.58	83.58	80.74	76.83	81.52	77.23	89.98
obchodní deficit (ve dnech)	22.12	31.43	48.88	45.76	54.89	48.25	54.09	54.76	54.24	58.55
provozní cyklus (ve dnech)	80.90	85.40	85.74	85.51	87.87	88.33	91.16	90.00	92.08	105.32
WCR (working capital ratio) k tržbám	6.4%	8.9%	13.7%	12.8%	15.3%	13.5%	15.2%	15.3%	15.2%	16.4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 155: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	106.9%	101.1%	94.2%	94.1%	107.3%	98.5%	96.1%	103.7%	88.5%
doba obratu zásob (ve dnech)	119.8%	98.4%	94.4%	101.3%	85.6%	122.0%	105.9%	85.3%	117.7%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	94.2%	99.6%	100.4%	97.2%	99.8%	96.4%	101.2%	98.0%	87.0%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	24.9%	115.8%	36.9%	538.8%	116.4%	89.5%	155.1%	93.5%	78.9%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	119.3%	125.4%	87.4%	101.2%	103.5%	105.1%	94.3%	105.6%	85.8%
obchodní deficit (ve dnech)	70.4%	64.3%	106.8%	83.4%	113.8%	89.2%	98.8%	100.9%	92.6%

provozní cyklus (ve dnech)	94.7%	99.6%	100.3%	97.3%	99.5%	96.9%	101.3%	97.7%	87.4%
WCR (working capital ratio) k tržbám	72.5%	64.8%	107.1%	83.4%	113.4%	89.1%	99.1%	100.5%	92.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.9 Hodnocení likvidity

Likviditu Applus lze označit za dobrou, neboť pohotová likvidita se po celé sledované období vyskytuje nad hodnotou 1. Běžná likvidita společnosti nedosahuje doporučených 1,5, což lze zdůvodnit minimální potřebou zásob celého oboru. Okamžitá likvidita se po celé sledované období pohybuje nad doporučenou hodnotou 0,2, neboť průměr dosahuje 0,44. Likvidita na všech úrovních se pohybovala na stabilních úrovních, neboť horizontální analýza vykazuje maximální pohyb 20,9%.

Tabulka 156: Přehled ukazatelů likvidity společnosti APPLUS GROUP

v tisících eur	2020	2019	2018	2017	2016
Čistý pracovní kapitál	€100,243	€157,741	€229,366	€202,305	€243,226
běžná likvidita	1.20	1.34	1.66	1.54	1.66
pohotová likvidita	1.18	1.32	1.64	1.52	1.63
okamžitá likvidita	0.40	0.34	0.41	0.41	0.52
v tisících eur	2015	2014	2013	2012	2011
Čistý pracovní kapitál	€229,947	€245,398	€241,692	€222,880	€193,609
běžná likvidita	1.60	1.70	1.67	1.70	1.65
pohotová likvidita	1.57	1.68	1.65	1.68	1.63
okamžitá likvidita	0.44	0.45	0.51	0.46	0.42

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

Tabulka 157: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012
Čistý pracovní kapitál	63.5%	68.8%	113.4%	83.2%	105.8%	93.7%	101.5%	108.4%	115.1%
běžná likvidita	89.6%	80.6%	107.8%	93.0%	103.7%	93.8%	101.9%	98.2%	103.1%
pohotová likvidita	89.5%	80.6%	107.8%	92.9%	104.1%	93.5%	101.8%	98.5%	102.7%
okamžitá likvidita	117.0%	83.1%	99.6%	79.1%	119.9%	97.9%	87.0%	111.8%	109.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.6.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Applus group možno hodnotit na základě bankrotních a bonitních modelů poměrně odlišně v jednotlivých sledovaných letech, a všechny modely spolu silně korelují a ukazují špatné zdraví společnosti v letech 2011 až 2013 a také v roce 2020.

Altmanovi modely hodnotí společnost dle roku vydání rozdílně, nicméně rozdíly nejsou významné. Celkově model z roku 1993 hodnotí společnost více pozitivně než předchozí modely, což v roce 2011 a mezi lety 2013 až 2020 přesunulo hodnocení do šedé zóny. Obdobně model z roku 1983 vykazuje šedou zónu mezi lety 2014 a 2019, v ostatních letech hodnotí společnost nezdravě. Naopak model z roku 1968 hodnotí společnost nezdravě po celé sledované období.

Tafflerův model hodnotí společnost zdravou mezi lety 2015 a 2019, před touto dobou se hodnocení postupně zvyšovalo ze zóny špatného zdraví do roku 2013, v roce 2014 se nacházela firma v šedé zóně a poté od roku 2015 ve zdravé, jak již bylo zmíněno, avšak v posledním roce 2020 došlo k výraznému zhoršení, když hodnocení spadlo opět do zóny špatného zdraví.

Dle indexů důvěryhodnosti z let 1995 a 2001 se společnost nachází převážně v šedé zóně během většiny sledovaného období, konkrétně mezi lety 2014 a 2019, v ostatních letech se společnost nachází v negativní zóně. Dle verze z roku 2005 byla společnost v šedé zóně pouze mezi lety 2018 a 2019. Naopak dle modelu z roku 1999 se v negativní zóně nacházela po celé sledované období, i když se hodnoty zvyšovaly, až na 0,662 v roce 2019, což bylo pouze o nepatrně méně než dolní mez spíše negativní zóny, která je 0,684.

Index bonity vykazuje spíše špatné zdraví společnosti mezi lety 2011 a 2013, následně se v letech 2014 až 2017 dostala do šedé zóny, v dalších dvou letech do spíše zdravé zóny a v roce 2020 se propadlo do hodnot značících spíše špatnou kondici. Inovovaný index bonity ukazuje obdobná hodnocení kondice zdraví společnosti.

Kralicekův Quicktest hodnotí zdraví společnosti mezi dobrým a velmi dobrým, neboť hodnoty ve sledovaném období oscilovaly mezi 2,75 a 1,75. V časovém vývoji se z nejhorších hodnot z roku 2011 postupně firma zlepšila na 1,75 v roce 2016, poté mírně oslabila na známku 2, poté se zlepšila v roce 2019 na 1,75 a v posledním roce se zhoršila na závěrečných 2,25. Z detailnějšího pohledu lze rozpoznat, že největší dopad do zhoršení celkového hodnocení mezi lety 2011 a 2013 měla špatná kvóta vlastního kapitálu. Dále

dlouhodobě zhoršuje celkovou známku nedostatečná rentabilita aktiv. Také cashflow ve výkonech mění často hodnoty ve sledovaném období.

Grünwaldův index bonity přisuzuje společnosti pevné zdraví v letech 2015, 2016, 2018 a 2019, v ostatních letech společnost dosáhla pouze dobrého zdraví a nikdy ve sledovaném období neklesla do hodnot slabšího zdraví či churavění. V posledním roce významně zhoršuje hodnocení nedostatečné úrokové krytí, nedostatečná návratnost aktiv a návratnost vlastního kapitálu z důvodu propadu do ztráty.

Na základě Aspekt global ratingu společnost dosahovala v roce 2011 špatného hodnocení CC, v následujícím roce se zlepšilo na B, v roce 2013 opět propadlo na CCC a v roce 2014 stouplo na BB, kde se udrželo do roku 2019, v roce 2020 klesla o 2 stupně na CCC oproti předpandemickému roku 2019. Hodnocení CC ukazuje podprůměrně hospodařící subjekt, jehož rentabilita a likvidita si žádají uzdravení.

Komplexně při zhodnocení výše popsaných bankrotních a bonitních modelů lze hodnotit jako podprůměrně zdravou ve sledovaném období s dlouhodobě přetrvávajícími problémy s rentabilitou.

Tabulka 158: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti APPLUS GROUP

Applus group	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Z score_Altmanuv model 1968	1.26	1.67	1.72	1.61	1.68	1.73	1.68	1.20	1.03	1.32
Z score_Altmanuv model 1983	1.02	1.44	1.46	1.36	1.41	1.46	1.42	1.06	0.95	1.08
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	1.23	1.98	2.22	2.04	2.25	2.20	2.18	1.15	0.92	1.81
Tafflerův model	0.05	0.35	0.36	0.31	0.30	0.32	0.28	0.01	0.05	-0.01
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	0,030	1,701	1,671	1,466	1,465	1,440	1,246	0,636	0,868	0,714
IN99 index důvěryhodnosti	0,092	0,662	0,640	0,562	0,559	0,607	0,573	0,284	0,425	0,331
IN01 index důvěryhodnosti	0,041	0,957	0,948	0,834	0,828	0,833	0,752	0,367	0,551	0,453
IN05 index důvěryhodnosti	0,039	0,960	0,950	0,836	0,830	0,836	0,754	0,365	0,552	0,453
Index bonity	-0,651	1,281	1,089	0,877	0,870	0,896	0,663	-0,736	-0,283	-0,603
Inovovaný index bonity	-0,651	1,281	1,089	0,877	0,870	0,896	0,663	-0,736	-0,283	-0,603
Kralicek summary	2.25	1.75	2	2	1.75	2	2.25	2.75	2.25	2.75
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	2	1	1	1	1	1	1	3	3	4
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve výkonech)	1	1	2	2	1	2	3	2	1	2

Kralickuv Quicktest (ROA)	5	4	4	4	4	4	4	5	4	4
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	1.062	2.158	2.155	1.982	2.286	2.170	1.767	1.229	1.292	1.258
Grünwaldův index bonity - ROA/i	0.000	2.019	1.584	1.249	1.687	1.529	0.865	0.000	0.203	0.106
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	0.000	3.000	3.000	2.360	3.000	3.000	1.504	0.000	0.000	0.000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	0.984	1.100	1.365	1.266	1.362	1.309	1.401	1.376	1.398	1.360
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - doba spláčení dluhu	2.387	1.639	2.009	2.489	3.000	2.713	3.000	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	0.000	2.189	1.974	1.531	1.666	1.469	0.832	0.000	0.154	0.078
Aspekt global rating (hodnota)	2.56	4.39	4.73	4.43	4.43	4.55	4.50	2.70	3.59	1.98
AGR (znak)	CCC	BB	BB	BB	BB	BB	BB	CCC	B	CC
Aspekt global rating - prov marže	13.23%	16.27%	12.73%	11.08%	10.82%	11.02%	10.19%	10.91%	10.07%	10.04%
Aspekt global rating - ROE	-22.3%	9.28%	7.42%	5.74%	4.35%	7.36%	4.92%	-51.2%	-15.4%	-124%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	63.70%	182.5%	196.5%	188%	182%	193.3%	185.7%	80.1%	144%	123%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	90%	97%	121%	111%	124%	118%	126%	127%	128%	123%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	29.39%	37.95%	40.6%	39.7%	32.9%	32.12%	32.18%	15.97%	17.99%	3.26%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	9.55%	13.3%	10.68%	8.75%	8.60%	9.25%	8.38%	8.52%	6.80%	5.72%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	72%	82%	84%	79%	79%	84%	82%	78%	68%	57%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>

5.7 Kvantitativní analýzy společnosti Tech Mahindra

Společnost TechMahindra vznikla již v roce 1945 a působí ve 22 průmyslových odvětví, neboť zakládala divize, které pomáhaly transformaci domácí indické ekonomiky od ocelářství a zemědělských strojů, až po inženýrské služby a transformaci na udržitelné hospodářství, především v oblasti úspor energií a obnovitelných zdrojů energie.

Oblast služeb, která poskytuje především digitalizaci produktů a služeb, se dělí do mnoha oblastí, mezi které se řadí infrastruktura a cloudové služby, síťové služby, SAP, datová analytika, zákaznická zkušenost, návrh služby dle zkušenosti, testování, návrh výkonnosti, Oracle, umělá inteligence, digitální dodavatelský řetězec, návrh telekomunikačních služeb, návrh podnikových procesů, podnikání budoucnosti, hi-tech vývoj čipů, kyberbezpečnost a inteligentní automatizace. (We Are MAHINDRA, 2022)

Společnost vykazuje výsledky dle posunutého finančního roku začínajícího 1.4. a končící 31.3. roku běžného a částky jsou uvedeny v milionech indických rupií pokud není uvedeno jinak a analyzovány byly výsledky z let 2013 až 2021.

5.7.1 Aktiva

Aktiva společnosti TECH MAHINDRA procházela velmi dynamickým rozvojem, protože bilanční suma stoupala ve sledovaném období průměrně o 22% ročně, nicméně největší nárůst proběhl v prvních 2 letech 77,4% a 24,5%. Dynamika růstu byla tažena krátkodobými aktivy, které rostly průměrně o 41,9%, kdežto dlouhodobá aktiva rostla průměrně o 13,1%.

V absolutním měřítku vzrostla celková bilance o 306 936 milionů indických rupií, nebo 341,6%, dlouhodobá aktiva o 85 295 milionů indických rupií, nebo 144,7% a krátkodobá aktiva o 221 641 milionů indických rupií, nebo 717%.

Dle vertikální analýzy lze vypořádat, že krátkodobá aktiva rostla z důvodu zvýšení krátkodobého finančního majetku z 6,7% v roce 2013 na 33,1% v roce 2020. Pohledávky nejdříve vzrostly z 19% na 27,3% mezi lety 2013 a 2014 a poté postupně klesaly na nejnižší hodnotu 16,3% v roce 2020. Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva nejdříve skokově vzrostla z 2,6% na 7,3% mezi lety 2013 a 2014, ale poté se stabilizovala a oscillovala mezi 7% a 9,8%. Dlouhodobá aktiva rostla z důvodu zvýšení goodwillu z 3,8% na 10,1% a dlouhodobá odložená daň vzrostla z 1,7% na 8,7% v roce 2019 a následně mírně klesla na 7,4% na

konci finančního roku 2021. Naopak dlouhodobý finanční majetek výrazně klesl z 49,7% na 13,4% mezi lety 2013 a 2014 a poté dále klesl na 2,6% 31.3.2021.

Tabulka 159: Přehled aktiv společnosti TECH MAHINDRA

	Tech Mahindra	v milionech indických rupií		FY 1.4. to 31.3.					
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Dlouhodobá aktiva	₹144,227	₹141,812	₹118,811	₹123,302	₹97,400	₹75,386	₹75,955	₹53,977	₹58,932
Dlouhodobý hmotný majetek	₹24,632	₹26,609	₹26,229	₹29,810	₹30,717	₹23,795	₹22,040	₹19,459	₹8,823
Užitková práva z leasingu	₹10,072	₹11,730							
Nedokončená dlouhodobá aktiva	₹1,183	₹501	₹2,763	₹2,399	₹3,729	₹6,294	₹5,677	₹2,662	₹343
Dlouhodobý nehmotný majetek	₹14,508	₹15,060	₹14,512	₹16,781	₹6,594	₹973	₹1,006	₹845	₹216
Goodwill	₹40,082	₹33,877	₹28,163	₹27,727	₹26,279	₹18,325	₹17,283	₹5,640	₹3,407
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	₹279	₹197	₹361	₹1,010					
Dlouhodobý finanční majetek	₹10,294	₹6,526	₹12,050	₹14,106	₹6,802	₹4,087	₹25,742	₹21,331	₹44,622
Dlouhodobá odložená daň	₹29,421	₹32,595	₹27,488	₹23,541	₹15,809	₹16,001	₹3,901	₹3,830	₹1,511
Krátkodobá aktiva	₹252,553	₹231,723	₹215,658	₹181,070	₹163,265	₹149,861	₹122,526	₹105,419	₹30,912
Zásoby	₹242	₹358	₹752	₹659	₹611	₹403	₹245	₹98	₹110
Pohledávky	₹64,728	₹75,772	₹69,586	₹64,979	₹53,377	₹57,705	₹52,059	₹43,486	₹17,036
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	₹29,331	₹30,632	₹26,770	₹19,519	₹21,571	₹15,870	₹19,404	₹11,617	₹2,376
Krátkodobý finanční majetek	₹131,348	₹94,794	₹98,123	₹76,252	₹67,428	₹51,905	₹26,769	₹17,069	₹6,032
Peněžní prostředky a ekvivalenty	₹26,904	₹30,167	₹20,427	₹19,661	₹20,013	₹23,978	₹24,049	₹33,149	₹5,358
Celková rozvaha	₹396,780	₹373,535	₹334,469	₹304,372	₹260,665	₹225,247	₹198,481	₹159,396	₹89,844

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 160: Vertikální analýza aktiv společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Dlouhodobá aktiva	36.3%	38.0%	35.5%	40.5%	37.4%	33.5%	38.3%	33.9%	65.6%
Dlouhodobý hmotný majetek	6.2%	7.1%	7.8%	9.8%	11.8%	10.6%	11.1%	12.2%	9.8%
Užitková práva z leasingu	2.5%	3.1%							
Nedokončená dlouhodobá aktiva	0.3%	0.1%	0.8%	0.8%	1.4%	2.8%	2.9%	1.7%	0.4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	3.7%	4.0%	4.3%	5.5%	2.5%	0.4%	0.5%	0.5%	0.2%
Goodwill	10.1%	9.1%	8.4%	9.1%	10.1%	8.1%	8.7%	3.5%	3.8%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%					
Dlouhodobý finanční majetek	2.6%	1.7%	3.6%	4.6%	2.6%	1.8%	13.0%	13.4%	49.7%
Dlouhodobá odložená daň	7.4%	8.7%	8.2%	7.7%	6.1%	7.1%	2.0%	2.4%	1.7%
Krátkodobá aktiva	63.7%	62.0%	64.5%	59.5%	62.6%	66.5%	61.7%	66.1%	34.4%
Zásoby	0.1%	0.1%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%
Pohledávky	16.3%	20.3%	20.8%	21.3%	20.5%	25.6%	26.2%	27.3%	19.0%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	7.4%	8.2%	8.0%	6.4%	8.3%	7.0%	9.8%	7.3%	2.6%
Krátkodobý finanční majetek	33.1%	25.4%	29.3%	25.1%	25.9%	23.0%	13.5%	10.7%	6.7%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	6.8%	8.1%	6.1%	6.5%	7.7%	10.6%	12.1%	20.8%	6.0%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 161: Horizontální analýza aktiv společnosti TECH MAHINDRA

		FY 1.4. to 31.3.						
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Dlouhodobá aktiva	102%	119%	96%	127%	129%	99%	141%	92%
Dlouhodobý hmotný majetek	93%	101%	88%	97%	129%	108%	113%	221%
Užitková práva z leasingu	86%							
Nedokončená dlouhodobá aktiva	236%	18%	115%	64%	59%	111%	213%	776%
Dlouhodobý nehmotný majetek	96%	104%	86%	254%	678%	97%	119%	391%
Goodwill	118%	120%	102%	106%	143%	106%	306%	166%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	142%	55%	36%					
Dlouhodobý finanční majetek	158%	54%	85%	207%	166%	16%	121%	48%
Dlouhodobá odložená daň	90%	119%	117%	149%	99%	410%	102%	253%
Krátkodobá aktiva	109%	107%	119%	111%	109%	122%	116%	341%
Zásoby	68%	48%	114%	108%	152%	164%	250%	89%
Pohledávky	85%	109%	107%	122%	92%	111%	120%	255%

Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	96%	114%	137%	90%	136%	82%	167%	489%
Krátkodobý finanční majetek	139%	97%	129%	113%	130%	194%	157%	283%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	89%	148%	104%	98%	83%	100%	73%	619%
Celková rozvaha	106%	112%	110%	117%	116%	113%	125%	177%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.2 Pasiva

Struktura pasiv TechMahindra se ve sledovaném období vyvíjela nejdříve ve zvýšení podílu vlastního kapitálu z 61,6% na 65,6% v roce 2016, následně poklesl na 59,4% v roce 2019 a další rok stoupl na 63,6%.

Inverzně se pohyboval součet finančních a leasingových dluhů, neboť mezi prvními lety klesl z 12% na 0,3% a následně vystoupal, až na 17,8% v roce 2019 a v posledním roce klesl na 14,8%.

Vzhledem k dříve zmíněné dynamice růstu bilanční sumy výrazně narostla absolutní výše vlastního kapitálu z 55 345 na 252 445 milionů indických rupií a závazky z 34 499 na 132 031 milionů indických rupií.

Tabulka 162: Přehled pasiv společnosti TECH MAHINDRA

	Tech Mahindra		v milionech indických rupií			FY 1.4. to 31.3.			
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	₹ 58,833	₹ 66,501	₹ 51,782	₹ 43,052	₹ 21,390	₹ 14,157	₹ 6,746	₹ 524	₹ 10,804
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	₹ 18,960	₹ 22,649	₹ 46,687	₹ 29,612	₹ 12,572	₹ 10,752	₹ 460	₹ 190	₹ 3,000
Závazky	₹ 132,031	₹ 139,167	₹ 114,544	₹ 98,549	₹ 79,348	₹ 65,107	₹ 62,087	₹ 53,834	₹ 34,499
Vlastní kapitál	₹ 252,445	₹ 222,064	₹ 207,621	₹ 193,519	₹ 169,013	₹ 147,836	₹ 122,486	₹ 93,258	₹ 55,345
Nerozdělený zisk	₹ 184,608	₹ 175,771	₹ 176,191	₹ 153,918	₹ 128,436	₹ 112,868	₹ 72,941	₹ 49,400	
Dlouhodobé cizí zdroje	₹ 29,256	₹ 29,910	₹ 11,232	₹ 19,382	₹ 15,419	₹ 8,750	₹ 5,001	₹ 8,085	₹ 7,318
Dlouhodobé rezervy	₹ 7,810	₹ 6,691	₹ 5,801	₹ 5,551	₹ 6,201	₹ 5,311	₹ 4,101	₹ 4,138	₹ 2,063
Krátkodobé závazky	₹ 102,775	₹ 109,257	₹ 103,312	₹ 79,167	₹ 63,929	₹ 56,357	₹ 57,086	₹ 45,749	₹ 27,181
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	₹ 39,873	₹ 43,852	₹ 5,095	₹ 13,440	₹ 8,818	₹ 3,405	₹ 6,286	₹ 334	₹ 7,804
Závazky a ostatní pasiva	₹ 57,591	₹ 61,041	₹ 94,265	₹ 61,697	₹ 51,241	₹ 49,405	₹ 32,813	₹ 32,746	₹ 16,099
Krátkodobé rezervy	₹ 5,311	₹ 4,364	₹ 3,952	₹ 4,030	₹ 3,870	₹ 3,547	₹ 17,987	₹ 12,669	₹ 3,278
Celková rozvaha	₹ 396,780	₹ 373,535	₹ 334,469	₹ 304,372	₹ 260,665	₹ 225,247	₹ 198,481	₹ 159,396	₹ 89,844

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 163: Vertikální analýza pasiv společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	14.8%	17.8%	15.5%	14.1%	8.2%	6.3%	3.4%	0.3%	12.0%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	4.8%	6.1%	14.0%	9.7%	4.8%	4.8%	0.2%	0.1%	3.3%
Závazky	33.3%	37.3%	34.2%	32.4%	30.4%	28.9%	31.3%	33.8%	38.4%
Vlastní kapitál	63.6%	59.4%	62.1%	63.6%	64.8%	65.6%	61.7%	58.5%	61.6%
Nerozdělený zisk	46.5%	47.1%	52.7%	50.6%	49.3%	50.1%	36.7%	31.0%	
Dlouhodobé cizí zdroje	7.4%	8.0%	3.4%	6.4%	5.9%	3.9%	2.5%	5.1%	8.1%
Dlouhodobé rezervy	2.0%	1.8%	1.7%	1.8%	2.4%	2.4%	2.1%	2.6%	2.3%
Krátkodobé závazky	25.9%	29.2%	30.9%	26.0%	24.5%	25.0%	28.8%	28.7%	30.3%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	10.0%	11.7%	1.5%	4.4%	3.4%	1.5%	3.2%	0.2%	8.7%
Závazky a ostatní pasiva	14.5%	16.3%	28.2%	20.3%	19.7%	21.9%	16.5%	20.5%	17.9%
Krátkodobé rezervy	1.3%	1.2%	1.2%	1.3%	1.5%	1.6%	9.1%	7.9%	3.6%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 164: Horizontální analýza pasiv společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	88%	128%	120%	201%	151%	210%	1287%	5%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	84%	49%	158%	236%	117%	2337%	242%	6%
Závazky	95%	121%	116%	124%	122%	105%	115%	156%
Vlastní kapitál	114%	107%	107%	114%	114%	121%	131%	169%
Nerozdělený zisk	105%	100%	114%	120%	114%	155%	148%	
Dlouhodobé cizí zdroje	98%	266%	58%	126%	176%	175%	62%	110%
Dlouhodobé rezervy	117%	115%	105%	90%	117%	130%	99%	201%
Krátkodobé závazky	94%	106%	130%	124%	113%	99%	125%	168%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	91%	861%	38%	152%	259%	54%	1882%	4%
Závazky a ostatní pasiva	94%	65%	153%	120%	104%	151%	100%	203%

Krátkodobé rezervy	122%	110%	98%	104%	109%	20%	142%	386%
Celková rozvaha	106%	112%	110%	117%	116%	113%	125%	177%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.3 Výkaz zisku a ztráty

Dle výkazu zisku a ztráty procházela společnost výrazným růstem mezi lety 2013 až 2021, v tomto období došlo k průměrnému ročnímu růstu výnosu o 31,1% a pouze 9,6% na úrovni provozního zisku EBIT, nicméně růst postupně zpomaloval z vysokého růstu 174% výnosů a 30,8% EBITu mezi prvními dvěma sledovanými lety na 2,7% a 25,9% mezi posledními sledovanými lety. Absolutně mezi těmito lety vzrostly výnosy o 309 820 milionů indických rupií a provozní zisk EBIT o 25 035 milionů indických rupií.

Dle relativního vyjádření lze upozornit na nárůst subkontraktů z 9,6% na 13,1% a odpisů z 2,9% na 4%, naopak osobní náklady klesly z 53,4% na 51%.

Ziskovost společnosti z pohledu provozní marže dle EBIT na tržbách dosáhla vrcholu v roce 2013, kdy činila 42% a úroveň čistého zisku činila v tomto roce 28,5%. Nejhorších hodnot dosáhla společnost v roce 2020, kdy ziskovost na úrovni EBIT dosáhla pouze 11,6%.

Tabulka 165: Přehled zisku a ztráty společnosti TECH MAHINDRA

	Tech Mahindra	v milionech indických rupií							
FY 1.4. to 31.3.	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Výnosy z vlastních výkonů	₹378,551	₹368,677	₹347,421	₹307,729	₹291,408	₹264,942	₹226,213	₹188,314	₹68,731
Přidaná hodnota	₹328,808	₹314,269	₹303,924	₹268,849	₹255,296	₹229,215	₹197,870	₹171,200	₹62,116
Náklady na prodané zboží	₹-49,743	₹-54,408	₹-43,497	₹-38,880	₹-36,112	₹-35,727	₹-28,343	₹-17,114	₹-6,615
Osobní náklady	₹-192,973	₹-188,100	₹-175,079	₹-166,240	₹-154,539	₹-139,475	₹-119,137	₹-97,355	₹-36,720
Daň z příjmu	₹-15,999	₹-11,604	₹-12,544	₹-10,926	₹-10,021	₹-8,301	₹-9,595	₹-7,523	₹-2,355
Ostatní náklady	₹-67,365	₹-68,908	₹-65,476	₹-55,513	₹-58,913	₹-47,034	₹-37,204	₹-32,007	₹-11,154
Výnosy z ostatních činností	₹7,871	₹11,924	₹5,342	₹14,165	₹7,776	₹4,394	₹1,065	₹1,130	₹-747
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	₹53,893	₹42,803	₹56,763	₹50,412	₹39,816	₹39,537	₹36,872	₹37,746	₹28,858
Čistý zisk (EAT)	₹44,280	₹40,330	₹42,976	₹37,998	₹28,129	₹29,929	₹26,277	₹30,288	₹19,556
Odpisy a opravné položky	₹-15,084	₹-16,633	₹-11,292	₹-10,850	₹-9,781	₹-7,589	₹-6,114	₹-5,222	₹-2,000
Finanční náklady	₹-1,740	₹1,919	₹-1,332	₹-1,624	₹-1,286	₹-970	₹-299	₹-799	₹-1,030
Zisk před zdaněním (EBT)	₹52,153	₹44,722	₹55,431	₹48,788	₹38,530	₹38,567	₹36,573	₹36,947	₹27,828

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 166: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	87%	85%	87%	87%	88%	87%	87%	91%	90%
Náklady na prodané zboží	-13%	-15%	-13%	-13%	-12%	-13%	-13%	-9%	-10%
Osobní náklady	-51%	-51%	-50%	-54%	-53%	-53%	-53%	-52%	-53%
Daň z příjmu	-4%	-3%	-4%	-4%	-3%	-3%	-4%	-4%	-3%
Ostatní náklady	-18%	-19%	-19%	-18%	-20%	-18%	-16%	-17%	-16%
Výnosy z ostatních činností	2%	3%	2%	5%	3%	2%	0%	1%	-1%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	14%	12%	16%	16%	14%	15%	16%	20%	42%
Čistý zisk (EAT)	12%	11%	12%	12%	10%	11%	12%	16%	28%
Odpisy a opravné položky	-4%	-5%	-3%	-4%	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
Finanční náklady	0%	1%	0%	-1%	0%	0%	0%	0%	-1%
Zisk před zdaněním (EBT)	14%	12%	16%	16%	13%	15%	16%	20%	40%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 167: Horizontální analýza peněžních toků společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Výnosy z vlastních výkonů	103%	106%	113%	106%	110%	117%	120%	274%
Přidaná hodnota	105%	103%	113%	105%	111%	116%	116%	276%
Náklady na prodané zboží	91%	125%	112%	108%	101%	126%	166%	259%
Osobní náklady	103%	107%	105%	108%	111%	117%	122%	265%
Daň z příjmu	138%	93%	115%	109%	121%	87%	128%	319%
Ostatní náklady	98%	105%	118%	94%	125%	126%	116%	287%
Výnosy z ostatních činností	66%	223%	38%	182%	177%	413%	94%	-151%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	126%	75%	113%	127%	101%	107%	98%	131%
Čistý zisk (EAT)	110%	94%	113%	135%	94%	114%	87%	155%
Odpisy a opravné položky	91%	147%	104%	111%	129%	124%	117%	261%
Finanční náklady	-91%	-144%	82%	126%	133%	324%	37%	78%
Zisk před zdaněním (EBT)	117%	81%	114%	127%	100%	105%	99%	133%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré řízení hotovosti na úrovni provozního peněžního toku, neboť TechMahindra ve sledovaném období mezi lety 2013 a 2020 dosahuje kladných hodnot. Obdobně na úrovni volného peněžního toku vykazuje velmi dobré cashflow, neboť

nikdy nedosáhla záporných hodnot. Na úrovni volných peněžních toků z tržeb dosahovala společnost průměrných 5,4%, nicméně tyto hodnoty velmi kolísaly, neboť v letech 2013, 2015 a 2018 činily pouze 1,05%, 1,4% a 0,63%, naopak výjimečný byl rok 2020, kdy společnost dosáhla podílu 14,61%.

Společnost dále podniká velké investiční a divestiční aktivity, neboť tyto výdaje a příjmy, dosahují vyšších násobků provozního peněžního toku.

Tabulka 168: Přehled peněžních toků společnosti TECH MAHINDRA

	Tech Mahindra	v milionech rupií	indických	FY 1.4. to 31.3.					
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Provozní peněžní tok	₹ 80,938	₹ 43,581	₹ 44,320	₹ 35,535	₹ 40,714	₹ 31,370	₹ 24,087	₹ 15,962	₹ 8,548
Volný peněžní tok	₹ 26,437	₹ 53,867	₹ 23,156	₹ 1,938	₹ 10,206	₹ 16,772	₹ 3,165	₹ 14,066	₹ 722
Investiční výdaje	₹-320,027	₹-347,588	₹-319,834	₹-283,149	₹-259,492	₹-210,210	₹-115,687	₹-83,162	₹-19,494
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	₹265,526	₹357,874	₹298,670	₹249,552	₹228,984	₹195,612	₹ 94,765	₹ 81,266	₹ 11,668
Investiční peněžní tok	₹-54,501	₹ 10,286	₹ -21,164	₹ -33,597	₹ -30,508	₹-14,598	₹-20,922	₹-1,896	₹-7,826
Finanční peněžní tok	₹-29,869	₹-44,655	₹ -22,512	₹-2,694	₹ -15,709	₹-4,961	₹-7,898	₹-9,723	₹ 652
Čisté peněžní změny celkem	₹-3,432	₹ 9,212	₹ 644	₹ -756	₹ -5,503	₹ 11,811	₹-4,733	₹ 4,343	₹ 1,374
Volné peněžní toky z tržeb	6.98%	14.61%	6.67%	0.63%	3.50%	6.33%	1.40%	7.47%	1.05%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 169: Horizontální analýza peněžních toků společnosti TECH MAHINDRA

	2020/2021 ended 31.3.2021	2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014
Tech Mahindra								
Provozní peněžní tok	186%	98%	125%	87%	130%	130%	151%	187%
Volný peněžní tok	49%	233%	1195%	19%	61%	530%	23%	1948%
Investiční výdaje	92%	109%	113%	109%	123%	182%	139%	427%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	74%	120%	120%	109%	117%	206%	117%	696%
Investiční peněžní tok	-530%	-49%	63%	110%	209%	70%	1103%	24%
Finanční peněžní tok	67%	198%	836%	17%	317%	63%	81%	-1491%
Čisté peněžní změny celkem	-37%	1430%	-85%	14%	-47%	-250%	-109%	316%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 170: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Volné peněžní toky z tržeb	6.98%	14.61%	6.67%	0.63%	3.50%	6.33%	1.40%	7.47%	1.05%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Analýzou výnosu na zaměstnance společnosti TechMahindra lze vyzorovat významný nárůst výnosu na zaměstnance z 0,8 milionu indických rupií roku 2013 na 3,1 milionu indických rupií v roce 2020, což činí průměrný roční růst o 24,5% a 457,2% za celé období. Mírněji rostla přidaná hodnota na zaměstnance, neboť vzrostla o 263,5% z 747 tisíc indických rupií na 2,716 milionu indických rupií v roce 2020, což činí průměrný růst 24,1%.

Z pohledu počtu zaměstnanců rostla společnost průměrně 5% ročně z 83109 na 121054 mezi lety 2013 a 2020. Nejdříve společnost zaznamenala velmi dynamický růst mezi lety 2013 a 2015 z 83 109 na 103 281, poté zpomalil a mezi posledními dvěma sledovanými lety mírně klesl o 3,3%.

Tabulka 171: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti TECH MAHINDRA

	Tech Mahindra	v milionech indických rupií		FY 1.4. to 31.3.					
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Počet zaměstnanců	121,054	125,236	121,082	112,807	117,693	105,432	103,281	89,441	83,109
Výnosy na zaměstnance	₹3.1	₹2.9	₹2.9	₹2.7	₹2.5	₹2.5	₹2.2	₹2.1	₹0.8
Přidaná hodnota na zaměstnance	₹2.7	₹2.5	₹2.5	₹2.4	₹2.2	₹2.2	₹1.9	₹1.9	₹0.7

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 172: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2020/2021 ended 31.3.2021	2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014
Počet zaměstnanců	97%	103%	107%	96%	112%	102%	115%	108%

Výnosy na zaměstnance	106%	103%	105%	110%	99%	115%	104%	255%
Přidaná hodnota na zaměstnance	108%	100%	105%	110%	100%	113%	100%	256%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.6 Zadluženost a úrokové krytí

Společnost TechMahindra nejdříve většinu svých finančních a leasingových závazků splatila, neboť úroveň dluhu klesla o 95% mezi lety 2013 a 2014 z 10 804 na 524 milionů indických rupií, v dalších letech poté vzrostla až na 66 501 milionů indických rupií ve finančním roce 2020 a poté klesla na 58 833 milionů indických rupií. Obdobně se pohybovaly i závazky, neboť míra zadlužení klesla z 38,4% v roce 2013 na 28,9% v roce 2016, poté začala stoupat na 37,3% v roce 2020 v posledním sledovaném finančním roce do 31.3.2021 klesla na 33,3% a většina této zadluženosti byla krátkodobá, protože oscilovala mezi 24,5% a 30,9%. Doba splácení dluhu se pohybovala od roku 2016 v záporných hodnotách, neboť závazky ponížené o nejlikvidnější majetek v podobě hotovosti a krátkodobého finančního majetku dosahují tím pádem záporných hodnot, neboť celá výše závazků je společnost schopna splatit v relativně krátkém čase.

Tabulka 173: Přehled zadluženosti společnosti TECH MAHINDRA

	Tech Mahindra	v milionech indických rupií		FY 1.4. to 31.3.					
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	₹58,833	₹66,501	₹51,782	₹43,052	₹21,390	₹14,157	₹6,746	₹ 524	₹ 10,804
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	₹18,960	₹22,649	₹46,687	₹29,612	₹12,572	₹10,752	₹ 460	₹ 190	₹ 3,000
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	₹39,873	₹43,852	₹5,095	₹13,440	₹8,818	₹3,405	₹6,286	₹ 334	₹ 7,804
úrokové krytí I. (EBIT)	3197%	-2131%	4362%	3204%	3196%	4176%	12432%	4824%	2902%
krytí úvěrového břemene	0.92	0.63	1.09	1.16	1.81	2.68	5.28	29.13	2.53
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-1.67	-1.03	-1.23	-1.08	-1.74	-1.65	-1.36	-1.40	-0.03
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0.97	1.04	0.98	0.97	0.97	0.98	0.99	0.98	0.96
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	33.3%	37.3%	34.2%	32.4%	30.4%	28.9%	31.3%	33.8%	38.4%
míra krátkodobé zadluženosti	25.9%	29.2%	30.9%	26.0%	24.5%	25.0%	28.8%	28.7%	30.3%

míra dlouhodobé zadluženosti	7.4%	8.0%	3.4%	6.4%	5.9%	3.9%	2.5%	5.1%	8.1%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	14.8%	17.8%	15.5%	14.1%	8.2%	6.3%	3.4%	0.3%	12.0%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	429.1%	333.9%	401.0%	449.5%	790.1%	1044%	1816%	17797%	512%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	191.2%	159.6%	181.3%	196.4%	213.0%	227.1%	197.3%	173.2%	160%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	193.6%	177.3%	218.9%	185.5%	192.8%	217.4%	167.3%	180.8%	103%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	-0.32	0.33	-0.09	0.07	-0.20	-0.34	0.47	0.23	2.70

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 174: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti

	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
Tech Mahindra								
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	88%	128%	120%	201%	151%	210%	1287%	5%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	84%	49%	158%	236%	117%	2337%	242%	6%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	91%	861%	38%	152%	259%	54%	1882%	4%
úrokové krytí I. (EBIT)	-150%	-49%	136%	100%	77%	34%	258%	166%
krytí úvěrového břemene	145%	58%	94%	64%	68%	51%	18%	1154%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	163%	83%	114%	62%	106%	121%	97%	5148%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	93%	107%	101%	100%	99%	98%	101%	102%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	89%	109%	106%	106%	105%	92%	93%	88%
Míra krátkodobé zadluženosti	89%	95%	119%	106%	98%	87%	100%	95%
míra dlouhodobé zadluženosti	92%	238%	53%	108%	152%	154%	50%	62%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	83%	115%	109%	172%	131%	185%	1034%	3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	128%	83%	89%	57%	76%	58%	10%	3474%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	120%	88%	92%	92%	94%	115%	114%	108%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	109%	81%	118%	96%	89%	130%	93%	176%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	-99%	-361%	-122%	-37%	58%	-73%	207%	8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.7 Hodnocení rentability

Společnost TechMahindra dosahovalo na začátku sledovaného období propadu provozní marže z 42% na 20% a následně na 16,3%, dále se již stabilizovala a po zbytek období oscilovala mezi 11,6% a 16,3%.

Návratnost vlastního kapitálu se ve sledovaném období obdobně jako provozní marže postupně na začátku snižovala z 35,3% na 21,5% v roce 2015 a poté oscilovala mezi 16,6% a 20,7%. Návratnost aktiv se pohybovala obdobně jako ROE.

Naopak návratnost dlouhodobého kapitálu dosáhla svého vrcholu v druhém sledovaném roce 33,1%, kdy stoupla z předchozích 31,1%, z důvodu vyššího dlouhodobého dluhu v prvním sledovaném roce. Naopak ve zbytku období se již ROCE pohybovala obdobně jako ostatní návratnosti.

Rizikový indikátor BETA dosahoval dle portálu finance.yahoo.com v březnu 2022 0,66, což ukazuje nižší rizikovost, než průměr na akciovém trhu.

Tabulka 175: Přehled ukazatelů rentability společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
složená finanční páka	152.1%	175.8%	157.3%	152.2%	149.2%	148.6%	160.7%	167.3%	156.5%
provozní marže	14.2%	11.6%	16.3%	16.4%	13.7%	14.9%	16.3%	20.0%	42.0%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	17.5%	18.2%	20.7%	19.6%	16.6%	20.2%	21.5%	32.5%	35.3%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	13.6%	11.5%	17.0%	16.6%	15.3%	17.6%	18.6%	23.7%	32.1%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	14.8%	13.3%	17.1%	16.7%	15.4%	19.1%	20.6%	33.1%	31.1%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 176: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014
složená finanční páka	87%	112%	103%	102%	100%	92%	96%	107%
provozní marže	123%	71%	100%	120%	92%	92%	81%	48%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	97%	88%	105%	118%	82%	94%	66%	92%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	119%	68%	102%	108%	87%	94%	78%	74%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	111%	78%	102%	108%	81%	93%	62%	107%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.8 Hodnocení aktivity

Analýza aktivity sledované společnosti ukazuje zvýšení obchodního deficitu z 19,54 dne na 142,44 dne ve finančním roce 2021, při bližší analýze bylo zjištěno několik efektů, největší byl nárůst krátkodobých finančních aktiv jejichž obrat se prodloužil o 93,32 dne z 31,59 na 124,91 dne za rok do 31.3.2021, což je růst o 295,4%, opačně pomohl pokles doby obratu pohledávek z 89,23 na 61,56 dne. Naopak doba obratu krátkodobých závazků se výrazně změnila z 142,37 na 87,46 dne mezi lety 2013 a 2014, dále se již dařilo držet krátkodobé závazky v obdobné splatnosti, neboť oscilovala mezi 76,58 a 107,05 dne.

Tabulka 177: Přehled ukazatelů aktivity společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	240.18	226.27	223.47	211.83	201.69	203.63	194.99	201.53	161.91
doba obratu zásob (ve dnech)	0.23	0.35	0.78	0.77	0.75	0.55	0.39	0.19	0.58
doba obratu pohledávek (ve dnech)	61.56	73.99	72.11	76.02	65.94	78.41	82.85	83.13	89.23
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	124.91	92.56	101.68	89.20	83.30	70.53	42.60	32.63	31.59
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	97.74	106.69	107.05	92.61	78.98	76.58	90.85	87.46	142.37
obchodní deficit (ve dnech)	142.44	119.58	116.41	119.21	122.72	127.05	104.14	114.07	19.54
provozní cyklus (ve dnech)	61.79	74.34	72.88	76.79	66.70	78.96	83.24	83.32	89.81
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.41	0.34	0.33	0.34	0.35	0.37	0.37	0.38	0.10

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 178: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti TECH MAHINDRA

Tech Mahindra	2020/2021 ended 31.3.2021	2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	106.1%	101.3%	105.5%	105.0%	99.0%	104.4%	96.8%	124.5%
doba obratu zásob (ve dnech)	65.8%	44.9%	101.1%	102.1%	137.8%	140.4%	208.1%	32.5%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	83.2%	102.6%	94.9%	115.3%	84.1%	94.6%	99.7%	93.2%

doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	134.9%	91.0%	114.0%	107.1%	118.1%	165.6%	130.6%	103.3%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	91.6%	99.7%	115.6%	117.3%	103.1%	84.3%	103.9%	61.4%
obchodní deficit (ve dnech)	119.1%	102.7%	97.7%	97.1%	96.6%	122.0%	91.3%	583.7%
provozní cyklus (ve dnech)	83.1%	102.0%	94.9%	115.1%	84.5%	94.9%	99.9%	92.8%
WCR (working capital ratio) k tržbám	119.1%	102.8%	97.2%	97.2%	96.7%	99.3%	96.0%	376.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.9 Hodnocení likvidity

Likviditu společnosti TechMahindra možno označit za velmi dobrou, neboť pohotová likvidita se po celé sledované období vyskytuje výrazně nad hodnotou 1, kromě prvního roku kdy dosahovala 1,13, dále oscilovala mezi 2,14 a 2,65. Běžná likvidita společnosti nedosahovala doporučených 1,5 pouze ve zmíněném roce 2013, dále již toto kritérium splňovala, neboť se pohybovala mezi 2,09 a 2,66.

Okamžitá likvidita se po celé sledované období pohybuje významně nad doporučenou hodnotou 0,2, když osciluje mezi 0,42 a 1,54. Horizontální analýza likvidity vykazuje stabilní vývoj všech ukazatelů likvidity ve sledovaném období kromě prvního sledovaného roku, kdy došlo k výrazným změnám na všech úrovních likvidity pozitivním směrem.

Tabulka 179: Přehled ukazatelů likvidity společnosti TECH MAHINDRA

		v milionech indických rupií			FY 1.4. to 31.3.				
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Tech Mahindra									
Čistý pracovní kapitál	₹155,089	₹126,830	₹116,298	₹105,933	₹103,206	₹97,051	₹83,427	₹72,339	₹7,009
běžná likvidita	2.46	2.12	2.09	2.29	2.55	2.66	2.15	2.30	1.14
pohotová likvidita	2.45	2.12	2.08	2.28	2.54	2.65	2.14	2.30	1.13
okamžitá likvidita	1.54	1.14	1.15	1.21	1.37	1.35	0.89	1.10	0.42

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

Tabulka 180: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti TECH MAHINDRA

	2020/2021 ended 31.3.2021	2019/2020	2018/2019	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014
Tech Mahindra								
Čistý pracovní kapitál	122%	109%	110%	103%	106%	116%	115%	1032%
běžná likvidita	116%	102%	91%	90%	96%	124%	93%	203%
pohotová likvidita	116%	102%	91%	90%	96%	124%	93%	203%
okamžitá likvidita	135%	100%	95%	89%	102%	151%	81%	262%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.7.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Společnost TechMahindra dosáhla ve většině bankrotních a bonitních modelů zdraví, nebo špatně hodnotitelných hodnot v celém analyzovaném období kromě krizového finančního roku do 31.3.2020, kdy se rozbíhala nemoc COVID19.

Dobré hodnocení vykazuje Altmanův model, který hodnotí zdraví společnosti za zdravé kromě modelů z roku 1983, který vykazuje šedou, špatně hodnotitelnou zónu, kromě roku 2014 a obdobně model z roku 1968 ukazuje šedou zónu v letech 2013 a 2020, v ostatních letech ji hodnotí jako zdravou. Tafflerův model hodnotí společnost zdravou po celé období.

Naopak indexy důvěryhodnosti jsou k společnosti více kritické, neboť vykazuje spíše pozitivní zónu v letech 2013 a 2014, v dalších letech do roku 2019 vykazuje šedou zónu a následně v letech 2020 a 2021 klesá hodnocení do spíše negativní zóny. Ostatní indexy důvěryhodnosti hodnotí společnost zdravě kromě roku 2020, kdy se ve všech modelech nachází v negativní zóně.

Indexy bonity hodnotí společnost extrémně zdravou kromě roku 2020, kdy se hodnocení zdraví nachází v 2. nejvyšší skupině. Obdobné známky vykazuje Kralicekův Quicktest, neboť dosahuje známek 1, nebo 1,25, kromě roku 2020, kdy dosáhlo hodnocení nejhorších 1,5, což bylo způsobeno zhoršením návratnosti aktiv, za který společnost obdržela známku 3.

Grünwaldův index bonity ukazuje pevné zdraví v celém sledovaném období kromě roku 2020, kdy společnost dosáhla pouze slabšího zdraví. Obdobné hodnocení ukazuje Aspekt Global Rating, který vykazuje optimálně hospodařící subjekt se známkou AAA, pouze v roce 2020 klesl na AA s popisem velmi dobře hospodařícího subjektu se silným finančním zdravím. Celkově lze zhodnotit společnost za zdravou a velmi dobře hospodařící.

Tabulka 181: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti TECH MAHINDRA

	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Tech Mahindra									
Z score_Altmanuv model 1968	2.73	2.66	2.97	2.89	2.98	3.16	2.97	3.15	2.15
Z score_Altmanuv model 1983	2.19	2.14	2.40	2.34	2.42	2.57	2.46	2.64	1.98
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	5.33	4.91	5.48	5.37	5.53	5.93	5.51	5.91	3.04
Tafflerův model	0.72	0.64	0.75	0.77	0.81	0.90	0.83	0.92	0.84

IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	5,328	-0,721	6,714	5,478	5,537	6,782	15,770	7,572	5,419
IN99 index důvěryhodnosti	1,066	0,985	1,257	1,226	1,219	1,350	1,376	1,635	1,810
IN01 index důvěryhodnosti	2,584	0,304	3,155	2,711	2,729	3,255	6,509	3,658	2,981
IN05 index důvěryhodnosti	2,590	0,310	3,164	2,719	2,737	3,263	6,518	3,670	2,997
Index bonity	3,259	2,587	3,374	3,285	3,284	3,558	3,603	4,099	5,779
Inovovaný index bonity	3,259	2,587	3,374	3,285	3,284	3,558	3,603	4,099	5,779
Kralicek summary	1.25	1.5	1	1	1	1	1	1.25	1
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	1	1	1	1	1	1	2	1
Kralickuv Quicktest (ROA)	2	3	1	1	1	1	1	1	1
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelů 0 a 3	2.447	0.910	2.389	2.413	2.376	2.378	2.389	2.108	2.234
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3.000	0.000	3.000	3.000	2.541	2.562	3.000	1.579	3.000
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3.000	0.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	2.719	3.000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	2.046	1.765	1.733	1.899	2.120	2.210	1.785	1.918	0.944
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - doba splácní dluhu	0.635	0.698	0.603	0.576	0.598	0.496	0.548	0.433	0.457
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3.000	0.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Aspekt global rating (hodnota)	8.68	7.29	9.91	9.68	9.32	10.70	10.94	12.58	18.81
AGR (znak)	AAA	AA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	18.2%	16.1%	19.6%	19.9%	17.0%	17.8%	19.0%	22.8%	44.9%
Aspekt global rating - ROE	17.5%	18.2%	20.7%	19.6%	16.6%	20.2%	21.5%	32.5%	35.3%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	457.3%	357.3%	602.7%	564.6%	507.1%	621.0%	703%	823%	1543%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	198%	163%	162%	179%	195%	206%	153%	176%	86%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	63.6%	59.5%	62.1%	63.6%	64.8%	65.6%	61.7%	58.5%	61.6%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	17.4%	15.9%	20.4%	20.1%	19.0%	20.9%	21.7%	27.0%	34.4%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	95.4%	98.7%	103.9%	101.1%	111.8%	117.6%	114%	118%	76.5%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>

5.8 Kvantitativní analýzy společnosti ALTEN

Alten působí na trhu více, než 30 let v IT a inženýrských službách a v současnosti má pobočky ve 30 zemích po celém světě. Své služby poskytuje klíčovým hráčům v oborech kosmonautiky, obranného průmyslu, námořnictva, bezpečnosti, automobilového průmyslu, železničních vozidel a infrastruktury, energetiky, přírodních věd, financí, maloobchodu, telekomunikací a ostatních služeb. V posledním sledovaném roce dosáhla obratu 2,3 miliard eur s 33 800 zaměstnanci. Sledované období hospodaření bylo mezi lety 2009 a 2020. (THE GROUP, 2022)

5.8.1 Aktiva

ALTEN má rozdělena aktiva v posledním sledovaném roce rovnoměrně mezi krátkodobá a dlouhodobá aktiva s malým rozdílem ve prospěch krátkodobých, nicméně tento rozdíl byl dříve výraznější, neboť v prvním sledovaném roce byl tento poměr 66,1% oproti 33,9% dlouhodobých aktiv. V absolutní hodnotě činil růst dlouhodobých aktiv 796,8 milionu eur a 365,2%, průměrně ročně tak rostly o 15,4%, u krátkodobých dosáhl 712 milionu eur a 167,3% a v průměru rostla o 9,5% ročně.

Růst podílu dlouhodobých aktiv byl způsoben růstem pouze některých položek, největší podíl mají užitková práva z leasingu, která jsou vykazována až od roku 2019 a v posledním roce 2020 držela podíl 7,6%. Druhá nejvíce růstová položka byl goodwill, který vzrostl z 27,6% v roce 2009 na 32,6% na konci roku 2020, nicméně nejdříve mírně klesl až na 25,5% v roce 2011. Dále vzrostl podíl dlouhodobého finančního majetku, jehož podíl vzrostl z 1,8% na začátku na 4,7% na konci sledovaného období, svého vrcholu 7% ale dosáhla v roce 2015.

Krátkodobá aktiva byla obdobně ovlivněna reportováním smluvního majetku, který dosahoval 8,4% v roce 2017 a postupně klesl na 5% v roce 2020. Obdobně nebyly na začátku sledovaného období daňové pohledávky, které v roce 2015 činily 4% a v roce 2020 3,7%.

Ovšem největší podíl na poklesu krátkodobého majetku měl pokles podílu pohledávek z 51,8% na 27,3%, nicméně vrcholu 54,3% dosáhly v roce 2010. Naopak růst zaznamenal podíl peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, který vzrostl z 8,1% v roce 2009 na 13,2% v roce 2020, což byl i nejvyšší podíl ve sledovaném období, nicméně nejnižších hodnot 5,9% dosáhl v roce 2017. Absolutně vzrostly o 231 milionů eur z 52 395 na 283 424 tisíc eur.

Tabulka 182: Přehled aktiv společnosti ALTEN

	v tisících eur					
	Alten					
	2020	2019	2018	2017restated	2016	2015
Dlouhodobá aktiva	€1,014,941	€843,895	€619,361	€554,860	€552,329	€480,402
Dlouhodobý hmotný majetek	€29,770	€31,471	€28,267	€24,631	€23,107	€36,273
Užitková práva z leasingu	€162,636	€174,012				
Dlouhodobý nehmotný majetek	€7,940	€8,548	€9,703	€10,970	€11,816	€10,286
Goodwill	€701,567	€535,606	€494,125	€436,740	€411,200	€331,617
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€1,118	€25,024	€28,901	€19,136	€12,716	€7,598
Dlouhodobý finanční majetek	€100,262	€58,852	€45,930	€50,454	€80,122	€81,311
Dlouhodobá odložená daň	€11,648	€10,382	€12,435	€12,930	€13,368	€13,317
Krátkodobá aktiva	€1,137,670	€1,206,243	€1,042,220	€863,453	€776,638	€682,253
Smluvní majetek	€108,100	€167,059	€134,142	€118,826		
Pohledávky	€586,618	€693,564	€626,641	€528,461	€579,164	€499,378
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€80,084	€68,443	€67,174	€50,514	€43,680	€44,159
Daňové pohledávky	€79,445	€74,626	€93,891	€81,686	€58,809	€46,797
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€283,424	€202,550	€120,372	€83,966	€94,986	€91,918
Celková rozvaha	€2,152,611	€2,050,138	€1,661,581	€1,418,313	€1,328,967	€1,162,655
v tisících eur	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Dlouhodobá aktiva	€388,332	€307,645	€266,172	€243,686	€222,741	€218,154
Dlouhodobý hmotný majetek	€18,145	€18,311	€14,061	€12,609	€9,350	€10,224
Užitková práva z leasingu						
Dlouhodobý nehmotný majetek	€9,122	€8,686	€10,053	€9,857	€11,456	€11,987
Goodwill	€276,259	€228,286	€200,572	€184,400	€179,477	€177,932
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	€3,644	€38	€4,717	€3,027		
Dlouhodobý finanční majetek	€67,920	€43,516	€26,827	€24,976	€15,035	€11,300
Dlouhodobá odložená daň	€13,242	€8,808	€9,942	€8,818	€7,424	€6,711
Krátkodobá aktiva	€601,418	€549,391	€509,941	€480,526	€449,661	€425,687
Smluvní majetek						
Pohledávky	€462,256	€397,185	€402,753	€385,972	€365,018	€333,227
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	€68,695	€55,255	€40,664	€34,940	€26,651	€40,064
Daňové pohledávky						
Peněžní prostředky a ekvivalenty	€70,467	€96,952	€66,523	€59,614	€57,992	€52,395
Celková rozvaha	€989,750	€857,036	€776,113	€724,212	€672,402	€643,841

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 183: Vertikální analýza aktiv společnosti ALTEN

Alten	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Dlouhodobá aktiva	47.1%	41.2%	37.3%	39.1%	41.6%	41.3%	39.2%	35.9%	34.3%	33.6%	33.1%	33.9%
Dlouhodobý hmotný majetek	1.4%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%	3.1%	1.8%	2.1%	1.8%	1.7%	1.4%	1.6%
Užitková práva z leasingu	7.6%	8.5%										
Dlouhodobý nehmotný majetek	0.4%	0.4%	0.6%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	1.0%	1.3%	1.4%	1.7%	1.9%
Goodwill	32.6%	26.1%	29.7%	30.8%	30.9%	28.5%	27.9%	26.6%	25.8%	25.5%	26.7%	27.6%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	0.1%	1.2%	1.7%	1.3%	1.0%	0.7%	0.4%	0.0%	0.6%	0.4%		
Dlouhodobý finanční majetek	4.7%	2.9%	2.8%	3.6%	6.0%	7.0%	6.9%	5.1%	3.5%	3.4%	2.2%	1.8%
Dlouhodobá odložená daň	0.5%	0.5%	0.7%	0.9%	1.0%	1.1%	1.3%	1.0%	1.3%	1.2%	1.1%	1.0%
Krátkodobá aktiva	52.9%	58.8%	62.7%	60.9%	58.4%	58.7%	60.8%	64.1%	65.7%	66.4%	66.9%	66.1%
Smluvní majetek	5.0%	8.1%	8.1%	8.4%								
Pohledávky	27.3%	33.8%	37.7%	37.3%	43.6%	43.0%	46.7%	46.3%	51.9%	53.3%	54.3%	51.8%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	3.7%	3.3%	4.0%	3.6%	3.3%	3.8%	6.9%	6.4%	5.2%	4.8%	4.0%	6.2%
Daňové pohledávky	3.7%	3.6%	5.7%	5.8%	4.4%	4.0%						
Peněžní prostředky a ekvivalenty	13.2%	9.9%	7.2%	5.9%	7.1%	7.9%	7.1%	11.3%	8.6%	8.2%	8.6%	8.1%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 184: Horizontální analýza aktiv společnosti ALTEN

Alten	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Dlouhodobá aktiva	120.3%	136.3%	111.6%	100.5%	115.0%	123.7%	126.2%	115.6%	109.2%	109.4%	102.1%
Dlouhodobý hmotný majetek	94.6%	111.3%	114.8%	106.6%	63.7%	199.9%	99.1%	130.2%	111.5%	134.9%	91.5%
Užitková práva z leasingu	93.5%										
Dlouhodobý nehmotný majetek	92.9%	88.1%	88.5%	92.8%	114.9%	112.8%	105.0%	86.4%	102.0%	86.0%	95.6%
Goodwill	131.0%	108.4%	113.1%	106.2%	124.0%	120.0%	121.0%	113.8%	108.8%	102.7%	100.9%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	4.5%	86.6%	151.0%	150.5%	167.4%	208.5%	9590%	0.8%	155.8%		
Dlouhodobý finanční majetek	170.4%	128.1%	91.0%	63.0%	98.5%	119.7%	156.1%	162.2%	107.4%	166.1%	133.1%
Dlouhodobá odložená daň	112.2%	83.5%	96.2%	96.7%	100.4%	100.6%	150.3%	88.6%	112.7%	118.8%	110.6%

Krátkodobá aktiva	94.3%	115.7%	120.7%	111.2%	113.8%	113.4%	109.5%	107.7%	106.1%	106.9%	105.6%
Smluvní majetek	64.7%	124.5%	112.9%								
Pohledávky	84.6%	110.7%	118.6%	91.2%	116.0%	108.0%	116.4%	98.6%	104.3%	105.7%	109.5%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	117.0%	101.9%	133.0%	115.6%	98.9%	64.3%	124.3%	135.9%	116.4%	131.1%	66.5%
Daňové pohledávky	106.5%	79.5%	114.9%	138.9%	125.7%						
Peněžní prostředky a ekvivalenty	139.9%	168.3%	143.4%	88.4%	103.3%	130.4%	72.7%	145.7%	111.6%	102.8%	110.7%
Celková rozvaha	105.0%	123.4%	117.2%	106.7%	114.3%	117.5%	115.5%	110.4%	107.2%	107.7%	104.4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.2 Pasiva

Pasiva společnosti ALTEN se dělí v posledním roce v poměru 43,6% vlastního kapitálu, 32,9% krátkodobých závazků, dlouhodobá pasiva tvoří pouze malý podíl činící 23,5%. Tento poměr se od začátku sledování v roce 2012 změnil zásadně v neprospěch krátkodobých závazků, který v roce 2012 činil 44,9% a klesl na nejnižší hodnotu zmíněných 32,9% v roce 2020, naopak roste podíl dlouhodobých závazků z 3% v roce 2009 na 23,5% v roce 2020. Celkově se poměr vlastního kapitálu a závazku výrazně ve sledovaném období neměnil, neboť vlastní kapitál osciloval mezi 52,1% a 58,6%.

Tabulka 185: Přehled pasiv společnosti ALTEN

	Alten	v tisících eur				
	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€258,181	€304,909	€108,127	€57,346	€90,737	€74,916
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€135,418	€167,670	€7,246	€8,063	€9,766	€18,735
Závazky	€939,492	€936,811	€689,148	€584,082	€589,846	€512,844
Vlastní kapitál	€1,213,120	€1,113,327	€972,434	€834,232	€739,120	€649,811
Nerozdělený zisk	€1,019,391	€853,413	€719,804	€596,796	€545,353	€461,286
Dlouhodobé cizí zdroje	€231,453	€181,374	€56,216	€45,631	€52,995	€49,417
Dlouhodobé rezervy	€24,769	€25,488	€28,667	€24,947	€23,720	€20,514
Krátkodobé závazky	€708,039	€755,437	€632,932	€538,451	€536,851	€463,427
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€122,763	€137,239	€100,881	€49,283	€80,971	€56,181
Závazky a ostatní pasiva	€575,737	€609,391	€524,486	€479,596	€444,617	€400,386
Krátkodobé rezervy	€9,539	€8,807	€7,565	€9,572	€11,263	€6,860
Celková rozvaha	€2,152,611	€2,050,138	€1,661,581	€1,418,313	€1,328,967	€1,162,655

	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€45,008	€22,954	€9,453	€16,834	€17,610	€56,422
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€6,194	€7,515	€1,517	€1,798	€2,616	€3,456
Závazky	€428,421	€354,688	€328,461	€324,908	€304,333	€308,103
Vlastní kapitál	€561,329	€502,348	€447,652	€399,304	€368,070	€335,737
Nerozdělený zisk	€401,445	€356,864	€310,641	€283,778	€264,426	€270,819
Dlouhodobé cizí zdroje	€40,296	€27,516	€19,633	€18,821	€17,904	€19,244
Dlouhodobé rezervy	€18,673	€15,348	€12,630	€13,023	€11,597	€10,803
Krátkodobé závazky	€388,125	€327,172	€308,828	€306,087	€286,429	€288,859
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€38,814	€15,439	€7,936	€15,036	€14,994	€52,966
Závazky a ostatní pasiva	€342,829	€305,323	€294,396	€286,503	€269,384	€234,558
Krátkodobé rezervy	€6,482	€6,410	€6,496	€4,548	€2,051	€1,335
Celková rozvaha	€989,750	€857,036	€776,113	€724,212	€672,402	€643,841

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 186: Vertikální analýza pasiv společnosti ALTEN

Alten	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	12.0%	14.9%	6.5%	4.0%	6.8%	6.4%	4.5%	2.7%	1.2%	2.3%	2.6%	8.8%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	6.3%	8.2%	0.4%	0.6%	0.7%	1.6%	0.6%	0.9%	0.2%	0.2%	0.4%	0.5%
Závazky	43.6%	45.7%	41.5%	41.2%	44.4%	44.1%	43.3%	41.4%	42.3%	44.9%	45.3%	47.9%
Vlastní kapitál	56.4%	54.3%	58.5%	58.8%	55.6%	55.9%	56.7%	58.6%	57.7%	55.1%	54.7%	52.1%
Nerozdělený zisk	47.4%	41.6%	43.3%	42.1%	41.0%	39.7%	40.6%	41.6%	40.0%	39.2%	39.3%	42.1%
Dlouhodobé cizí zdroje	10.8%	8.8%	3.4%	3.2%	4.0%	4.3%	4.1%	3.2%	2.5%	2.6%	2.7%	3.0%
Dlouhodobé rezervy	1.2%	1.2%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%	1.9%	1.8%	1.6%	1.8%	1.7%	1.7%
Krátkodobé závazky	32.9%	36.8%	38.1%	38.0%	40.4%	39.9%	39.2%	38.2%	39.8%	42.3%	42.6%	44.9%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	5.7%	6.7%	6.1%	3.5%	6.1%	4.8%	3.9%	1.8%	1.0%	2.1%	2.2%	8.2%
Závazky a ostatní pasiva	26.7%	29.7%	31.6%	33.8%	33.5%	34.4%	34.6%	35.6%	37.9%	39.6%	40.1%	36.4%
Krátkodobé rezervy	0.4%	0.4%	0.5%	0.7%	0.8%	0.6%	0.7%	0.7%	0.8%	0.6%	0.3%	0.2%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 187: Horizontální analýza pasiv společnosti ALTEN

Altén	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	84.7%	282.0%	188.6%	63.2%	121.1%	166.5%	196.1%	242.8%	56.2%	95.6%	31.2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	80.8%	2314.0%	89.9%	82.6%	52.1%	302.5%	82.4%	495.4%	84.4%	68.7%	75.7%
Závazky	100.3%	135.9%	118.0%	99.0%	115.0%	119.7%	120.8%	108.0%	101.1%	106.8%	98.8%
Vlastní kapitál	109.0%	114.5%	116.6%	112.9%	113.7%	115.8%	111.7%	112.2%	112.1%	108.5%	109.6%
Nerozdělený zisk	119.4%	118.6%	120.6%	109.4%	118.2%	114.9%	112.5%	114.9%	109.5%	107.3%	97.6%
Dlouhodobé cizí zdroje	127.6%	322.6%	123.2%	86.1%	107.2%	122.6%	146.4%	140.2%	104.3%	105.1%	93.0%
Dlouhodobé rezervy	97.2%	88.9%	114.9%	105.2%	115.6%	109.9%	121.7%	121.5%	97.0%	112.3%	107.3%
Krátkodobé závazky	93.7%	119.4%	117.5%	100.3%	115.8%	119.4%	118.6%	105.9%	100.9%	106.9%	99.2%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	89.5%	136.0%	204.7%	60.9%	144.1%	144.7%	251.4%	194.5%	52.8%	100.3%	28.3%
Závazky a ostatní pasiva	94.5%	116.2%	109.4%	107.9%	111.0%	116.8%	112.3%	103.7%	102.8%	106.4%	114.8%
Krátkodobé rezervy	108.3%	116.4%	79.0%	85.0%	164.2%	105.8%	101.1%	98.7%	142.8%	221.7%	153.6%
Celková rozvaha	105.0%	123.4%	117.2%	106.7%	114.3%	117.5%	115.5%	110.4%	107.2%	107.7%	104.4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.3 Výkaz zisku a ztráty

Altén prošel dynamickým obdobím, neboť mezi lety 2009 a 2019 dosahoval průměrného růstu tržeb 11,9% z 857 na 2 624 milionů eur, v následném roce poprvé tržby klesly o 11,1% a 292 milionů eur. Z pohledu zisku EBIT rostl mezi lety 2009 a 2019 průměrně o 29% a 223 milionů eur a v posledním roce se propadl výrazněji o 43,3% nebo 120 995 tisíc eur v absolutním vyjádření.

Ve výkazu zisku a ztráty tvoří největší položku nákladů osobní náklady, které pravidelně tvoří zhruba 70% tržeb. Zajímavostí je, že klesal podíl nákladů na služby z 11% na 6,8% v roce 2020, naopak v posledních 2 sledovaných letech vzrostl podíl odpisů z obvyklých 0,7% na 2,5% v roce 2019, což činilo skok o 332%, v roce 2020 byl již pozvolných 0,6% a růst podílu z tržeb o 0,4% procentních bodů.

Z pohledu hrubého i čistého zisku dosáhla společnost vrcholu v roce 2015, kdy hrubá ziskovost dosáhla 9,9% a čistá 6,9%. Společnost za celé sledované období nebyla ve ztrátě,

nicméně v roce 2009 dosahovala ziskovost na úrovni EBIT pouhých 3,8% a 2% na úrovni čistého zisku EAT.

Tabulka 188: Přehled zisku a ztráty společnosti ALTEN

	Alten		v tisících eur			
	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015
Výnosy z vlastních výkonů	€2,331,925	€2,623,990	€2,269,885	€1,984,689	€1,748,306	€1,540,906
Přidaná hodnota	€2,105,153	€2,399,120	€2,080,962	€1,821,300	€1,583,366	€1,414,095
Náklady na prodané zboží	€(226,772)	€(224,870)	€(188,923)	€(163,389)	€(164,940)	€(126,811)
Náklady na služby	€(157,863)	€(203,545)	€(212,720)	€(184,157)	€(159,029)	€(148,944)
Osobní náklady	€(1,722,938)	€(1,861,119)	€(1,615,171)	€(1,417,105)	€(1,214,756)	€(1,091,738)
Ostatní daně	€(11,336)	€(12,220)	€(10,285)	€(10,578)	€(9,516)	€(8,255)
Daň z příjmu	€(36,936)	€(77,364)	€(61,200)	€(50,196)	€(49,854)	€(47,592)
Ostatní náklady	€(28,331)	€(22,144)	€(12,636)	€(13,639)	€(27,215)	€(14,444)
Výnosy z ostatních činností	€9,013	€9,536	€5,490	€7,993	€5,331	€7,607
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€134,543	€255,538	€214,153	€176,613	€171,925	€152,560
Čistý zisk (EAT)	€97,786	€163,568	€160,608	€148,320	€112,746	€106,744
Odpisy a opravné položky	€(66,555)	€(66,164)	€(15,315)	€(14,354)	€(11,788)	€(11,326)
Finanční náklady	€(2,367)	€(3,026)	€(1,150)	€(847)	€(1,366)	€(1,099)
Zisk před zdaněním (EBT)	€132,176	€252,512	€213,003	€175,766	€170,559	€151,461
	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Výnosy z vlastních výkonů	€1,373,166	€1,216,188	€1,198,009	€1,065,659	€916,566	€857,077
Přidaná hodnota	€1,267,383	€1,122,777	€1,104,082	€984,711	€840,212	€793,347
Náklady na prodané zboží	€(105,783)	€(93,411)	€(93,927)	€(80,948)	€(76,354)	€(63,730)
Náklady na služby	€(136,880)	€(123,029)	€(117,176)	€(108,871)	€(98,399)	€(94,544)
Osobní náklady	€(979,669)	€(865,042)	€(850,855)	€(752,179)	€(635,290)	€(611,916)
Ostatní daně	€(9,098)	€(6,606)	€(7,063)	€(6,814)	€(5,615)	€(12,475)
Daň z příjmu	€(42,169)	€(36,243)	€(38,955)	€(35,030)	€(32,935)	€(13,309)
Ostatní náklady	€(20,527)	€(10,513)	€(12,732)	€(18,085)	€(9,324)	€(29,859)
Výnosy z ostatních činností	€5,318	€8,994	€8,790	€8,099	€3,916	€4,485
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	€117,533	€110,764	€116,380	€95,332	€88,316	€32,316
Čistý zisk (EAT)	€79,706	€74,057	€78,402	€59,590	€53,679	€17,524
Odpisy a opravné položky	€(9,781)	€(10,530)	€(8,355)	€(7,947)	€(6,075)	€(6,621)
Finanční náklady	€(746)	€(324)	€(728)	€(688)	€(1,125)	€(1,642)
Zisk před zdaněním (EBT)	€116,787	€110,440	€115,652	€94,644	€87,191	€30,674

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 189: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti ALTEN

Alten	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	90.3%	91.4%	91.7%	91.8%	90.6%	91.8%
Náklady na prodané zboží	-9.7%	-8.6%	-8.3%	-8.2%	-9.4%	-8.2%
Náklady na služby	-6.8%	-7.8%	-9.4%	-9.3%	-9.1%	-9.7%
Osobní náklady	-73.9%	-70.9%	-71.2%	-71.4%	-69.5%	-70.9%
Ostatní daně	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	-0.5%
Daň z příjmu	-1.6%	-2.9%	-2.7%	-2.5%	-2.9%	-3.1%
Ostatní náklady	-1.2%	-0.8%	-0.6%	-0.7%	-1.6%	-0.9%
Výnosy z ostatních činností	0.4%	0.4%	0.2%	0.4%	0.3%	0.5%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	5.8%	9.7%	9.4%	8.9%	9.8%	9.9%
Čistý zisk (EAT)	4.2%	6.2%	7.1%	7.5%	6.4%	6.9%
Odpisy a opravné položky	-2.9%	-2.5%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.7%
Finanční náklady	-0.1%	-0.1%	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%
Zisk před zdaněním (EBT)	5.7%	9.6%	9.4%	8.9%	9.8%	9.8%
Alten	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	92.3%	92.3%	92.2%	92.4%	91.7%	92.6%
Náklady na prodané zboží	-7.7%	-7.7%	-7.8%	-7.6%	-8.3%	-7.4%
Náklady na služby	-10.0%	-10.1%	-9.8%	-10.2%	-10.7%	-11.0%
Osobní náklady	-71.3%	-71.1%	-71.0%	-70.6%	-69.3%	-71.4%
Ostatní daně	-0.7%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-1.5%
Daň z příjmu	-3.1%	-3.0%	-3.3%	-3.3%	-3.6%	-1.6%
Ostatní náklady	-1.5%	-0.9%	-1.1%	-1.7%	-1.0%	-3.5%
Výnosy z ostatních činností	0.4%	0.7%	0.7%	0.8%	0.4%	0.5%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	8.6%	9.1%	9.7%	8.9%	9.6%	3.8%
Čistý zisk (EAT)	5.8%	6.1%	6.5%	5.6%	5.9%	2.0%
Odpisy a opravné položky	-0.7%	-0.9%	-0.7%	-0.7%	-0.7%	-0.8%
Finanční náklady	-0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
Zisk před zdaněním (EBT)	8.5%	9.1%	9.7%	8.9%	9.5%	3.6%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 190: Horizontální analýza peněžních toků společnosti ALTEN

Alten	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Výnosy z vlastních výkonů	88.9%	115.6%	114.4%	113.5%	113.5%	112.2%	112.9%	101.5%	112.4%	116.3%	106.9%
Přidaná hodnota	87.7%	115.3%	114.3%	115.0%	112.0%	111.6%	112.9%	101.7%	112.1%	117.2%	105.9%
Náklady na prodané zboží	100.8%	119.0%	115.6%	99.1%	130.1%	119.9%	113.2%	99.5%	116.0%	106.0%	119.8%
Náklady na služby	77.6%	95.7%	115.5%	115.8%	106.8%	108.8%	111.3%	105.0%	107.6%	110.6%	104.1%
Osobní náklady	92.6%	115.2%	114.0%	116.7%	111.3%	111.4%	113.3%	101.7%	113.1%	118.4%	103.8%
Ostatní daně	92.8%	118.8%	97.2%	111.2%	115.3%	90.7%	137.7%	93.5%	103.7%	121.4%	45.0%

Daň z příjmu	47.7%	126.4%	121.9%	100.7%	104.8%	112.9%	116.4%	93.0%	111.2%	106.4%	247.5%
Ostatní náklady	127.9%	175.2%	92.6%	50.1%	188.4%	70.4%	195.3%	82.6%	70.4%	194.0%	31.2%
Výnosy z ostatních činností	94.5%	173.7%	68.7%	149.9%	70.1%	143.0%	59.1%	102.3%	108.5%	206.8%	87.3%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	52.7%	119.3%	121.3%	102.7%	112.7%	129.8%	106.1%	95.2%	122.1%	107.9%	273.3%
Čistý zisk (EAT)	59.8%	101.8%	108.3%	131.6%	105.6%	133.9%	107.6%	94.5%	131.6%	111.0%	306.3%
Odpisy a opravné položky	100.6%	432.0%	106.7%	121.8%	104.1%	115.8%	92.9%	126.0%	105.1%	130.8%	91.8%
Finanční náklady	78.2%	263.1%	135.8%	62.0%	124.3%	147.3%	230.2%	44.5%	105.8%	61.2%	68.5%
Zisk před zdaněním (EBT)	52.3%	118.5%	121.2%	103.1%	112.6%	129.7%	105.7%	95.5%	122.2%	108.5%	284.3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré finanční zdraví společnosti. Ve všech sledovaných letech dosáhla společnost kladného provozního peněžního toku. Na úrovni volného peněžního toku byla společnost taktéž po celé sledované období pouze v roce 2014 se přiblížila nule, neboť volné peněžní toky dosahovaly pouze 1 195 tisíc eur.

Z pohledu celkového stavu hotovosti společnost hospodaří s vysokou mírou hotovosti, která činila nejméně v roce 2014 7,1%, v roce 2020 dosáhla vrcholu s 13,2%.

Na úrovni volného peněžního toku z tržeb se společnosti podařilo tento ukazatel zvýšit z 1,42% v roce 2009 až na 7,73% v roce 2020, nicméně nejnižší hodnoty 0,09% dosáhla v dříve zmíněném roce 2014.

Tabulka 191: Přehled peněžních toků společnosti ALTEN

	Alten	v tisících eur					
	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014
Provozní peněžní tok	€307,437	€224,428	€99,300	€91,335	€112,405	€105,116	€48,316
Volný peněžní tok	€180,336	€141,884	€20,638	€58,955	€26,294	€40,567	€1,195
Investiční výdaje	€(135,698)	€(84,119)	€(87,505)	€(63,304)	€(110,117)	€(73,001)	€(51,152)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€8,597	€1,576	€8,843	€30,923	€24,007	€8,452	€4,032
Investiční peněžní tok	€(127,101)	€(82,544)	€(78,662)	€(32,380)	€(86,111)	€(64,549)	€(47,121)
Finanční peněžní tok	€(93,299)	€(60,947)	€15,107	€(67,128)	€(22,433)	€(19,029)	€(28,408)
Čisté peněžní změny celkem	€87,038	€80,938	€35,745	€(8,173)	€3,861	€21,538	€26,485
	2013	2012	2011	2010	2009		
Provozní peněžní tok	€94,358	€80,006	€67,782	€81,087	€46,145		
Volný peněžní tok	€41,320	€46,039	€33,781	€69,548	€12,143		
Investiční výdaje	€(56,295)	€(35,275)	€(35,520)	€(12,270)	€(35,071)		

Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	€3,257	€1,308	€1,519	€731	€ 1,070
Investiční peněžní tok	€(53,038)	€(33,967)	€(34,001)	€(11,539)	€(34,002)
Finanční peněžní tok	€(10,330)	€(39,292)	€(32,262)	€(64,795)	€(3,731)
Čisté peněžní změny celkem	€30,428	€6,908	€1,622	€5,597	€ 8,677

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 192: Horizontální analýza peněžních toků společnosti ALTEN

Alten	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Provozní peněžní tok	137.0%	226.0%	108.7%	81.3%	106.9%	217.6%	51.2%	117.9%	118.0%	83.6%	175.7%
Volný peněžní tok	127.1%	687.5%	35.0%	224.2%	64.8%	3395%	2.9%	89.7%	136.3%	48.6%	572.7%
Investiční výdaje	161.3%	96.1%	138.2%	57.5%	150.8%	142.7%	90.9%	159.6%	99.3%	290%	35.0%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	545.5%	17.8%	28.6%	128.8%	284.0%	209.6%	123.8%	249.0%	86.1%	208%	68.3%
Investiční peněžní tok	154.0%	104.9%	242.9%	37.6%	133.4%	137.0%	88.8%	156.1%	99.9%	295%	33.9%
Finanční peněžní tok	153.1%	-403.4%	-22.5%	299.2%	117.9%	67.0%	275.0%	26.3%	121.8%	49.8%	1737%
Čisté peněžní změny celkem	107.5%	226.4%	-437.4%	-211.7%	17.9%	81.3%	87.0%	440.5%	425.9%	29.0%	64.5%
Volné peněžní toky z tržeb	143.0%	594.7%	30.6%	197.5%	57.1%	3025%	2.6%	88.4%	121.2%	41.8%	535.6%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 193: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti ALTEN

Alten	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Volné peněžní toky z tržeb	7.73%	5.41%	0.91%	2.97%	1.50%	2.63%	0.09%	3.40%	3.84%	3.17%	7.59%	1.42%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Výnosy na zaměstnance se průměrně snižovaly o 0,8% ročně a v absolutní výši za celé sledované období o 6,8 eura, u přidané hodnoty byl tento pokles ještě výraznější neboť dosáhl 1% a 7,9 eura. Obdobná provozní marže značí, že společnost více používala zaměstnance z levnějších zemí, či juniornější pracovníky, neboť marže se držela na obdobných hodnotách mezi 8,6% a 9,9% vyjma krizového roku 2020. Z tohoto vývoje lze

usuzovat, že se společnost bude snažit i nadále hledat levnější lokality a zdroje pro udržení ziskovosti.

Tabulka 194: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti ALTEN

v tisících eur	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Počet zaměstnanců	33,800	37,200	33,000	28,000	24,000	20,400	18,400	16,000	15,950	14,800	12,600	11,300
Výnosy na zaměstnance	€69.0	€70.5	€68.8	€70.9	€72.8	€75.5	€74.6	€76.0	€75.1	€72.0	€72.7	€75.8
Přidaná hodnota na zaměstnance	€62.3	€64.5	€63.1	€65.0	€66.0	€69.3	€68.9	€70.2	€69.2	€66.5	€66.7	€70.2

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 195: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti ALTEN

	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Alten											
Počet zaměstnanců	90.9%	112.7%	117.9%	116.7%	117.6%	110.9%	115.0%	100.3%	107.8%	117.5%	111.5%
Výnosy na zaměstnance	97.8%	102.5%	97.0%	97.3%	96.4%	101.2%	98.2%	101.2%	104.3%	99.0%	95.9%
Přidaná hodnota na zaměstnance	96.6%	102.3%	96.9%	98.6%	95.2%	100.6%	98.2%	101.4%	104.0%	99.8%	95.0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.6 Zadluženost a úrokové krytí

Další analýza sleduje zadluženost a úrokové krytí společnosti. Společnost Alten je málo zadlužená, neboť v roce 2020 dosahovala míra zadluženosti 43,6%, nejnižší míry zadlužení dosáhla společnost v roce 2017, kdy dosahovala míra zadlužení 41,7%. Z pohledu finančních a leasingových závazků došlo v roce 2020 k poklesu těchto závazků oproti roku 2019, z těchto závazků tvoří většinu leasingové závazky, a proto došlo v roce 2019 k významnému nárůstu dluhů o 2214%, neboť byly začleněny dříve nezohledňované leasingové závazky. V roce 2020 činily bankovní a leasingové závazky 12% pasiv oproti 8,8% na začátku sledovaného období v roce 2013, v tomto roce nebyly ještě zohledněny leasingové závazky a nejnižší hodnoty 1,2% dosáhly v roce 2012. Zadluženost

dosahuje rozumných hodnot, neboť doba splácení dluhu z provozního cashflow se pohybovala mezi 2,13 a 7,41 lety a průměr činil 4,24 let.

Tabulka 196: Přehled zadluženosti společnosti ALTEN

	Alten		v tisících eur			
	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€258,181	€304,909	€108,127	€57,346	€90,737	€74,916
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€135,418	€167,670	€7,246	€8,063	€9,766	€18,735
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€122,763	€137,239	€100,881	€49,283	€80,971	€56,181
úrokové krytí I. (EBIT)	5784.11%	8544.75%	18722%	20952%	12686%	13982%
úrokové krytí II. (EBITDA)	85.96	107.31	200.54	226.46	135.49	150.12
krytí úvěrového břemene	0.53	0.84	1.97	3.05	1.88	2.02
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-0.15	0.45	-0.07	-0.16	-0.03	-0.14
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0.98	0.99	0.99	1.00	0.99	0.99
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	43.6%	45.7%	41.5%	41.2%	44.4%	44.1%
míra krátkodobé zadluženosti	32.9%	36.8%	38.1%	38.0%	40.4%	39.9%
míra dlouhodobé zadluženosti	10.8%	8.8%	3.4%	3.2%	4.0%	4.3%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	12.0%	14.9%	6.5%	4.0%	6.8%	6.4%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	469.9%	365.1%	899.3%	1454.7%	814.6%	867.4%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	129.1%	118.8%	141.1%	142.8%	125.3%	126.7%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	135.3%	154.8%	162.8%	156.3%	139.9%	143.4%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	2.13	3.27	5.73	5.48	4.40	4.00
v tisících eur	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	€45,008	€22,954	€9,453	€16,834	€17,610	€56,422
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	€6,194	€7,515	€1,517	€1,798	€2,616	€3,456
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	€38,814	€15,439	€7,936	€15,036	€14,994	€52,966
úrokové krytí I. (EBIT)	15855%	34286%	16086%	13956%	7950%	2068.09%
úrokové krytí II. (EBITDA)	171.66	375.36	172.34	151.11	84.90	24.71
krytí úvěrového břemene	2.59	4.77	11.50	5.48	4.77	0.58
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-0.28	-0.87	-0.66	-0.63	-0.68	0.17
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0.99	1.00	0.99	0.99	0.99	0.95

míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	43.3%	41.4%	42.3%	44.9%	45.3%	47.9%
míra krátkodobé zadluženosti	39.2%	38.2%	39.8%	42.3%	42.6%	44.9%
míra dlouhodobé zadluženosti	4.1%	3.2%	2.5%	2.6%	2.7%	3.0%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	4.5%	2.7%	1.2%	2.3%	2.6%	8.8%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	1247.2%	2188.5%	4735.6%	2372.0%	2090.1%	595.0%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	131.0%	141.6%	136.3%	122.9%	120.9%	109.0%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	151.0%	170.7%	173.5%	169.9%	171.6%	160.4%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	7.41	2.73	3.27	3.91	3.04	5.54

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 197: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti

Alten	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	84.7%	282%	189%	63.2%	121%	166.5%	196%	243%	56.2%	95.6%	31.2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	80.8%	2314%	89.9%	82.6%	52.1%	302.5%	82.4%	495%	84.4%	68.7%	75.7%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	89.5%	136%	205%	60.9%	144%	144.7%	251%	195%	52.8%	100%	28.3%
úrokové krytí I. (EBIT)	67.7%	45.6%	89.4%	165%	90.7%	88.2%	46.2%	213%	115%	176%	384.4%
krytí úvěrového břemene	62.6%	42.6%	64.6%	162%	93.1%	78.2%	54.2%	41.5%	210%	115%	816.3%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-34.5%	-640%	42.5%	480%	23.7%	50.6%	32.5%	133%	104%	93.7%	-405.2%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	99.4%	99.3%	99.9%	100%	99.9%	99.9%	99.7%	100%	100%	101%	104.0%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	95.5%	110%	101%	92.8%	101%	101.9%	105%	97.8%	94.3%	99.1%	94.6%
míra krátkodobé zadluženosti	89.3%	96.7%	100%	94.0%	101%	101.6%	103%	95.9%	94.1%	99.2%	94.9%
míra dlouhodobé zadluženosti	121.5%	262%	105%	80.7%	93.8%	104.4%	127%	127%	97.3%	97.6%	89.1%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	80.6%	229%	161%	59.2%	106%	141.7%	170%	220%	52.4%	88.8%	29.9%

zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	128.7%	40.6%	61.8%	179%	93.9%	69.5%	57.0%	46.2%	200%	114%	351.3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	108.7%	84.2%	98.8%	114%	98.9%	96.7%	92.5%	104%	111%	102%	111.0%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	87.4%	95.1%	104%	112%	97.5%	95.0%	88.4%	98.4%	102%	99.0%	107.0%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	65.2%	57.1%	105%	124%	110%	54.1%	271%	83.4%	83.6%	129%	54.8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.7 Hodnocení rentability

Provozní marže Altenu dosáhla svého vrcholu 9,9% v roce 2015, naopak své nejnižší hodnoty 3,8% dosáhla v prvním sledovaném roce 2009 a následně v dalším krizovém roce 2020 s 5,8%. Období extrémů návratnosti vlastního kapitálu jsou 17,8% v roce 2017 a 5,2% v roce 2009. Dle ROA dosahovala společnost taktéž nízkých hodnot v roce 2017 při výši 5%, naopak nejvyšších v roce 2012 činících 15%. Rizikový indikátor BETA značí vyšší než průměrnou rizikovost akcií, neboť dle portálu finance.yahoo.com v květnu 2022 dosáhl 1,63.

Tabulka 198: Přehled ukazatelů rentability společnosti ALTEN

Alten	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
složená finanční páka	174%	182%	170%	169%	178%	178%	175%	170%	172%	180%	180%	182%
provozní marže	5.8%	9.7%	9.4%	8.9%	9.8%	9.9%	8.6%	9.1%	9.7%	8.9%	9.6%	3.8%
ROE (návratnost vlastního kapitálu)	8.1%	14.7%	16.5%	17.8%	15.3%	16.4%	14.2%	14.7%	17.5%	14.9%	14.6%	5.2%
ROA (návratnost celko. kapitálu) - EBIT	6.3%	12.5%	12.9%	12.5%	12.9%	13.1%	11.9%	12.9%	15.0%	13.2%	13.1%	5.0%
ROCE (rent dlouhodobého kapitálu) - EBIT	6.8%	11.7%	15.0%	16.7%	13.8%	14.9%	13.3%	14.2%	17.3%	14.5%	14.2%	4.9%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 199: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti ALTEN

Alten	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
složená finanční páka	95.8%	107.1%	100.4%	94.9%	100.4%	101.4%	103.0%	98.7%	95.7%	99.8%	99.1%

provozní marže	59.2%	103.2%	106.0%	90.5%	99.3%	115.7%	94.0%	93.8%	108.6%	92.8%	255.6%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	54.9%	89.0%	92.9%	116.6%	92.9%	115.7%	96.3%	84.2%	117.4%	102.3%	279.4%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	50.1%	96.7%	103.5%	96.3%	98.6%	110.5%	91.9%	86.2%	113.9%	100.2%	261.7%
ROCE (rent dlouhodobého kapitálu) - EBIT	57.9%	78.5%	89.5%	121.7%	92.4%	112.1%	93.7%	81.8%	119.5%	101.9%	290.7%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.8 Hodnocení aktivity

Aktivitu společnosti Alten lze zhodnotit jako v čase mírně se zhoršující, protože obchodní deficit se oproti roku 2009 zvýšil z 57,47 dne na 66,33 v roce 2020, nicméně nejlepší stav panoval v roce 2016, kdy obchodní deficit činil 49,38 dne. Hlavním důvodem tohoto zhoršení je zkrácení doby krátkodobých závazků z 121,33 dne na 109,31 dnů mezi lety 2009 a 2020.

Tabulka 200: Přehled ukazatelů aktivity společnosti ALTEN

Alten	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	175.63	165.49	165.29	156.62	159.92	159.39	157.67	162.62	153.24	162.33	176.61	178.80
doba obratu pohledávek (ve dnech)	90.56	95.15	99.38	95.86	119.26	116.67	121.19	117.57	121.03	130.39	143.37	139.97
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	109.31	103.64	100.38	97.67	110.54	108.27	101.75	96.85	92.80	103.40	112.50	121.33
obchodní deficit (ve dnech)	66.33	61.85	64.91	58.95	49.38	51.12	55.92	65.78	60.43	58.93	64.11	57.47
provozní cyklus (ve dnech)	90.56	95.15	99.38	95.86	119.26	116.67	121.19	117.57	121.03	130.39	143.37	139.97
WCR (working capital ratio) k tržbám	0.19	0.18	0.18	0.17	0.14	0.15	0.16	0.19	0.17	0.17	0.18	0.16

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 201: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti ALTEN

Alten	2019/2020	2018/2019	2017 restated/2018	2016/2017 restated	2015/2016	2014/2015	2013/2014	2012/2013	2011/2012	2010/2011	2009/2010
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	106.1%	100.1%	105.5%	97.9%	100.3%	101.1%	97.0%	106.1%	94.4%	91.9%	98.8%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	95.2%	95.7%	103.7%	80.4%	102.2%	96.3%	103.1%	97.1%	92.8%	90.9%	102.4%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	105.5%	103.2%	102.8%	88.4%	102.1%	106.4%	105.1%	104.4%	89.7%	91.9%	92.7%
obchodní deficit (ve dnech)	107.2%	95.3%	110.1%	119.4%	96.6%	91.4%	85.0%	108.8%	102.6%	91.9%	111.6%

provozní cyklus (ve dnech)	95.2%	95.7%	103.7%	80.4%	102.2%	96.3%	103.1%	97.1%	92.8%	90.9%	102.4%
WCR (working capital ratio) k tržbám	107.5%	95.4%	108.9%	117.4%	98.0%	91.5%	85.1%	108.5%	103.2%	93.1%	111.9%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.9 Hodnocení likvidity

Likvidita společnosti se pohybuje okolo doporučené hodnoty na úrovni okamžité likvidity 0,2, tato likvidita se ve sledovaném období pohybovala mezi 0,16 v roce 2017 a 0,4 v posledním sledovaném roce. Doporučenou hodnotu 1 na úrovni pohotové likvidity převyšovala v celém sledovaném období, protože se pohybovala mezi 1,45 a 1,68. Běžná likvidita dosahuje obdobných hodnot jako pohotová likvidita z důvodu minimální potřeby zásob, pohybuje se tak okolo doporučené hodnoty 1,5. Na všech úrovních likvidity se Alten v okolí doporučených hodnot, proto lze hodnotit likviditu za uspokojivou.

Tabulka 202: Přehled ukazatelů likvidity společnosti ALTEN

v tisících eur	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015
Čistý pracovní kapitál	€439,170	€459,613	€416,853	€334,574	€251,050	€225,686
běžná likvidita	1.61	1.60	1.65	1.60	1.45	1.47
pohotová likvidita	1.61	1.60	1.65	1.60	1.45	1.47
okamžitá likvidita	0.40	0.27	0.19	0.16	0.18	0.20
v tisících eur	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Čistý pracovní kapitál	€219,775	€228,629	€207,609	€178,987	€165,283	€138,163
běžná likvidita	1.55	1.68	1.65	1.57	1.57	1.47
pohotová likvidita	1.55	1.68	1.65	1.57	1.57	1.47
okamžitá likvidita	0.18	0.30	0.22	0.19	0.20	0.18

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

Tabulka 203: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti ALTEN

	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016	2014/ 2015	2013/ 2014	2012/ 2013	2011/ 2012	2010/ 2011	2009/ 2010
Alten											
Čistý pracovní kapitál	95.6%	110.3%	124.6%	133.3%	111.2%	102.7%	96.1%	110.1%	116.0%	108.3%	119.6%
běžná likvidita	100.6%	97.0%	102.7%	110.8%	98.3%	95.0%	92.3%	101.7%	105.2%	100%	106.5%
pohotová likvidita	100.6%	97.0%	102.7%	110.8%	98.3%	95.0%	92.3%	101.7%	105.2%	100%	106.5%
okamžitá likvidita	149.3%	141.0%	122.0%	88.1%	89.2%	109.2%	61.3%	137.6%	110.6%	96.2%	111.6%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.8.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

Společnost Alten dosáhla ve většině bankrotních a bonitních modelů zdravých, nebo špatně hodnotitelných hodnot v celém období, kterých bylo dosaženo pouze v krizových letech 2009 a 2020, kdy se rozbíhala nemoc COVID19.

Dobré hodnocení vykazuje Altmanův model, který hodnotí kondici společnosti za zdravou kromě modelů z roku 1983, který vykazuje šedou, špatně hodnotitelnou zónu, kromě roku 2012 a obdobně model z roku 1968 ukazuje šedou zónu v letech 2009 a 2020, v ostatních letech ji hodnotí jako zdravou. Tafflerův model hodnotí společnost zdravou po celé období.

Obdobně společnost hodnotí indexy důvěryhodnosti, neboť vykazují spíše pozitivní zónu kromě modelu z roku 1999, který vykazuje šedou zónu po celé sledované období, kromě let 2009 a 2020, kdy hodnocení ukazuje spíše negativní zónu. Dále model z roku 2001 ukazuje šedou zónu v prvním roce sledování 2009.

Indexy bonity hodnotí společnost extrémně zdravou kromě let 2009, 2014 a 2020, kdy se hodnocení zdraví nachází v druhé nejvyšší skupině. Obdobně známky vykazuje Kralicekův Quicktest, neboť dosahuje známek 1,5, až 2,25 a hodnotí, tak společnost jako velmi dobrou. Změny v hodnocení jsou způsobeny pohybem cashflow ve výkonech, které se pohybovalo mezi známkami 1 až 4, a návratností aktiv, která oscillovala mezi známkou 2 až 4.

Grünwaldův index bonity ukazuje pevné zdraví v celém sledovaném období kromě roku 2020, kdy společnost dosáhla pouze slabšího zdraví. Obdobné hodnocení ukazuje Aspekt Global Rating, který vykazuje optimálně hospodařící subjekt se známkou AAA, nicméně v posledních 2 letech se hodnocení horší, protože v roce 2019 klesá na AA s popisem velmi dobře hospodařícího subjektu se silným finančním zdravím a v posledním roce 2020 opět klesá na A, což ukazuje stabilní a zdravý subjekt, s minimálními rezervami v rentabilitě a likviditě.

Celkově lze zhodnotit společnost za zdravou a velmi dobře hospodařící.

Tabulka 204: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti ALTEN

Alten	2020	2019	2018	2017 restated	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Z score_Altmanuv model 1968	2.46	2.82	2.95	2.93	2.81	2.82	2.88	3.00	3.18	3.03	2.92	2.64
Z score_Altmanuv model 1983	2.01	2.37	2.48	2.48	2.38	2.39	2.44	2.54	2.71	2.58	2.47	2.20
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	3.75	4.13	4.35	4.18	3.90	3.90	4.02	4.40	4.50	4.24	4.24	3.61
Tafflerův model	0.49	0.62	0.66	0.66	0.62	0.63	0.63	0.68	0.72	0.67	0.65	0.53
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	7,665	10,99	22,30	24,75	15,58	17,02	19,08	39,446	19,537	17,052	10,398	3,558
IN99 index důvěryhodnosti	0,792	1,172	1,230	1,225	1,208	1,221	1,194	1,258	1,413	1,295	1,242	0,856
IN01 index důvěryhodnosti	3,189	4,563	8,703	9,583	6,241	6,773	7,499	14,944	7,762	6,799	4,370	1,668
IN05 index důvěryhodnosti	3,192	4,570	8,709	9,589	6,247	6,779	7,505	14,951	7,770	6,805	4,376	1,670
Index bonity	1,680	2,375	2,297	2,251	2,369	2,416	2,098	2,477	2,682	2,389	2,485	1,180
Inovovaný index bonity	1,680	2,375	2,297	2,251	2,369	2,416	2,098	2,477	2,682	2,389	2,485	1,180
Kralicek summary	1.75	1.5	2	2	1.75	1.75	2.25	1.75	1.75	1.75	1.5	2.25
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	2	4	4	3	3	4	3	3	3	2	3
Kralickuv Quicktest (ROA)	4	2	2	2	2	2	3	2	2	2	2	4
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	2.495	2.416	2.415	2.394	2.426	2.411	2.443	2.433	2.234	2.447	2.303	2.492
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	1.947	3.000	2.056	1.725
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	1.339	1.331	1.372	1.336	1.206	1.227	1.291	1.399	1.376	1.308	1.308	1.228
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000

Grünwaldův index bonity - doba spláčení dluhu	1.633	1.165	1.119	1.026	1.353	1.241	1.368	1.198	1.082	1.375	1.455	3.000
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
Aspekt global rating (hodnota)	6.02	8.18	18.37	16.70	18.78	17.72	16.35	15.06	18.62	16.49	18.93	8.88
AGR (znak)	A	AA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	8.6%	12.3%	10.1%	9.6%	10.5%	10.6%	9.3%	10%	10.4%	9.7%	10.3%	4.54%
Aspekt global rating - ROE	8.1%	14.7%	16.5%	17.8%	15.3%	16.4%	14.2%	14.7%	17.5%	14.9%	14.6%	5.22%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	302%	486%	1498%	1330%	1558%	1447%	1302%	1152%	1493%	1300%	1554%	588%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	109%	107%	103%	100%	93%	95%	102%	115%	113%	108%	109%	99%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	56.4%	54.3%	58.5%	58.8%	55.6%	55.9%	56.7%	58.6%	57.7%	55.1%	54.7%	52.2%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	9.3%	15.7%	13.8%	13.5%	13.8%	14.1%	12.9%	14.2%	16.1%	14.3%	14.0%	6.05%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	108%	128%	137%	140%	132%	133%	139%	142%	154%	147%	136%	133%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.alten.com/investors/>

5.9 Kvantitativní analýzy společnosti HCL Technologies

Společnost HCL Technologies byla založena v roce 1976 a v současnosti se soustředí na podnikání ve 4 hlavních divizích Digital Business, Digital Foundation, Digital Process Operations a Engineering and R&D.

První divize Digital business se zabývá podporou a údržbou aplikací, digitálními aplikacemi a platformami, modernizacemi a integracemi aplikací, datovou analýzou, podnikovými aplikacemi a software jako služba, tato mezinárodně známá činnost pod zkratkou SaaS se v posledních letech velice rozmáhá v B2B podnikání a začíná se přesouvat i do prodeje běžným uživatelům B2C.

Další divize Digital Foundation se zabývá zaváděním nových digitálních řešení a působí v oblastech hybridního cloudu, digitálního pracoviště, kyberbezpečnosti, sítí, inteligentních řešení a jednotné správy služeb.

Třetí divize Digital Process Operations podniká v oblastech řízení dodavatelských řetězců, řešeních pro poskytování půjček, financí a účetnictví a kognitivní poznávací automatizací.

Poslední divize Engineering and R&D působí v oborech digitálního inženýrství pro cloudová řešení, provozních technologií, internetu věcí, vzdělávacích technologií, produktového inženýrství a průmyslových vertikál. (About us, 2022)

Společnost vykazovala ve sledovaném období nastavení finančního roku od 1.4. do 31.3 a vykazovala v milionech indických rupiích. Období analyzování HCL bylo dle ročních výkazů od 1.4.2011 do 31.3.2021.

5.9.1 Aktiva

Aktiva společnosti HCL TECHNOLOGIES se dělí v podobném poměru mezi krátkodobá a dlouhodobá aktiva k 31.3.2021 v poměru 49,9% a 50,1%. Tento poměr se dynamicky měnil, neboť v roce 2015 se zvýšil poměr ve prospěch krátkodobých aktiv na 65,4% a 34,6%, nicméně v prvním sledovaném finančním roce 2012 byl poměr aktiv dle časového dělení opět rovnoměrný.

Největší položkou dlouhodobých aktiv je goodwill, což ukazuje intenzivní akvizice v minulých letech, obdobně před rokem 2015 byl největší položkou dlouhodobý nehmotný majetek, protože goodwill nebyl vykazován odděleně a byl zahrnut v této položce. Dlouhodobě se snižuje podíl budov, který klesl z 9,9% na 6,5% ve sledovaném období.

Nejvíce zastoupenými krátkodobými aktivy je krátkodobý finanční majetek, jehož podíl výrazně vzrostl z 6,3% na 20,3% ve sledovaném období. Naopak pohledávky klesly z 20% na 15,9%, nicméně tento jev se ukázal až v posledních dvou sledovaných letech.

Dle horizontální analýzy aktiv lze zhodnotit poměrně dynamický rozvoj, neboť bilanční suma rostla průměrně o 18,6% ročně a absolutně se zvýšila o 66 856 milionů indických rupií z 19 338 milionů indických rupií 1.4.2011.

Tabulka 205: Přehled aktiv společnosti HCL TECHNOLOGIES

HCL			Finanční rok od 1.4. do 31.3.							
v milionech indických rupií	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Dlouhodobá aktiva	₹43143	₹44486	₹28853	₹23465	₹19299	₹14358	₹12198	₹10650	₹9766	₹9242
Budovy	₹5642	₹5494	₹5293	₹4560	₹3998	₹3595	₹3404	₹2658	₹2193	₹1918
Užitková práva z leasingu	₹2410	₹2648								
Nedokončená dlouhodobá aktiva	₹312	₹400	₹235	₹320	₹448	₹611	₹552	₹531	₹494	₹578
Dlouhodobý nehmotný majetek	₹11901	₹13194	₹8534	₹7394	₹4733	₹345	₹4872	₹4786	₹4560	₹4535
Goodwill	₹17192	₹16154	₹9061	₹6799	₹6504	₹5775				
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou					₹126	₹146				
Dlouhodobý finanční majetek	₹2658	₹2450	₹1641	₹1395	₹744	₹715	₹1549	₹1384	₹1360	₹1123
Dlouhodobá odložená daň	₹1181	₹2317	₹2455	₹1837	₹1652	₹1811	₹790	₹815	₹742	₹662
Nedokončená výroba										
Krátkodobá aktiva	₹43051	₹38420	₹29722	₹24558	₹26470	₹24981	₹23047	₹19330	₹12634	₹9095
Zásoby	₹94	₹91	₹91	₹172	₹276	₹264	₹158	₹122	₹232	₹226
Pohledávky	₹13663	₹14131	₹11706	₹9639	₹8301	₹7721	₹6539	₹5683	₹4497	₹3876
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	₹2772	₹2717	₹1952	₹1506	₹1768	₹1631	₹3613	₹2521	₹2129	₹1825
Daňové pohledávky	₹131	₹157								
Krátkodobý finanční majetek	₹17503	₹10411	₹3532	₹5767	₹3674	₹2586	₹2952	₹2196	₹2199	₹1221
Peněžní prostředky a ekvivalenty	₹8888	₹4976	₹7872	₹4018	₹9044	₹9335	₹9786	₹8807	₹3577	₹1948
Celková rozvaha	₹86194	₹82906	₹58575	₹48023	₹45769	₹39341	₹35245	₹29980	₹22399	₹19338

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 206: Vertikální analýza aktiv společnosti HCL TECHNOLOGIES

HCL	FY 1.4. to 31.3.										
v milionech indických rupií	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	
Dlouhodobá aktiva	50,1%	53,7%	49,3%	48,9%	42,2%	36,5%	34,6%	35,5%	43,6%	47,8%	
Budovy	6,5%	6,6%	9,0%	9,5%	8,7%	9,1%	9,7%	8,9%	9,8%	9,9%	
Užitková práva z leasingu	2,8%	3,2%									
Nedokončená dlouhodobá aktiva	0,4%	0,5%	0,4%	0,7%	1,0%	1,6%	1,6%	1,8%	2,2%	3,0%	
Dlouhodobý nehmotný majetek	13,8%	15,9%	14,6%	15,4%	10,3%	0,9%	13,8%	16,0%	20,4%	23,5%	
Goodwill	19,9%	19,5%	15,5%	14,2%	14,2%	14,7%					
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou					0,3%	0,4%					
Dlouhodobý finanční majetek	3,1%	3,0%	2,8%	2,9%	1,6%	1,8%	4,4%	4,6%	6,1%	5,8%	
Dlouhodobá odložená daň	1,4%	2,8%	4,2%	3,8%	3,6%	4,6%	2,2%	2,7%	3,3%	3,4%	
Nedokončená výroba											
Krátkodobá aktiva	49,9%	46,3%	50,7%	51,1%	57,8%	63,5%	65,4%	64,5%	56,4%	47,0%	
Zásoby	0,1%	0,1%	0,2%	0,4%	0,6%	0,7%	0,4%	0,4%	1,0%	1,2%	
Pohledávky	15,9%	17,0%	20,0%	20,1%	18,1%	19,6%	18,6%	19,0%	20,1%	20,0%	
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	3,2%	3,3%	3,3%	3,1%	3,9%	4,1%	10,3%	8,4%	9,5%	9,4%	
Daňové pohledávky	0,2%	0,2%									
Krátkodobý finanční majetek	20,3%	12,6%	6,0%	12,0%	8,0%	6,6%	8,4%	7,3%	9,8%	6,3%	
Peněžní prostředky a ekvivalenty	10,3%	6,0%	13,4%	8,4%	19,8%	23,7%	27,8%	29,4%	16,0%	10,1%	
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 207: Horizontální analýza aktiv společnosti HCL TECHNOLOGIES

horizontální analýza	HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.							
	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
Dlouhodobá aktiva	97,0%	154,2%	123,0%	121,6%	134,4%	117,7%	114,5%	109,1%	105,7%
Budovy	102,7%	103,8%	116,1%	114,1%	111,2%	105,6%	128,1%	121,2%	114,3%
Užitková práva z leasingu	91,0%								
Nedokončená dlouhodobá aktiva	78,0%	170,2%	73,4%	71,4%	73,3%	110,7%	104,0%	107,5%	85,5%
Dlouhodobý nehmotný majetek	90,2%	154,6%	115,4%	156,2%	1371,9%	7,1%	101,8%	105,0%	100,6%
Goodwill	106,4%	178,3%	133,3%	104,5%	112,6%				
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou					86,3%				
Dlouhodobý finanční majetek	108,5%	149,3%	117,6%	187,5%	104,1%	46,2%	111,9%	101,8%	121,1%
Dlouhodobá odložená daň	51,0%	94,4%	133,6%	111,2%	91,2%	229,2%	96,9%	109,8%	112,1%
Krátkodobá aktiva	112,1%	129,3%	121,0%	92,8%	106,0%	108,4%	119,2%	153,0%	138,9%
Zásoby	103,3%	100,0%	52,9%	62,3%	104,5%	167,1%	129,5%	52,6%	102,7%
Pohledávky	96,7%	120,7%	121,4%	116,1%	107,5%	118,1%	115,1%	126,4%	116,0%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	102,0%	139,2%	129,6%	85,2%	108,4%	45,1%	143,3%	118,4%	116,7%
Daňové pohledávky	83,4%								
Krátkodobý finanční majetek	168,1%	294,8%	61,2%	157,0%	142,1%	87,6%	134,4%	99,9%	180,1%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	178,6%	63,2%	195,9%	44,4%	96,9%	95,4%	111,1%	246,2%	183,6%
Celková rozvaha	104,0%	141,5%	122,0%	104,9%	116,3%	111,6%	117,6%	133,8%	115,8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.2 Pasiva

HCL Technologies má rozdělena pasiva 69,7% a 30,3% ve prospěch vlastního kapitálu, jehož podíl se zvýšil z rovnoměrných 50,9% finančního roku 2012 na 75,8% v roce 2018 a následně klesl na 62% finančního roku 2020 a zakončil zmíněnými 69,7% 31.3.2021. Tento růst byl zapříčiněn především růstem nerozděleného zisku, neboť v roce 2012 jeho podíl na pasivech dosáhl 27,9% a vzrostl na 63,5% 31.3.2021.

Krátkodobé závazky se snížily z 33,9% 1.4.2011 na 20,2% 31.3.2021, což bylo způsobeno především růstem ostatních závazků z 31,6% na 8,5%, naopak ve sledovaném období se zvýšil podíl krátkodobých finančních a leasingových závazků z 2,3% na 10,6%.

Tabulka 208: Přehled pasiv společnosti HCL TECHNOLOGIES

FY 1.4. to 31.3.	HCL									
v milionech indických rupií	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	₹15816	₹23121	₹11187	₹7232	₹8015	₹7010	₹1138	₹1143	₹1646	₹2188
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	₹6704	₹6221	₹3513	₹584	₹7607	₹6062	₹783	₹937	₹1517	₹1739
Závazky	₹26112	₹31485	₹17106	₹11637	₹12647	₹11740	₹10938	₹10372	₹9190	₹8499
Vlastní kapitál	₹60082	₹51421	₹41469	₹36386	₹33122	₹27601	₹24224	₹19542	₹13159	₹9835
Nerozdělený zisk	₹54709	₹47772	₹38964	₹31634	₹25242	₹20692	₹17643	₹13301	₹8305	₹5390
Dlouhodobé cizí zdroje	₹8729	₹7755	₹4807	₹1530	₹1305	₹1912	993	1131	1718	1946
Dlouhodobé rezervy	₹1333	₹1048	₹821	₹700	₹696	₹597	₹211	₹194	₹201	₹207
Krátkodobé závazky	₹17383	₹23730	₹12299	₹10107	₹11342	₹9828	₹9945	₹9241	₹7472	₹6553
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	₹9112	₹16900	₹7674	₹6648	₹408	₹948	₹355	₹206	₹129	₹449
Závazky a ostatní pasiva	₹7308	₹6124	₹2815	₹2134	₹10461	₹8544	₹7856	₹7573	₹7343	₹6104
Krátkodobé rezervy	₹963	₹706	₹1810	₹1325	₹473	₹336	₹1734	₹1462		
Celková rozvaha	₹86194	₹82906	₹58575	₹48023	₹45769	₹39341	₹35245	₹29980	₹22399	₹19338

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 209: Vertikální analýza pasiv společnosti HCL TECHNOLOGIES

FY 1.4. to 30.3.	HCL									
v milionech indických rupií	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	18,3%	27,9%	19,1%	15,1%	17,5%	17,8%	3,2%	3,8%	7,3%	11,3%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	7,8%	7,5%	6,0%	1,2%	16,6%	15,4%	2,2%	3,1%	6,8%	9,0%
Závazky	30,3%	38,0%	29,2%	24,2%	27,6%	29,8%	31,0%	34,6%	41,0%	43,9%
Vlastní kapitál	69,7%	62,0%	70,8%	75,8%	72,4%	70,2%	68,7%	65,2%	58,7%	50,9%
Nerozdělený zisk	63,5%	57,6%	66,5%	65,9%	55,2%	52,6%	50,1%	44,4%	37,1%	27,9%
Dlouhodobé cizí zdroje	10,1%	9,4%	8,2%	3,2%	2,9%	4,9%	2,8%	3,8%	7,7%	10,1%
Dlouhodobé rezervy	1,5%	1,3%	1,4%	1,5%	1,5%	1,5%	0,6%	0,6%	0,9%	1,1%
Krátkodobé závazky	20,2%	28,6%	21,0%	21,0%	24,8%	25,0%	28,2%	30,8%	33,4%	33,9%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	10,6%	20,4%	13,1%	13,8%	0,9%	2,4%	1,0%	0,7%	0,6%	2,3%
Závazky a ostatní pasiva	8,5%	7,4%	4,8%	4,4%	22,9%	21,7%	22,3%	25,3%	32,8%	31,6%
Krátkodobé rezervy	1,1%	0,9%	3,1%	2,8%	1,0%	0,9%	4,9%	4,9%		
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 210: Horizontální analýza pasiv společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	68,4%	206,7%	154,7%	90,2%	114,3%	616,0%	99,6%	69,4%	75,2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	107,8%	177,1%	601,5%	7,7%	125,5%	774,2%	83,6%	61,8%	87,2%
Závazky	82,9%	184,1%	147,0%	92,0%	107,7%	107,3%	105,5%	112,9%	108,1%
Vlastní kapitál	116,8%	124,0%	114,0%	109,9%	120,0%	113,9%	124,0%	148,5%	133,8%
Nerozdělený zisk	114,5%	122,6%	123,2%	125,3%	122,0%	117,3%	132,6%	160,2%	154,1%
Dlouhodobé cizí zdroje	112,6%	161,3%	314,2%	117,2%	68,3%	192,5%	87,8%	65,8%	88,3%
Dlouhodobé rezervy	127,2%	127,6%	117,3%	100,6%	116,6%	282,9%	108,8%	96,5%	97,1%
Krátkodobé závazky	73,3%	192,9%	121,7%	89,1%	115,4%	98,8%	107,6%	123,7%	114,0%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	53,9%	220,2%	115,4%	162,9%	43,0%	267,0%	172,3%	159,7%	28,7%
Závazky a ostatní pasiva	119,3%	217,5%	131,9%	20,4%	122,4%	108,8%	103,7%	103,1%	120,3%
Krátkodobé rezervy	136,4%	39,0%	136,6%	280,1%	140,8%	19,4%	118,6%		
Celková rozvaha	104,0%	141,5%	122,0%	104,9%	116,3%	111,6%	117,6%	133,8%	115,8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.3 Výkaz zisku a ztráty

Dle výkazu zisku a ztráty procházela společnost výrazným růstem mezi lety 2012 a 2019, v tomto období došlo k průměrnému ročnímu růstu výnosu o 17,9% a 23% na úrovni provozního zisku EBIT. Absolutně mezi těmito lety vzrostly výnosy o 54548 milionů indických rupií a provozní zisk EBIT o 13011 milionů indických rupií.

Dle relativního vyjádření lze vypořádat nárůst odpisů a opravných položek z 2,6% tržeb finančního roku 2012 na 6,1% finančního roku 2021.

Ziskovost společnosti z pohledu provozní marže dle EBIT na tržbách dosáhla vrcholu v roce 2015, kdy činila 25,1%, naopak na úrovni čistého zisku byly zaznamenány nejvyšší hodnoty v roce 2014 činící 20,3%. Nejhorších hodnot dosáhla společnost v prvním sledovaném finančním roce 2012, kdy se provozní marže EBIT HCL pohybovala na 16,1% a čistá ziskovost na 11,6%.

Tabulka 211: Přehled zisku a ztráty společnosti HCL TECHNOLOGIES

FY 1.4. to 31.3.	HCL									
	2021 ended									
v milionech indických rupií	31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Výnosy z vlastních výkonů	₹75379	₹70676	₹60427	₹50569	₹47568	₹31136	₹36701	₹32144	₹25581	₹20831
Přidaná hodnota	₹65221	₹59976	₹50666	₹41949	₹38903	₹26122	₹31162	₹27240	₹21749	₹17580
Náklady na prodané zboží	₹-1698	₹-1536	₹-1615	₹-1251	₹-826	₹-813	₹-1306	₹-921	₹-959	₹-612
Náklady na služby	₹-10158	₹-10700	₹-9761	₹-8620	₹-8665	₹-5014				
Osobní náklady	₹-38853	₹-34928	₹-29283	₹-24729	₹-22866	₹-15203	₹-17726	₹-14906	₹-12574	₹-11105
Změna zásob a pohledávek	₹3		₹-81	₹-104	₹11	₹109	₹36	₹-108		
Daň z příjmu	₹-4684	₹-2923	₹-2502	₹-2302	₹-1936	₹-1439	₹-1815	₹-1410	₹-1244	₹-934
Ostatní náklady	₹-4625	₹-6196	₹-5761	₹-4619	₹-4836	₹-3561	₹-9231	₹-8173	₹-6386	₹-5419
Výnosy z ostatních činností	₹927	₹589	₹943	₹1217	₹1073	₹866	₹1139	₹677	₹351	₹207
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	₹16364	₹14485	₹12796	₹11093	₹10632	₹7115	₹9208	₹8032	₹5376	₹3353
Čistý zisk (EAT)	₹11927	₹11536	₹10120	₹8721	₹8606	₹5602	₹7342	₹6528	₹4040	₹2423
Odpisy a opravné položky	₹-4611	₹-3420	₹-2073	₹-1383	₹-828	₹-410	₹-404	₹-681	₹-637	₹-549
Finanční náklady	₹-511	₹-505	₹-174	₹-69	₹-89	₹-74	₹-91	₹-115	₹-106	₹-143
Zisk před zdaněním (EBT)	₹15853	₹13980	₹12622	₹11024	₹10543	₹7041	₹9117	₹7917	₹5270	₹3210

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 212: Vertikální analýza zisku a ztrát společnosti HCL TECHNOLOGIES

FY 1.4. to 31.3.	2021 ended	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
	31.3.2021									
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	86,5%	84,9%	83,8%	83,0%	81,8%	83,9%	84,9%	84,7%	85,0%	84,4%
Náklady na prodané zboží	-2,3%	-2,2%	-2,7%	-2,5%	-1,7%	-2,6%	-3,6%	-2,9%	-3,7%	-2,9%
Náklady na služby	-13,5%	-15,1%	-16,2%	-17,0%	-18,2%	-16,1%				
Osobní náklady	-51,5%	-49,4%	-48,5%	-48,9%	-48,1%	-48,8%	-48,3%	-46,4%	-49,2%	-53,3%
Změna zásob a pohledávek	0,0%		-0,1%	-0,2%	0,0%	0,4%	0,1%	-0,3%		
Daň z příjmu	-6,2%	-4,1%	-4,1%	-4,6%	-4,1%	-4,6%	-4,9%	-4,4%	-4,9%	-4,5%
Ostatní náklady	-6,1%	-8,8%	-9,5%	-9,1%	-10,2%	-11,4%	-25,2%	-25,4%	-25,0%	-26,0%
Výnosy z ostatních činností	1,2%	0,8%	1,6%	2,4%	2,3%	2,8%	3,1%	2,1%	1,4%	1,0%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	21,7%	20,5%	21,2%	21,9%	22,4%	22,9%	25,1%	25,0%	21,0%	16,1%
Čistý zisk (EAT)	15,8%	16,3%	16,7%	17,2%	18,1%	18,0%	20,0%	20,3%	15,8%	11,6%
Odpisy a opravné položky	-6,1%	-4,8%	-3,4%	-2,7%	-1,7%	-1,3%	-1,1%	-2,1%	-2,5%	-2,6%
Finanční náklady	-0,7%	-0,7%	-0,3%	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,7%
Zisk před zdaněním (EBT)	21,0%	19,8%	20,9%	21,8%	22,2%	22,6%	24,8%	24,6%	20,6%	15,4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 213: Horizontální analýza peněžních toků společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
Výnosy z vlastních výkonů	106,7%	117,0%	119,5%	106,3%	152,8%	84,8%	114,2%	125,7%	122,8%
Přidaná hodnota	108,7%	118,4%	120,8%	107,8%	148,9%	83,8%	114,4%	125,2%	123,7%
Náklady na prodané zboží	110,5%	95,1%	129,1%	151,5%	101,6%	62,3%	141,8%	96,0%	156,7%
Náklady na služby	94,9%	109,6%	113,2%	99,5%	172,8%				
Osobní náklady	111,2%	119,3%	118,4%	108,1%	150,4%	85,8%	118,9%	118,5%	113,2%
Změna zásob a pohledávek			77,9%	-946%	10,1%	302,8%	-33,3%		
Daň z příjmu	160,2%	116,8%	108,7%	118,9%	134,5%	79,3%	128,7%	113,3%	133,2%
Ostatní náklady	74,6%	107,6%	124,7%	95,5%	135,8%	38,6%	112,9%	128,0%	117,8%
Výnosy z ostatních činností	157,4%	62,5%	77,5%	113,4%	123,9%	76,0%	168,2%	192,9%	169,6%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	113,0%	113,2%	115,4%	104,3%	149,4%	77,3%	114,6%	149,4%	160,3%
Čistý zisk (EAT)	103,4%	114,0%	116,0%	101,3%	153,6%	76,3%	112,5%	161,6%	166,7%
Odpisy a opravné položky	134,8%	165,0%	149,9%	167,0%	202,0%	101,5%	59,3%	106,9%	116,0%
Finanční náklady	101,2%	290,2%	252,2%	77,5%	120,3%	81,3%	79,1%	108,5%	74,1%
Zisk před zdaněním (EBT)	113,4%	110,8%	114,5%	104,6%	149,7%	77,2%	115,2%	150,2%	164,2%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.4 Výkaz cashflow

Výkaz cashflow ukazuje dobré řízení hotovosti na úrovni provozního peněžního toku, na úrovni volného peněžního toku hospodaří HCL Technologies poměrně odpovědně, neboť dosahuje převážně kladných hodnot na základě provozního i volného peněžního toku, které byly vykázány pouze v kladných hodnotách ve sledovaném období. Dále finanční zdraví lze hodnotit dobře podle průměrných 8,8% volných peněžních toků z tržeb.

Společnost dále podniká velké investiční a divestiční aktivity, neboť tyto výdaje a příjmy, dosahují násobků provozního peněžního toku, což je obdobné dříve popisované společnosti TechMahindra, což ukazuje specifikum vykazování indických společností.

Tabulka 214: Přehled peněžních toků společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Provozní peněžní tok	₹19618	₹13359	₹8971	₹8328	₹8995	₹3823	₹5539	₹6457	₹4492	₹2553
Volný peněžní tok	₹13876	₹985	₹5898	₹6045	₹5178	₹1634	₹3525	₹1617	₹2138	₹1527
Investiční výdaje	₹-33085	₹-48799	₹-34131	₹-31751	₹-26649	₹-15835	₹-19364	₹-17171	₹-9984	₹-7354
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	₹27343	₹36440	₹31058	₹29468	₹22843	₹13647	₹17351	₹12330	₹7630	₹6327
Investiční peněžní tok	₹-5742	₹-12374	₹-3073	₹-2283	₹-3817	₹-2189	₹-2014	₹-4840	₹-2354	₹-1026
Finanční peněžní tok	₹-11180	₹-3168	₹-1462	₹-5714	₹-4533	₹-2237	₹-3140	₹-1308	₹-2086	₹-1239
Čisté peněžní změny celkem	₹2696	₹-2183	₹4436	₹331	₹645	₹-603	₹385	₹309	₹52	₹288

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 215: Horizontální analýza peněžních toků společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
Provozní peněžní tok	146,9%	148,9%	107,7%	92,6%	235,3%	69,0%	85,8%	143,7%	175,9%
Volný peněžní tok	1408,7%	16,7%	97,6%	116,7%	316,9%	46,4%	218,0%	75,6%	140,0%
Investiční výdaje	67,8%	143,0%	107,5%	119,1%	168,3%	81,8%	112,8%	172,0%	135,8%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	75,0%	117,3%	105,4%	129,0%	167,4%	78,7%	140,7%	161,6%	120,6%
Investiční peněžní tok	46,4%	402,7%	134,6%	59,8%	174,4%	108,7%	41,6%	205,6%	229,4%
Finanční peněžní tok	352,9%	216,7%	25,6%	126,1%	202,6%	71,2%	240,1%	62,7%	168,4%
Čisté peněžní změny celkem	-123,5%	-49,2%	1340%	51,3%	-107,0%	-156,6%	124,6%	594,2%	18,1%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 216: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Volné peněžní toky z tržeb	18,41%	1,39%	9,76%	11,95%	10,89%	5,25%	9,60%	5,03%	8,36%	7,33%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.5 Vývoj přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance a počtu zaměstnanců

Analýzou výnosu na zaměstnance společnosti HCL Technologies lze vypozorovat významný nárůst výnosu na zaměstnance z 247 tisíc indických rupií roku 2012 na 446 tisíc indických rupií ve finančním roce 2021, což činí průměrný roční růst o 7,8% a 80,57% za

celé období. Významněji rostla přidaná hodnota na zaměstnance, neboť vzrostla o 85,58% z 208 tisíc indických rupií na 386 tisíc indických rupií finančního roku 2021, což činí průměrný roční růst 8%.

Z pohledu počtu zaměstnanců rostla společnost průměrně 8,2% ročně z 84 319 na 168 977 mezi lety 2012 a 2020. Tento růst byl poměrně rovnoměrný, neboť osciloval mezi poklesem 1,1% a růstu 15,7%.

Tabulka 217: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.		2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
v milionech indických rupií											
Počet zaměstnanců		168 977	150 423	137 965	120 081	115 973	104 896	106 107	91 691	85 505	84 319
Výnosy na zaměstnance	₹ 0,446	₹0,470	₹0,438	₹0,421	₹0,410	₹0,297	₹0,346	₹0,351	₹0,299	₹0,247	
Přidaná hodnota na zaměstnance	₹ 0,386	₹0,399	₹0,367	₹0,349	₹0,335	₹0,249	₹0,294	₹0,297	₹0,254	₹0,208	

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 218: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
Počet zaměstnanců	112,3%	109,0%	114,9%	103,5%	110,6%	98,9%	115,7%	107,2%	101,4%
Výnosy na zaměstnance	94,9%	107,3%	104,0%	102,7%	138,2%	85,8%	98,7%	117,2%	121,1%
Přidaná hodnota na zaměstnance	96,8%	108,6%	105,1%	104,1%	134,7%	84,8%	98,9%	116,8%	122,0%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.6 Zadluženost a úrokové krytí

HCL Technologies nejdříve velkou část svých finančních a leasingových závazků splatila, neboť úroveň dluhu klesla o 52% mezi lety 2012 a 2015 z 2 188 na 1 138 milionů indických rupií, v dalších letech poté vzrostla až na 23 121 milionů indických rupií 31.3.2020 a poté klesla na 15 816 milionů indických rupií v posledním sledovaném finančním roce.

Obdobně se pohybovaly i celkové závazky, neboť míra zadlužení klesla z 43,9% v roce 2012 na 24,2% v roce 2018, poté začala stoupat na 38% 31.3.2020 v posledním

sledovaném finančním roce do 31.3.2021 klesla na 30,3% a většina této zadluženosti byla krátkodobá, protože oscilovala mezi 20,2% a 33,9%. Doba splácení dluhu se pohybovala ve finančních letech 2014 až 2017 a v roce 2021 v záporných hodnotách, neboť závazky ponížené o nejlíkvidnější majetek v podobě hotovosti a krátkodobého finančního majetku dosahovaly tím pádem záporných hodnot, neboť celá výše závazků byla společnost schopna splatit v relativně krátké době.

Tabulka 219: Přehled zadluženosti společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	HCL									
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
v milionech indických rupií										
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	₹15816	₹23121	₹11187	₹7232	₹8015	₹7010	₹1138	₹1143	₹1646	₹2188
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	₹6704	₹6221	₹3513	₹584	₹7607	₹6062	₹783	₹937	₹1517	₹1739
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	₹9112	₹16900	₹7674	₹6648	₹408	₹948	₹355	₹206	₹129	₹449
úrokové krytí I. (EBIT)	3302,35%	2968,3%	7454%	16177%	12046%	9715%	10219%	7084%	5172%	2445%
úrokové krytí II. (EBITDA)	42,05	36,46	86,45	181,81	129,76	102,69	106,63	76,77	57,73	28,29
krytí úvěrového břemene	1,03	0,63	1,14	1,53	1,32	1,01	7,57	6,48	3,13	1,50
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-0,64	0,52	-0,02	-0,25	-0,50	-0,82	-1,50	-1,37	-0,88	-0,33
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0,97	0,97	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,99	0,98	0,96
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	30,3%	38,0%	29,2%	24,2%	27,6%	29,8%	31,0%	34,6%	41,0%	43,9%
míra krátkodobé zadluženosti	20,2%	28,6%	21,0%	21,0%	24,8%	25,0%	28,2%	30,8%	33,4%	33,9%
míra dlouhodobé zadluženosti	10,1%	9,4%	8,2%	3,2%	2,9%	4,9%	2,8%	3,8%	7,7%	10,1%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	18,3%	27,9%	19,1%	15,1%	17,5%	17,8%	3,2%	3,8%	7,3%	11,3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	379,9%	222,4%	370,7%	503,1%	413,3%	393,7%	2128,6%	1710%	799,5%	449,5%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	230,1%	163,3%	242,4%	312,7%	261,9%	235,1%	221,5%	188,4%	143,2%	115,7%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	157,9%	131,9%	158,7%	160,5%	214,6%	238,6%	206,7%	194,1%	152,3%	127,5%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	-0,01	1,21	0,64	0,22	-0,01	-0,05	-0,32	-0,10	0,76	2,09

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 220: Horizontální analýza ukazatelů zadluženosti společnosti

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	68,4%	206,7%	154,7%	90,2%	114,3%	616,0%	99,6%	69,4%	75,2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	107,8%	177,1%	601,5%	7,7%	125,5%	774,2%	83,6%	61,8%	87,2%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	53,9%	220,2%	115,4%	1629%	43,0%	267,0%	172,3%	159,7%	28,7%
úrokové krytí I. (EBIT)	111,3%	39,8%	46,1%	134,3%	124,0%	95,1%	144,2%	137,0%	211,5%
úrokové krytí II. (EBITDA)	115,3%	42,2%	47,6%	140,1%	126,4%	96,3%	138,9%	133,0%	204,1%
krytí úvěrového břemene	162,9%	55,6%	74,7%	115,6%	130,4%	13,4%	116,8%	207,0%	208,6%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-123,7%	-2906%	7,0%	50,7%	61,0%	54,5%	109,5%	154,9%	267,5%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	100,4%	97,8%	99,3%	100,2%	100,2%	99,9%	100,4%	100,6%	102,4%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasív)	79,8%	130,0%	120,5%	87,7%	92,6%	96,2%	89,7%	84,3%	93,4%
míra krátkodobé zadluženosti	70,5%	136,3%	99,8%	84,9%	99,2%	88,5%	91,5%	92,4%	98,4%
míra dlouhodobé zadluženosti	108,3%	114,0%	257,6%	111,7%	58,7%	172,5%	74,7%	49,2%	76,2%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	65,8%	146,0%	126,8%	86,0%	98,3%	551,9%	84,7%	51,9%	64,9%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	170,8%	60,0%	73,7%	121,7%	105,0%	18,5%	124,5%	213,9%	177,9%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	140,9%	67,4%	77,5%	119,4%	111,4%	106,2%	117,5%	131,6%	123,7%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	119,7%	83,1%	98,9%	74,8%	90,0%	115,4%	106,5%	127,4%	119,5%
dobu splácení dluhu z provozního CF (v letech)	-1,2%	189,6%	285,8%	-2817%	16,7%	14,6%	332,5%	-12,9%	36,4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.7 Hodnocení rentability

HCL Technologies dosahovala postupně se zlepšující provozní marže od roku 2012 do vrcholu 25,1% v roce 2015, poté klesla na 20,5% ve finančním roce 2020 a poslední sledovaný rok vzrostla na 21,7%.

Z pohledu návratnosti vlastního kapitálu, která dosáhla 16,1% v roce 2012, se společnost zlepšovala a dosáhla svého vrcholu 33,4% v roce 2014, dále ROE klesala až na 19,9% v posledním finančním roce. Obdobně se vyvíjela ROA a ROCE, které dosáhly svého vrcholu v roce 2014 26,8% a 32,1% a dna ve finančním roce 2019 s 17,5% a 16,2%, což je o rok dříve než u ROE, tento efekt lze vysvětlit nižší složenou finanční pákou, která

mezi finančními lety 2020 a 2021 klesla z 155,6% na 139%. Rizikový indikátor BETA dle portálu finance.yahoo.com v květnu 2022 dosahoval tržně podprůměrných 0,82.

Tabulka 221: Přehled ukazatelů rentability společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
složená finanční páka	139,0%	155,6%	139,3%	131,2%	137,0%	141,1%	144,1%	151,2%	166,9%	188,2%
provozní marže	21,7%	20,5%	21,2%	21,9%	22,4%	22,9%	25,1%	25,0%	21,0%	16,1%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	19,9%	22,4%	24,4%	24,0%	26,0%	20,3%	30,3%	33,4%	30,7%	24,6%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	19,0%	17,5%	21,8%	23,1%	23,2%	18,1%	26,1%	26,8%	24,0%	17,3%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	16,4%	16,2%	19,5%	20,2%	21,1%	16,4%	29,3%	32,1%	28,0%	21,3%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 222: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
složená finanční páka	89,3%	111,7%	106,2%	95,7%	97,1%	97,9%	95,3%	90,6%	88,6%
provozní marže	105,9%	96,8%	96,5%	98,1%	97,8%	91,1%	100,4%	118,9%	130,6%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	88,5%	91,9%	101,8%	92,2%	128,0%	67,0%	90,7%	108,8%	124,6%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	108,7%	80,0%	94,6%	99,4%	128,4%	69,2%	97,5%	111,6%	138,4%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	101,5%	82,6%	97,0%	95,3%	128,9%	56,0%	91,3%	114,7%	131,2%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.8 Hodnocení aktivity

Analýza aktivity HCL Technologies vykazuje dlouhodobé zvyšování obchodního deficitu, neboť vzrostl z 43,93 dne až na 175,2 dne ve finančním roce 2016 a v dalších letech se pohyboval mezi 74,83 dne na 122,59 dne.

Doby obraty se zvyšují na většině významných položek, neboť doba obratu krátkodobého finančního majetku vzrostla z 21,10 dne v roce 2012 na 83,59 dne ve finančním roce 2021, naopak snížení doby obratu krátkodobých závazků nepomáhá společnosti s jejím financováním, neboť v roce 2012 činila 113,25 dnů a klesla na 71,95 dne

v roce 2018, a poté oscilovala mezi 73,27 a 120,87 dne do konce sledovaného období. Doba obratu pohledávek se pohybovala na obdobných hodnotách mezi 62,82 a 71,98 dne vyjma roku 2016, kdy dosáhla extrému 89,27 dne.

Tabulka 223: Přehled ukazatelů aktivity společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	205,61	195,70	177,07	174,83	200,33	288,83	226,07	216,49	177,80	157,18
doba obratu zásob (ve dnech)	0,45	0,46	0,54	1,22	2,09	3,05	1,55	1,37	3,26	3,91
doba obratu pohledávek (ve dnech)	65,25	71,98	69,74	68,62	62,82	89,27	64,14	63,65	63,29	66,98
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	83,59	53,03	21,04	41,06	27,81	29,90	28,96	24,59	30,95	21,10
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	83,02	120,87	73,27	71,95	85,84	113,63	97,55	103,50	105,15	113,25
obchodní deficit (ve dnech)	122,59	74,83	103,80	102,88	114,49	175,20	128,52	112,99	72,64	43,93
provozní cyklus (ve dnech)	65,70	72,44	70,28	69,84	64,91	92,32	65,69	65,01	66,55	70,89
WCR (working capital ratio) k tržbám	0,35	0,22	0,32	0,31	0,33	0,50	0,40	0,36	0,20	0,12

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 224: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	105,1%	110,5%	101,3%	87,3%	69,4%	127,8%	104,4%	121,8%	113,1%
doba obratu zásob (ve dnech)	96,9%	85,5%	44,3%	58,6%	68,4%	197,0%	113,4%	41,8%	83,6%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	90,7%	103,2%	101,6%	109,2%	70,4%	139,2%	100,8%	100,6%	94,5%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	157,6%	252,0%	51,3%	147,7%	93,0%	103,3%	117,7%	79,5%	146,7%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	68,7%	165,0%	101,8%	83,8%	75,5%	116,5%	94,3%	98,4%	92,9%
obchodní deficit (ve dnech)	163,8%	72,1%	100,9%	89,9%	65,3%	136,3%	113,7%	155,5%	165,4%
provozní cyklus (ve dnech)	90,7%	103,1%	100,6%	107,6%	70,3%	140,5%	101,0%	97,7%	93,9%
WCR (working capital ratio) k tržbám	162,2%	68,4%	102,0%	95,1%	65,9%	123,1%	112,5%	178,1%	165,4%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.9 Hodnocení likvidity

Likviditu sledované společnosti lze označit za velmi dobrou, neboť pohotová likvidita se po celé sledované období vyskytuje výrazně nad hodnotou 1, když vzrostla z 1,35 na 2,51

mezi finančními lety 2012 a 2016, poté již oscilovala na obdobných hodnotách mezi 1,62 a 2,47. Běžná likvidita společnosti dosahuje doporučených 1,5, vyjma prvního finančního roku 2012. Okamžitá likvidita se po celé sledované období pohybuje významně nad doporučenou hodnotou 0,2, když osciluje mezi 0,48 a 1,52. Ve finančních letech 2015 až 2017 a roce 2020 dokonce překročila hodnotu 1 u okamžité likvidity.

Horizontální analýza likvidity vykazuje růst likvidity na všech úrovních mezi finančními lety 2012 a 2015, poté oscilovaly na obdobných hodnotách s významnějším poklesem mezi lety 2019 a 2020 a v posledním sledovaném období významně vzrostla a překonala hodnoty z předchozích 4 let.

Tabulka 225: Přehled ukazatelů likvidity společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.										
	2021 ended									
v milionech indických rupií	31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Čistý pracovní kapitál	₹26631	₹15396	₹19233	₹15776	₹15601	₹15489	₹14836	₹11551	₹5162	₹2542
běžná likvidita	2,48	1,62	2,42	2,43	2,33	2,54	2,32	2,09	1,69	1,39
pohotová likvidita	2,47	1,62	2,41	2,41	2,31	2,51	2,30	2,08	1,66	1,35
okamžitá likvidita	1,52	0,65	0,93	0,97	1,12	1,21	1,28	1,19	0,77	0,48

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 226: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 31.3.	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2014/ 2013	2013/ 2012
Čistý pracovní kapitál	173,0%	80,0%	121,9%	101,1%	100,7%	104,4%	128,4%	223,8%	203,1%
běžná likvidita	153,0%	67,0%	99,5%	104,1%	91,8%	109,7%	110,8%	123,7%	121,8%
pohotová likvidita	153,0%	67,0%	99,9%	104,5%	91,8%	109,3%	110,7%	125,2%	122,6%
okamžitá likvidita	234,1%	69,9%	95,8%	86,3%	92,4%	94,7%	107,6%	154,0%	159,8%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

5.9.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely

HCL Technologies dosahuje po většinu sledovaného období dobrého hodnocení ve většině bankrotních a bonitních modelech vyjma pár let, kdy se některé modely nachází v šedé zóně.

Při detailnějším pohledu dle jednotlivých modelů lze hodnotit společnost více detailněji. Dle Altmanova modelu se zdraví společnosti nacházelo v šedé zóně v roce 2012 mimo toto období se nacházelo v oblasti dobrého zdraví ve většině verzí modelu. Model

z roku 1983 hodnotí společnost hůře ve finančních letech 2013, 2016 až 2017 a 2020 až 2021, kdy se hodnocení nachází v šedé zóně. Tafflerův model hodnotí společnost jako zdravou po celé sledované období.

Indexy důvěryhodnosti vyhodnocuje společnost zdravou dle modelu z roku 1995, 2001 a 2005 po celé sledované období. Naopak model z roku 1999 hodnotí společnost pouze v šedé zóně ve finančních letech 2012, 2016 a 2020 až 2021 a v ostatních letech se zdraví nachází v pozitivní zóně.

Podle indexu bonity a jeho inovované verze se zdraví společnosti ve sledovaném období vyskytuje v oblasti extrémně dobré kondice. Hodnocení pomocí Kralicekova Quicktestu vychází výborně v celém sledovaném období se známkou 1. G Index vyhodnotil HCL Technologies zdraví v celém sledovaném období.

Obdobně dle Grünwaldova indexu bonity byla společnost pevně zdravá v celém sledovaném období. Poslední model Aspekt Global Rating přisoudil společnosti nejvyšší známku AAA ve většině sledovaného období kromě finančního roku 2020, kdy klesl o 1 stupeň na AA, což ukazuje velmi dobře hospodařící subjekt se silným finančním zdravím.

Celkově lze hodnotit společnost jako zdravou s rozumnou mírou zadlužení a ziskovosti.

Tabulka 227: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti HCL TECHNOLOGIES

Finanční rok od 1.4. do 30.3.	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Z score_Altmanuv model 1968	2,95	2,69	3,26	3,29	3,16	2,78	3,30	3,25	2,98	2,46
Z score_Altmanuv model 1983	2,35	2,17	2,63	2,66	2,59	2,20	2,71	2,70	2,54	2,13
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	5,67	4,65	6,08	6,09	5,86	5,81	6,45	6,11	4,74	3,38
Tafflerův model	0,87	0,66	0,97	1,06	0,98	0,83	0,98	0,92	0,80	0,63
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	5,703	5,009	10,467	20,303	15,618	12,709	13,617	10,098	7,753	5,703
IN99 index důvěryhodnosti	1,270	1,189	1,473	1,529	1,536	1,189	1,676	1,723	1,631	1,270
IN01 index důvěryhodnosti	2,861	2,499	4,677	8,313	6,588	5,385	5,918	4,633	3,678	2,861
IN05 index důvěryhodnosti	2,870	2,508	4,688	8,324	6,599	5,395	5,931	4,647	3,690	2,870
Index bonity	4,370	3,608	4,363	4,895	4,874	3,759	4,952	5,146	4,428	4,370
Inovovaný index bonity	4,370	3,608	4,363	4,895	4,874	3,759	4,952	5,146	4,428	4,370
Kralicek summary	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (ROA)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
G Index	3,381	2,868	3,734	3,484	3,156	2,842	3,122	2,931	2,445	1,857
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	2,418	2,325	2,401	2,390	2,385	2,442	2,387	2,301	2,324	2,266
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,663	3,000	2,653
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotov. likvidita	2,059	1,346	2,008	2,011	1,925	2,096	1,918	1,732	1,383	1,128
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	0,451	0,601	0,401	0,329	0,383	0,558	0,403	0,411	0,561	0,817
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Aspekt global rating (hodnota)	8,91	8,47	11,25	13,21	17,99	22,25	28,10	17,04	13,17	10,23
AGR (znak)	AAA	AA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	27,83%	25,3%	24,6%	24,7%	24,1%	24,2%	26,19%	27,1%	23,5%	18,7%
Aspekt global rating - ROE	19,85%	22,4%	24,4%	24%	26%	20,3%	30,3%	33,4%	30,7%	24,6%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	455%	524%	717%	902%	1384%	1835%	2379%	1279%	944%	711%
Aspekt global rating - pohotov. likvidita	207%	107%	159%	164%	163%	176%	174%	162%	119%	90%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	69,71%	62%	70,8%	75,7%	72,4%	70,2%	68,73%	65,2%	58,8%	50,9%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	24,33%	21,6%	25,4%	26%	25%	19,1%	27,3%	29,1%	26,8%	20,2%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	87%	85%	103%	105%	104%	79%	104%	107%	114%	108%

Zdroj: vlastní zpracování (2022), <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6 Komparace sledovaných firem

Porovnání jednotlivých sledovaných společností je provedeno pomocí přepočtu do amerického dolaru, jakožto jedné ze světových nejlikvidnějších měn pro udržení objektivity k poslednímu dni výroční zprávy a provádí se v posledních 5 letech pro srovnání v krizových i konjunkturálních letech hospodářského cyklu.

6.1 Aktiva sledovaných společností

Porovnání aktiv sledovaných společností bylo provedeno prvně na základě vertikální analýzy jednotlivých společností. Z této analýzy bylo vypořádováno, že největší zastoupení dlouhodobých aktiv má společnost Applus+ group dosahující 69,4% až 73,4% v posledních pěti letech. Při položkovém pohledu dosáhl nejvyšších hodnot dlouhodobého hmotného majetku Bertrandt s rozmezím 30,9% až 43,7%, užitkových práv z leasingu skupina EDAG s 23% až 19,1% v posledních 3 letech, kdy byly práva z leasingu vykazována, a v případě goodwillu dosáhla nejvyšších hodnot Capgemini s 42,2% až 45%.

Naopak nejnižších hodnot dlouhodobých aktiv dosáhl Brunel s rozmezím 9% až 20,3% a také u goodwillu, který u ostatních společností dosahuje vysokých hodnot, mezi 1,1% a 2,3%. u ostatních položek nejsou některé položky částí společností vykazovány, nebo dosahují nízkých hodnot u většiny společností.

Krátkodobá aktiva jsou obsazena opačně, takže nejvyšších hodnot dosahuje Brunel s podíly mezi 79,7% a 91% a nejnižších Applus+ 26,6% a 30,6%. Nejvyšší podíl krátkodobých aktiv měl Brunel s podílem pohledávek činícím 45,6% až 61,7% a peněžních prostředků a jejich ekvivalentů s 17,6% až 37,3%. Dále vysokých hodnot dosahovala společnost Alten s vysokým podílem pohledávek mezi 27,3% a 43,6%. Vysokého podílu krátkodobého finančního majetku dosahovali indické společnosti TechMahindra s 25,1% až 33,1% a také HCL Technologies s 6% až 20,3%. Naopak nízkých hodnot v obvykle významné položce pohledávek dosahovala Capgemini s podílem 11,7% až 12,8%. Peněžní prostředky a jejich ekvivalenty činily nadprůměrného podílu mezi 18,7% a 33,2% u zatím nezmíněné společnosti AKKA.

Dle porovnání horizontální analýzou lze vypořádovat největší růst bilanční sumy u společnosti Akka s průměrným růstem 23,2% obdobně dosáhla největšího růstu v položce krátkodobých aktiv s 14,6% a u dlouhodobých aktiv s 33,8% s velmi vysokým nárůstem

dlouhodobého nehmotného majetku o 761,7% mezi lety 2016 a 2020 a s růstem o 394,9% mezi posledními 2 lety.

Naopak nejnižšího růstu bilanční sumy dosáhl Brunel s průměrnými 0,5% a jeho krátkodobá aktiva poklesla o 1,8%, dlouhodobá aktiva poté vzrostla o nejnižších průměrných 5%. Goodwill nejméně vzrostl o 6,1% u společnosti EDAG, naopak nejvíce vzrostl goodwill o průměrných 27% u HCL Technologies, obdobně u této společnosti nejvíce průměrně rostly pohledávky o 12,5%, nejméně poté u EDAGu s 1,9% průměrným poklesem.

Tabulka 228: Porovnání aktiv sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD

Dlouhodobý finanční majetek	\$1050	\$1344	\$780	\$700	\$515	\$6109	\$8186			
Dlouhodobá odložená daň	\$24590	\$14303	\$6984	\$3016	\$1167	\$15166	\$15061	\$16581	\$14118	\$11114
Krátkodobá aktiva	\$371070	\$335809	\$334999	\$293461	\$254202	\$423436	\$391244	\$404797	\$405282	\$382644
Zásoby	\$3242	\$9691	\$10642	\$3055	\$1667					
Smluvní majetek	\$62681	\$79499	\$98547	\$82939	\$91416					
Pohledávky	\$90534	\$152284	\$137006	\$169276	\$121619	\$237037	\$293057	\$280335	\$245752	\$215181
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	\$19732	\$11362	\$11552	\$13194	\$10108					
Daňové pohledávky	\$1640	\$1096	\$1861	\$2424	\$2418	\$3214	\$3192	\$2625	\$8704	\$10440
Krátkodobý finanční majetek	\$2307	\$2553	\$1957	\$2496	\$2580					
Peněžní prostředky a ekvivalenty	\$190895	\$79269	\$73390	\$16185	\$20062	\$170871	\$86309	\$121837	\$150827	\$157023
Celková rozvaha	\$757364	\$723577	\$728453	\$531181	\$452884	\$520368	\$491068	\$454533	\$454779	\$420559

Dlouhodobý finanční majetek	\$1050	\$1344	\$780	\$700	\$515	\$6109	\$8186			
<i>Dlouhodobá odložená daň</i>	\$24590	\$14303	\$6984	\$3016	\$1167	\$15166	\$15061	\$16581	\$14118	\$11114
Krátkodobá aktiva	\$371070	\$335809	\$334999	\$293461	\$254202	\$423436	\$391244	\$404797	\$405282	\$382644
<i>Zásoby</i>	\$3242	\$9691	\$10642	\$3055	\$1667					
<i>Smluvní majetek</i>	\$62681	\$79499	\$98547	\$82939	\$91416					
<i>Pohledávky</i>	\$90534	\$152284	\$137006	\$169276	\$121619	\$237037	\$293057	\$280335	\$245752	\$215181
<i>Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva</i>	\$19732	\$11362	\$11552	\$13194	\$10108					
<i>Daňové pohledávky</i>	\$1640	\$1096	\$1861	\$2424	\$2418	\$3214	\$3192	\$2625	\$8704	\$10440
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	\$2307	\$2553	\$1957	\$2496	\$2580					
Peněžní prostředky a ekvivalenty	\$190895	\$79269	\$73390	\$16185	\$20062	\$170871	\$86309	\$121837	\$150827	\$157023
Celková rozvaha	\$757364	\$723577	\$728453	\$531181	\$452884	\$520368	\$491068	\$454533	\$454779	\$420559

v tisících amerických dolarů	AKKA					BERTRANDT		Finanční rok od 1.10. do 30.9.		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/ EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,1724	1,0896	1,1604	1,1815	1,1242
Dlouhodobá aktiva	\$1501720	\$883303	\$716833	\$634837	\$401381	\$544928	\$371077	\$370068	\$355871	\$305546
Dlouhodobý hmotný majetek	\$92422	\$103209	\$104761	\$99529	\$58418	\$484267	\$329991	\$327353	\$312252	\$265086
<i>Budovy</i>										
<i>Užitková práva z leasingu</i>	\$173203	\$168043								
Nedokončená dlouhodobá aktiva										
Dlouhodobý nehmotný majetek	\$137372	\$27758	\$22973	\$20845	\$18035	\$17077	\$15273	\$15925	\$18597	\$19651
<i>Goodwill</i>	\$478044	\$412731	\$414685	\$342835	\$229572					
<i>Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou</i>	\$58859	\$53769	\$53128	\$55005		\$8263	\$7031	\$6816	\$6484	\$5708
Dlouhodobý finanční majetek	\$60909	\$50378	\$46359	\$41552	\$29219	\$6492	\$5813	\$5794	\$6115	\$7034
<i>Dlouhodobá odložená daň</i>	\$97754	\$36830	\$39179	\$41364	\$36953	\$18601	\$3347	\$3857	\$4516	\$2780
Krátkodobá aktiva	\$910728	\$918644	\$726892	\$921454	\$494548	\$563528	\$510041	\$544786	\$564281	\$552571
<i>Zásoby</i>	\$11622	\$10666	\$14613	\$7452	\$4990	\$1008	\$1082	\$1341	\$1397	\$999
<i>Smluvní majetek</i>						\$106094	\$136543	\$140524	\$141316	\$128305
<i>Pohledávky</i>	\$234490	\$252345	\$300985	\$279145	\$207610	\$205722	\$246257	\$274093	\$228058	\$213462
<i>Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva</i>	\$93038	\$128921	\$98960	\$117700	\$114694	\$23062	\$17067	\$16843	\$17778	\$24714
<i>Daňové pohledávky</i>						\$3945	\$5664	\$4550	\$4079	\$2061
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>						\$4184	\$3738	\$4848	\$7111	\$3359
Peněžní prostředky a ekvivalenty	\$571579	\$526712	\$312335	\$517157	\$167256	\$219512	\$99689	\$102585	\$164543	\$179671
Celková rozvaha	\$2412451	\$1801948	\$1443727	\$1556291	\$895928	\$1108456	\$881118	\$914854	\$920152	\$858118

v tisících amerických dolarů	Caggemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den FY	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Dlouhodobá aktiva	\$17240,1	\$12989,6	\$11887,3	\$11826,8	\$11142,8	\$1933078	\$1750455	\$1638478	\$1717347	\$1458193
Dlouhodobý hmotný majetek	\$983,2	\$828,4	\$902,1	\$898,9	\$793,4	\$284071	\$254509	\$253484	\$252517	\$228375
<i>Budovy</i>										
<i>Užitková práva z leasingu</i>	\$1083,4	\$855,3				\$218824	\$171668			
Nedokončená dlouhodobá aktiva										
Dlouhodobý nehmotný majetek	\$1343,5	\$724,0	\$801,0	\$817,3	\$855,4	\$520084	\$532425	\$596275	\$698393	\$561409
<i>Goodwill</i>	\$11963,6	\$8600,6	\$8539,7	\$8197,4	\$7550,6	\$812788	\$683878	\$679566	\$665944	\$563433
<i>Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou</i>						\$662	\$770	\$832	\$3609	
Dlouhodobý finanční majetek						\$18284	\$33675	\$31626	\$10550	\$13226
<i>Dlouhodobá odložená daň</i>	\$1200,6	\$1121,4	\$1296,3	\$1539,9	\$1549,9	\$78365	\$73529	\$76695	\$86334	\$91751
Krátkodobá aktiva	\$9574,6	\$7367,0	\$7072,2	\$7309,2	\$6121,7	\$701457	\$688250	\$657015	\$687920	\$642111
<i>Zásoby</i>						\$10888	\$9535	\$9354	\$9777	\$8483
<i>Smluvní majetek</i>	\$1402,2	\$1320,1	\$1290,6	\$1235,0	\$1011,2					
<i>Pohledávky</i>	\$3283,1	\$2380,8	\$2371,9	\$2450,8	\$2071,8	\$416653	\$463908	\$449341	\$441548	\$398952
<i>Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva</i>	\$855,0	\$614,0	\$786,1	\$907,4	\$757,6	\$15603	\$12241	\$13253	\$13543	\$15042
<i>Daňové pohledávky</i>	\$157,6	\$50,5	\$108,0	\$128,4	\$138,9	\$23724	\$26256	\$21862	\$24051	\$16723
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	\$412,8	\$239,1	\$210,3	\$201,6	\$165,2	\$3173	\$13368	\$11145	\$29820	\$4862
Peněžní prostředky a ekvivalenty	\$3463,9	\$2762,5	\$2305,3	\$2386,0	\$1977,1	\$231416	\$162942	\$152060	\$155079	\$198049
Celková rozvaha	\$26814,6	\$20356,5	\$18959,5	\$19136,0	\$17318,2	\$2634535	\$2438704	\$2295493	\$2405267	\$2100305

v tisících amerických dolarů	Alten				
	2020	2019	2018	2017 restated	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den FY	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Dlouhodobá aktiva	\$1239649	\$947272	\$711770	\$665943	\$581161
Dlouhodobý hmotný majetek	\$36361	\$35326	\$32484	\$29562	\$24313
<i>Budovy</i>					
<i>Užitková práva z leasingu</i>	\$198644	\$195328			
Nedokončená dlouhodobá aktiva					
Dlouhodobý nehmotný majetek	\$9698	\$9595	\$11151	\$13166	\$12433
<i>Goodwill</i>	\$856894	\$601218	\$567848	\$524175	\$432665
<i>Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou</i>	\$1366	\$28089	\$33213	\$22967	\$13380
Dlouhodobý finanční majetek	\$122460	\$66061	\$52783	\$60555	\$84304
<i>Dlouhodobá odložená daň</i>	\$14227	\$11654	\$14290	\$15519	\$14066
Krátkodobá aktiva	\$1389550	\$1354008	\$1197719	\$1036316	\$817179
<i>Zásoby</i>					
<i>Smluvní majetek</i>	\$132033	\$187524	\$154156	\$142615	
<i>Pohledávky</i>	\$716495	\$778526	\$720136	\$634259	\$609396
<i>Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva</i>	\$97815	\$76827	\$77196	\$60627	\$45960
<i>Daňové pohledávky</i>	\$97034	\$83768	\$107900	\$98040	\$61879
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>					
Peněžní prostředky a ekvivalenty	\$346174	\$227362	\$138332	\$100776	\$99944
Celková rozvaha	\$2629199	\$2301280	\$1909489	\$1702259	\$1398339

v milionech amerických dolarů	Tech Mahindra	Finanční rok od 1.4. do 31.3.				HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
		2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018		2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019
Směnný kurz INR/USD poslední den FY	73,2065	75,3677	69,3798	65,0815	64,786	1,1728	1,1026	1,1224	1,2328	1,0655
Dlouhodobá aktiva	\$1970,14	\$1881,60	\$1712,47	\$1894,58	\$1503,41	\$589,33	\$590,25	\$415,87	\$360,55	\$297,89
Dlouhodobý hmotný majetek	\$336,47	\$353,06	\$378,05	\$458,04	\$474,13					
Budovy						\$77,07	\$72,90	\$76,29	\$70,07	\$61,71
Užitková práva z leasingu	\$137,58	\$155,64				\$32,92	\$35,13			
Nedokončená dlouhodobá aktiva	\$16,16	\$6,65	\$39,82	\$36,86	\$57,56	\$4,26	\$5,31	\$3,39	\$4,92	\$6,92
Dlouhodobý nehmotný majetek	\$198,18	\$199,82	\$209,17	\$257,85	\$101,78	\$162,57	\$175,06	\$123,00	\$113,61	\$73,06
Goodwill	\$547,52	\$449,49	\$405,93	\$426,04	\$405,63	\$234,84	\$214,34	\$130,60	\$104,47	\$100,39
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	\$3,81	\$2,61	\$5,20	\$15,52						\$1,94
Dlouhodobý finanční majetek	\$140,62	\$86,59	\$173,68	\$216,74	\$104,99	\$36,31	\$32,51	\$23,65	\$21,43	\$11,48
Dlouhodobá odložená daň	\$401,89	\$432,48	\$396,20	\$361,72	\$244,02	\$16,13	\$30,74	\$35,38	\$28,23	\$25,50
Krátkodobá aktiva	\$3449,87	\$3074,57	\$3108,37	\$2782,20	\$2520,07	\$588,08	\$509,77	\$428,40	\$377,34	\$408,58
Zásoby	\$3,31	\$4,75	\$10,84	\$10,13	\$9,43	\$1,28	\$1,21	\$1,31	\$2,64	\$4,26
Smluvní majetek										
Pohledávky	\$884,18	\$1 005,36	\$1 002,97	\$998,43	\$823,90	\$186,64	\$187,49	\$168,72	\$ 148,11	\$128,13
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	\$400,66	\$406,43	\$385,85	\$299,92	\$332,96	\$ 37,87	\$ 36,05	\$ 28,13	\$23,14	\$ 27,29
Daňové pohledávky						\$1,79	\$2,08			
Krátkodobý finanční majetek	\$1 794,21	\$1 257,75	\$1 414,29	\$1 171,64	\$1 040,78	\$239,09	\$138,14	\$ 50,91	\$88,61	\$ 56,71
Peněžní prostředky a ekvivalenty	\$367,51	\$400,26	\$294,42	\$302,10	\$308,91	\$121,41	\$ 66,02	\$113,46	\$61,74	\$139,60
Celková rozvaha	\$5 420,01	\$4 956,17	\$4 820,84	\$4676,78	\$4023,48	\$1 177,41	\$1 100,02	\$844,27	\$ 737,89	\$706,46

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 229: Porovnání vertikální analýzy aktiv sledovaných společností

vertikální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Dlouhodobá aktiva	51,0%	53,6%	54,0%	44,8%	43,9%	18,6%	20,3%	10,9%	10,9%	9,0%
Dlouhodobý hmotný majetek										
Budovy	11,2%	11,6%	11,4%	16,5%	16,6%	2,2%	1,8%	1,8%	2,1%	1,8%
Užitková práva z leasingu	19,1%	22,4%	23,0%			8,4%	9,3%			
Nedokončená dlouhodobá aktiva										
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,5%	3,2%	4,1%	7,1%	8,1%	2,0%	2,5%	3,3%	3,4%	3,5%
Goodwill	12,0%	11,5%	11,7%	16,8%	15,0%	2,0%	2,0%	2,1%	2,3%	1,1%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	2,8%	2,7%	2,7%	3,6%	3,6%					
Dlouhodobý finanční majetek	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	1,2%	1,7%			
Dlouhodobá odložená daň	3,2%	2,0%	1,0%	0,6%	0,3%	2,9%	3,1%	3,6%	3,1%	2,6%
Krátkodobá aktiva	49,0%	46,4%	46,0%	55,2%	56,1%	81,4%	79,7%	89,1%	89,1%	91,0%
Zásoby	0,4%	1,3%	1,5%	0,6%	0,4%					
Smluvní majetek	8,3%	11,0%	13,5%	15,6%	20,2%					
Pohledávky	12,0%	21,0%	18,8%	31,9%	26,9%	45,6%	59,7%	61,7%	54,0%	51,2%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	2,6%	1,6%	1,6%	2,5%	2,2%					
Daňové pohledávky	0,2%	0,2%	0,3%	0,5%	0,5%	0,6%	0,7%	0,6%	1,9%	2,5%
Krátkodobý finanční majetek	0,3%	0,4%	0,3%	0,5%	0,6%					
Peněžní prostředky a ekvivalenty	25,2%	11,0%	10,1%	3,0%	4,4%	32,8%	17,6%	26,8%	33,2%	37,3%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

vertikální analýza	AKKA					BERTRANDT		Finanční rok od 1.10. do 30.9.		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Dlouhodobá aktiva	62,2%	49,0%	49,7%	40,8%	44,8%	49,2%	42,1%	40,5%	38,7%	35,6%
Dlouhodobý hmotný majetek	3,8%	5,7%	7,3%	6,4%	6,5%	43,7%	37,5%	35,8%	33,9%	30,9%
Budovy										
Užitková práva z leasingu	7,2%	9,3%								
Nedokončená dlouhodobá aktiva										
Dlouhodobý nehmotný majetek	5,7%	1,5%	1,6%	1,3%	2,0%	1,5%	1,7%	1,7%	2,0%	2,3%
Goodwill	19,8%	22,9%	28,7%	22,0%	25,6%					
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	2,4%	3,0%	3,7%	3,5%		0,7%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%
Dlouhodobý finanční majetek	2,5%	2,8%	3,2%	2,7%	3,3%	0,6%	0,7%	0,6%	0,7%	0,8%
Dlouhodobá odložená daň	4,1%	2,0%	2,7%	2,7%	4,1%	1,7%	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%
Krátkodobá aktiva	37,8%	51,0%	50,3%	59,2%	55,2%	50,8%	57,9%	59,5%	61,3%	64,4%
Zásoby	0,5%	0,6%	1,0%	0,5%	0,6%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%
Smluvní majetek						9,6%	15,5%	15,4%	15,4%	15,0%
Pohledávky	9,7%	14,0%	20,8%	17,9%	23,2%	18,6%	27,9%	30,0%	24,8%	24,9%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	3,9%	7,2%	6,9%	7,6%	12,8%	2,1%	1,9%	1,8%	1,9%	2,9%
Daňové pohledávky						0,4%	0,6%	0,5%	0,4%	0,2%
Krátkodobý finanční majetek						0,4%	0,4%	0,5%	0,8%	0,4%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	23,7%	29,2%	21,6%	33,2%	18,7%	19,8%	11,3%	11,2%	17,9%	20,9%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
vertikální analýza	Applus group					Capgemini				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Dlouhodobá aktiva	73,4%	71,8%	71,4%	71,4%	69,4%	64,3%	63,8%	62,7%	61,8%	64,3%
Dlouhodobý hmotný majetek	10,8%	10,4%	11,0%	10,5%	10,9%	3,7%	4,1%	4,8%	4,7%	4,6%
Budovy										
Užitková práva z leasingu	8,3%	7,0%				4,0%	4,2%			
Nedokončená dlouhodobá aktiva										
Dlouhodobý nehmotný majetek	19,7%	21,8%	26,0%	29,0%	26,7%	5,0%	3,6%	4,2%	4,3%	4,9%
Goodwill	30,9%	28,0%	29,6%	27,7%	26,8%	44,6%	42,2%	45,0%	42,8%	43,6%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%						
Dlouhodobý finanční majetek	0,7%	1,4%	1,4%	0,4%	0,6%					
Dlouhodobá odložená daň	3,0%	3,0%	3,3%	3,6%	4,4%	4,5%	5,5%	6,8%	8,0%	8,9%

Krátkodobá aktiva	26,6%	28,2%	28,6%	28,6%	30,6%	35,7%	36,2%	37,3%	38,2%	35,3%
Zásoby	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%					
Smluvní majetek						5,2%	6,5%	6,8%	6,5%	5,8%
Pohledávky	15,8%	19,0%	19,6%	18,4%	19,0%	12,2%	11,7%	12,5%	12,8%	12,0%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	0,7%	3,2%	3,0%	4,1%	4,7%	4,4%
Daňové pohledávky	0,9%	1,1%	1,0%	1,0%	0,8%	0,6%	0,2%	0,6%	0,7%	0,8%
Krátkodobý finanční majetek	0,1%	0,5%	0,5%	1,2%	0,2%	1,5%	1,2%	1,1%	1,1%	1,0%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	8,8%	6,7%	6,6%	6,4%	9,4%	12,9%	13,6%	12,2%	12,5%	11,4%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

vertikální analýza	Tech Mahindra					Alten				
	2021 ended 31.3.2021	Finanční rok od 1.4. do 31.3.				2020	2019	2018	2017 restated	2016
Dlouhodobá aktiva	36,3%	38,0%	35,5%	40,5%	37,4%	47,1%	41,2%	37,3%	39,1%	41,6%
Dlouhodobý hmotný majetek	6,2%	7,1%	7,8%	9,8%	11,8%	1,4%	1,5%	1,7%	1,7%	1,7%
Budovy										
Užitková práva z leasingu	2,5%	3,1%				7,6%	8,5%			
Nedokončená dlouhodobá aktiva	0,3%	0,1%	0,8%	0,8%	1,4%					
Dlouhodobý nehmotný majetek	3,7%	4,0%	4,3%	5,5%	2,5%	0,4%	0,4%	0,6%	0,8%	0,9%
Goodwill	10,1%	9,1%	8,4%	9,1%	10,1%	32,6%	26,1%	29,7%	30,8%	30,9%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%		0,1%	1,2%	1,7%	1,3%	1,0%
Dlouhodobý finanční majetek	2,6%	1,7%	3,6%	4,6%	2,6%	4,7%	2,9%	2,8%	3,6%	6,0%
Dlouhodobá odložená daň	7,4%	8,7%	8,2%	7,7%	6,1%	0,5%	0,5%	0,7%	0,9%	1,0%
Krátkodobá aktiva	63,7%	62,0%	64,5%	59,5%	62,6%	52,9%	58,8%	62,7%	60,9%	58,4%
Zásoby	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%					
Smluvní majetek						5,0%	8,1%	8,1%	8,4%	
Pohledávky	16,3%	20,3%	20,8%	21,3%	20,5%	27,3%	33,8%	37,7%	37,3%	43,6%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	7,4%	8,2%	8,0%	6,4%	8,3%	3,7%	3,3%	4,0%	3,6%	3,3%
Daňové pohledávky						3,7%	3,6%	5,7%	5,8%	4,4%
Krátkodobý finanční majetek	33,1%	25,4%	29,3%	25,1%	25,9%					
Peněžní prostředky a ekvivalenty	6,8%	8,1%	6,1%	6,5%	7,7%	13,2%	9,9%	7,2%	5,9%	7,1%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

vertikální analýza	HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Dlouhodobá aktiva	50,1%	53,7%	49,3%	48,9%	42,2%
Dlouhodobý hmotný majetek					
Budovy	6,5%	6,6%	9,0%	9,5%	8,7%
Užitková práva z leasingu	2,8%	3,2%			
Nedokončená dlouhodobá aktiva	0,4%	0,5%	0,4%	0,7%	1,0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	13,8%	15,9%	14,6%	15,4%	10,3%
Goodwill	19,9%	19,5%	15,5%	14,2%	14,2%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou					0,3%
Dlouhodobý finanční majetek	3,1%	3,0%	2,8%	2,9%	1,6%
Dlouhodobá odložená daň	1,4%	2,8%	4,2%	3,8%	3,6%
Krátkodobá aktiva	49,9%	46,3%	50,7%	51,1%	57,8%
Zásoby	0,1%	0,1%	0,2%	0,4%	0,6%
Smluvní majetek					
Pohledávky	15,9%	17,0%	20,0%	20,1%	18,1%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	3,2%	3,3%	3,3%	3,1%	3,9%
Daňové pohledávky	0,2%	0,2%			
Krátkodobý finanční majetek	20,3%	12,6%	6,0%	12,0%	8,0%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	10,3%	6,0%	13,4%	8,4%	19,8%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>,
<https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>,
<https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>,
<https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>,
<https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>,
<https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>,
<https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 230: Porovnání horizontální analýzy aktiv sledovaných společností

horizontální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Dlouhodobá aktiva	99,6%	98,6%	165,5%	119,6%	94,9%	97,1%	200,7%	100,5%	130,5%	85,6%
Dlouhodobý hmotný majetek										
Budovy	101,3%	100,7%	94,8%	116,2%	102,1%	126,9%	107,4%	89,1%	121,9%	65,8%
Užitková práva z leasingu	89,5%	96,7%				95,4%				
Nedokončená dlouhodobá aktiva										

Dlouhodobý nehmotný majetek	80,4%	78,2%	79,0%	102,3%	81,9%	84,3%	81,7%	96,8%	106,3%	103,1%
Goodwill	108,7%	97,7%	95,7%	131,5%	97,2%	107,1%	99,0%	93,3%	233,1%	97,8%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	109,0%	99,4%	102,0%	119,1%	89,2%					
Dlouhodobý finanční majetek	78,2%	172,2%	111,5%	136,0%	259,9%	74,6%				
Dlouhodobá odložená daň	171,9%	204,8%	231,5%	258,5%	137,5%	100,7%	90,8%	117,4%	127,0%	80,3%
Krátkodobá aktiva	110,5%	100,2%	114,2%	115,4%	82,6%	108,2%	96,7%	99,9%	105,9%	80,2%
Zásoby	33,5%	91,1%	348,4%	183,3%	95,8%					
Smluvní majetek	78,8%	80,7%	118,8%	90,7%	90,1%					
Pohledávky	59,5%	111,2%	80,9%	139,2%	100%	80,9%	104,5%	114,1%	114,2%	78,0%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	173,7%	98,4%	87,6%	130,5%						
Daňové pohledávky	149,7%	58,9%	76,7%	100,3%	44,6%	100,7%	121,6%	30,2%	83,4%	191,6%
Krátkodobý finanční majetek	90,4%	130,4%	78,4%	96,8%	3487,9%					
Peněžní prostředky a ekvivalenty	240,8%	108,0%	453,5%	80,7%	26,1%	198,0%	70,8%	80,8%	96,1%	80,2%
Celková rozvaha	104,7%	99,3%	137,1%	117,3%	87,5%	106,0%	108,0%	99,9%	108,1%	80,6%
horizontální analýza	AKKA					BERTRANDT	Finanční rok od 1.10. do 30.9.			
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Dlouhodobá aktiva	170,0%	123,2%	112,9%	158,2%	104,7%	146,9%	100,3%	104,0%	116,5%	123,1%
Dlouhodobý hmotný majetek	89,5%	98,5%	105,3%	170,4%	116,3%	146,8%	100,8%	104,8%	117,8%	128,4%
Budovy										
Užitková práva z leasingu	103,1%									
Nedokončená dlouhodobá aktiva										
Dlouhodobý nehmotný majetek	494,9%	120,8%	110,2%	115,6%	157,3%	111,8%	95,9%	85,6%	94,6%	100,8%
Goodwill	115,8%	99,5%	121,0%	149,3%	109,6%					
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	109,5%	101,2%	96,6%			117,5%	103,2%	105,1%	113,6%	117,0%
Dlouhodobý finanční majetek	120,9%	108,7%	111,6%	142,2%	108,2%	111,7%	100,3%	94,7%	86,9%	76,0%
Dlouhodobá odložená daň	265,4%	94,0%	94,7%	111,9%	97,9%	555,7%	86,8%	85,4%	162,4%	77,5%
Krátkodobá aktiva	99,1%	126,4%	78,9%	186,3%	82,2%	110,5%	93,6%	96,5%	102,1%	145,1%
Zásoby	109,0%	73,0%	196,1%	149,4%	107,3%	93,2%	80,7%	96,1%	139,7%	160,3%
Smluvní majetek						77,7%	97,2%	99,4%	110,1%	82,4%
Pohledávky	92,9%	83,8%	107,8%	134,5%	90,5%	83,5%	89,8%	120,2%	106,8%	114,0%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	72,2%	130,3%	84,1%	102,6%	86,1%	135,1%	101,3%	94,7%	71,9%	138,9%
Daňové pohledávky						69,7%	124,5%	111,6%	197,9%	120,9%

Krátkodobý finanční majetek						111,9%	77,1%	68,2%	211,7%	107,8%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	108,5%	168,6%	60,4%	309,2%	71,5%	220,2%	97,2%	62,3%	91,6%	1230,7%
Celková rozvaha	133,9%	124,8%	92,8%	173,7%	91,0%	125,8%	96,3%	99,4%	107,2%	136,4%
horizontální analýza	Capgemini					Applus group				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Dlouhodobá aktiva	132,7%	109,3%	100,5%	106,1%	97,2%	110,4%	106,8%	95,4%	117,8%	94,5%
Dlouhodobý hmotný majetek	118,7%	91,8%	100,4%	113,3%	95,6%	111,6%	100,4%	100,4%	110,6%	100,4%
Budovy										
Užitková práva z leasingu	126,7%					127,5%				
Nedokončená dlouhodobá aktiva										
Dlouhodobý nehmotný majetek	185,6%	90,4%	98,0%	95,5%	92,7%	97,7%	89,3%	85,4%	124,4%	88,7%
Goodwill	139,1%	100,7%	104,2%	108,6%	98,4%	118,8%	100,6%	102,0%	118,2%	98,1%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou						86,0%	92,5%	23,1%		
Dlouhodobý finanční majetek						54,3%	106,5%	299,8%	79,8%	87,1%
Dlouhodobá odložená daň	107,1%	86,5%	84,2%	99,4%	100,9%	106,6%	95,9%	88,8%	94,1%	98,8%
Krátkodobá aktiva	130,0%	104,2%	96,8%	119,4%	98,2%	101,9%	104,8%	95,5%	107,1%	96,8%
Zásoby						114,2%	101,9%	95,7%	115,3%	77,2%
Smluvní majetek	106,2%	102,3%	104,5%	122,1%						
Pohledávky	137,9%	100,4%	96,8%	118,3%	62,3%	89,8%	103,2%	101,8%	110,7%	90,0%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	139,2%	78,1%	86,6%	119,8%	128,3%	127,5%	92,4%	97,9%	90,0%	104,9%
Daňové pohledávky	311,9%	46,8%	84,1%	92,5%	199,5%	90,4%	120,1%	90,9%	143,8%	124,9%
Krátkodobý finanční majetek	172,7%	113,7%	104,3%	122,1%	130,9%	23,7%	119,9%	37,4%	613,3%	105,0%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	125,4%	119,8%	96,6%	120,7%	93,2%	142,0%	107,2%	98,1%	78,3%	112,1%
Celková rozvaha	131,7%	107,4%	99,1%	110,5%	97,9%	108,0%	106,2%	95,4%	114,5%	95,2%
horizontální analýza	Tech Mahindra					Finanční rok od 1.4. do 31.3.	Alten			
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016
Dlouhodobá aktiva	104,7%	109,9%	90,4%	126,0%	132,3%	120,3%	136,3%	111,6%	100,5%	115,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	95,3%	93,4%	82,5%	96,6%	132,2%	94,6%	111,3%	114,8%	106,6%	63,7%
Budovy										
Užitková práva z leasingu	88,4%					93,5%				

Nedokončená dlouhodobá aktiva	243,1%	16,7%	108,0%	64,0%	60,7%					
Dlouhodobý nehmotný majetek	99,2%	95,5%	81,1%	253,3%	693,9%	92,9%	88,1%	88,5%	92,8%	114,9%
Goodwill	121,8%	110,7%	95,3%	105,0%	146,8%	131,0%	108,4%	113,1%	106,2%	124,0%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou	145,8%	50,2%	33,5%			4,5%	86,6%	151,0%	150,5%	167,4%
Dlouhodobý finanční majetek	162,4%	49,9%	80,1%	206,4%	170,4%	170,4%	128,1%	91,0%	63,0%	98,5%
Dlouhodobá odložená daň	92,9%	109,2%	109,5%	148,2%	101,2%	112,2%	83,5%	96,2%	96,7%	100,4%
Krátkodobá aktiva	112,2%	98,9%	111,7%	110,4%	111,5%	94,3%	115,7%	120,7%	111,2%	113,8%
Zásoby	69,6%	43,8%	107,0%	107,4%	155,2%					
Smluvní majetek						64,7%	124,5%	112,9%		
Pohledávky	87,9%	100,2%	100,5%	121,2%	94,7%	84,6%	110,7%	118,6%	91,2%	116,0%
Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	98,6%	105,3%	128,7%	90,1%	139,2%	117,0%	101,9%	133,0%	115,6%	98,9%
Daňové pohledávky						106,5%	79,5%	114,9%	138,9%	125,7%
Krátkodobý finanční majetek	142,7%	88,9%	120,7%	112,6%	133,0%					
Peněžní prostředky a ekvivalenty	91,8%	135,9%	97,5%	97,8%	85,5%	139,9%	168,3%	143,4%	88,4%	103,3%
Celková rozvaha	106,2%	111,7%	109,9%	116,8%	115,7%	105,0%	123,4%	117,2%	106,7%	114,3%

horizontální analýza	HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016
Dlouhodobá aktiva	97,0%	154,2%	123,0%	121,6%	134,4%
Dlouhodobý hmotný majetek					
Budovy	102,7%	103,8%	116,1%	114,1%	111,2%
Užitková práva z leasingu	91,0%				
Nedokončená dlouhodobá aktiva	78,0%	170,2%	73,4%	71,4%	73,3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	90,2%	154,6%	115,4%	156,2%	1371,9%
Goodwill	106,4%	178,3%	133,3%	104,5%	112,6%
Dlouhodobé investice ekvivalenční metodou					86,3%
Dlouhodobý finanční majetek	108,5%	149,3%	117,6%	187,5%	104,1%
Dlouhodobá odložená daň	51,0%	94,4%	133,6%	111,2%	91,2%
Krátkodobá aktiva	112,1%	129,3%	121,0%	92,8%	106,0%
Zásoby	103,3%	100%	52,9%	62,3%	104,5%
Smluvní majetek					
Pohledávky	96,7%	120,7%	121,4%	116,1%	107,5%

Krátkodobá ostatní nefinanční aktiva	102,0%	139,2%	129,6%	85,2%	108,4%
Daňové pohledávky	83,4%				
Krátkodobý finanční majetek	168,1%	294,8%	61,2%	157,0%	142,1%
Peněžní prostředky a ekvivalenty	178,6%	63,2%	195,9%	44,4%	96,9%
Celková rozvaha	104,0%	141,5%	122,0%	104,9%	116,3%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.2 Pasiva sledovaných společností

Z pohledu komparativní vertikální analýzy pasiv posledních pěti sledovaných let dosahovala největšího podílu vlastního kapitálu společnost HCL Technologies s průměrnými 70,1% a rozmezím 62% až 75,8%, druhá byla společnost Brunel s průměrnými 68,6% a rozmezím 62,6% až 73,5%. Nejnižších hodnot naopak dosahovala společnost Akka s průměrnými 24,6% a rozmezím 20,5% až 29,8%, druhá byla společnost EDAG s průměrnými 25,6% a rozmezím 16,4% až 35,5%.

Z druhého pohledu závazků činil jejich největší podíl u společnosti Akka s průměrnými 75,4% a rozmezím 70,2% až 79,5%, druhá byla společnost Edag s průměrnými 74,4% a rozmezím 64,5% až 83,6%. Nejnižších hodnot naopak dosahovala společnost HCL s průměrnými 29,9% a rozmezím 24,2% až 38%, druhá byla společnost Brunel s průměrnými 31,4% a rozmezím 26,5% až 37,4%.

Další pohled dle krátkodobých závazků vyobrazil jejich největší podíl u společnosti Edag s průměrnými 38,9% a rozmezím 29,9% až 58,1%, druhá byla společnost Alten s průměrnými 37,2% a rozmezím 32,9% až 40,4%. Nejnižších hodnot naopak dosahovala Applus+ s průměrnými 19,5% a rozmezím 17,2% až 22,2%, druhá byla společnost Bertrandt s průměrnými 20,6% a rozmezím 18,9% až 22%.

Poslední analyzovaná položka dluhy tvořené dlouhodobými a krátkodobými finančními a leasingovými závazky činila největšího podílu u společnosti Edag

s průměrnými 43,2% a rozmezím 39,4% až 48,1%, druhá byla společnost Akka s průměrnými 41,1% a rozmezím 30,1% až 48,3%. Nejnižších hodnot naopak dosahoval Brunel s průměrnými 3,9% a rozmezím 0,2% až 9,7%, druhá byla firma Alten s průměrnými 8,8% a rozmezím 4% až 14,9%.

Tabulka 231: Porovnání pasiv sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD

	EDAG					BRUNEL				
v tisících amerických dolarů	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR										
poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$318384	\$339697	\$350203	\$209430	\$178832	\$44524	\$47748	\$1522	\$2494	\$970
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$294502	\$294834	\$304895	\$4082	\$92678	\$30492	\$30975	\$1522	\$2494	\$970
<i>Závazky</i>	\$632976	\$580050	\$562961	\$354040	\$292145	\$184754	\$183688	\$128805	\$131963	\$111543
<i>Vlastní kapitál</i>	\$124389	\$143527	\$165492	\$177141	\$160738	\$335614	\$307380	\$325728	\$322815	\$309016
Nerozdělený zisk	\$97830	\$116178	\$132418	\$142758	\$129814	\$206886	\$209619	\$200573	\$211100	\$208380
Dlouhodobé cizí zdroje	\$344706	\$341112	\$345063	\$45262	\$132892	\$38568	\$37127	\$7122	\$5727	\$2186
<i>Dlouhodobé rezervy</i>	\$50096	\$46256	\$38311	\$37468	\$31638	\$7928	\$5795	\$5144	\$2004	\$634
<i>Krátkodobé závazky</i>	\$288270	\$238938	\$217898	\$308778	\$159254	\$146186	\$146561	\$121683	\$126236	\$109356
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$23781	\$44863	\$45307	\$139178	\$30714	\$14031	\$16772			
<i>Závazky a ostatní pasiva</i>	\$28065	\$61753	\$34127	\$29699	\$24545	\$120441	\$124949			
Krátkodobé rezervy	\$29453	\$15909	\$11599	\$10130	\$9980					
Celková rozvaha	\$757364	\$723577	\$728453	\$531181	\$452884	\$520368	\$491068	\$454533	\$454779	\$420559

v tisících amerických dolarů	AKKA					BERTRANDT		Finanční rok od 1.10. do 30.9.		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,1724	1,0896	1,1604	1,1815	1,1242
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$969693	\$780830	\$633226	\$751234	\$269462	\$459556	\$259716	\$279269	\$275900	\$235656
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$1011419	\$663540	\$551455	\$619330	\$253938	\$365041	\$231452	\$231860	\$254893	\$224504
Závazky	\$1810767	\$1265126	\$1146460	\$1236729	\$654455	\$635474	\$427091	\$451998	\$475483	\$455726
Vlastní kapitál	\$601684	\$536821	\$297267	\$319563	\$241475	\$472983	\$454028	\$462856	\$444669	\$402392
Nerozdělený zisk	\$307105	\$224434	\$202857	\$193779	\$164378	\$398882	\$371631	\$370465	\$351282	\$313680
Dlouhodobé cizí zdroje	\$1095036	\$710582	\$597831	\$655543	\$280228	\$404007	\$260681	\$258314	\$289985	\$267317
Dlouhodobé rezervy	\$45077	\$32521	\$30671	\$30852	\$24326	\$15244	\$13560	\$11302	\$11706	\$19029
Krátkodobé závazky	\$715731	\$554544	\$548629	\$581186	\$374227	\$231467	\$166409	\$193684	\$185498	\$188409
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$53406	\$117290	\$81771	\$131904	\$15524	\$94515	\$28264	\$47409	\$21007	\$11152
Závazky a ostatní pasiva	\$574854	\$421916	\$461907	\$442379	\$349421	\$127300	\$137309	\$145380	\$158097	\$168772
Krátkodobé rezervy	\$79495	\$2828	\$4950	\$6902	\$9281	\$9651	\$836	\$895	\$6394	\$8485
Celková rozvaha	\$2412451	\$1801948	\$1443727	\$1556291	\$895928	\$1108456	\$881118	\$914854	\$920152	\$858118
v tisících amerických dolarů	Capgemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$11049	\$4596	\$3858	\$4047	\$3590	\$1144946	\$899408	\$736610	\$785234	\$850732
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$9537	\$3543	\$3762	\$3340	\$3459	\$1042414	\$781694	\$724930	\$749967	\$822232
Závazky	\$19346	\$10906	\$10365	\$10783	\$9653	\$1860323	\$1513253	\$1363623	\$1451152	\$1408384
Vlastní kapitál	\$7469	\$9450	\$8595	\$8353	\$7665	\$774212	\$925451	\$931869	\$954115	\$691920
Nerozdělený zisk	\$911	\$3438	\$2796	\$1943	\$1605	\$443724	\$342760	\$349377	\$348639	\$315824
Dlouhodobé cizí zdroje	\$12048	\$5159	\$5504	\$5385	\$5531	\$1275784	\$999223	\$968141	\$1004750	\$1020811
Dlouhodobé rezervy	\$1721	\$1193	\$1184	\$1465	\$1473	\$31235	\$30195	\$26850	\$20713	\$17812
Krátkodobé závazky	\$7298	\$5747	\$4861	\$5397	\$4121	\$584539	\$514031	\$395482	\$446402	\$387574
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$1512	\$1053	\$95	\$707	\$132	\$102533	\$117713	\$11472	\$35268	\$28500
Závazky a ostatní pasiva	\$5637	\$4583	\$4661	\$4585	\$3881	\$476488	\$393472	\$381955	\$409845	\$357689
Krátkodobé rezervy	\$149	\$111	\$105	\$106	\$109	\$5518	\$2846	\$2055	\$1289	\$1385
Celková rozvaha	\$26815	\$20357	\$18960	\$19136	\$17318	\$2634535	\$2438704	\$2295493	\$2405267	\$2100305

v tisících amerických dolarů	Alten				
	2020	2019	2018	2017 restated	2016
Směnný kurz USD/EUR					
poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$315342	\$342260	\$124260	\$68827	\$95473
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$165400	\$188210	\$8327	\$9677	\$10276
<i>Závazky</i>	\$1147496	\$1051570	\$791969	\$701015	\$620636
<i>Vlastní kapitál</i>	\$1481705	\$1249710	\$1117521	\$1001245	\$777702
Nerozdělený zisk	\$1245084	\$957956	\$827199	\$716275	\$573820
Dlouhodobé cizí zdroje	\$282697	\$203592	\$64603	\$54766	\$55761
<i>Dlouhodobé rezervy</i>	\$30253	\$28610	\$32944	\$29941	\$24958
<i>Krátkodobé závazky</i>	\$864799	\$847978	\$727365	\$646249	\$564875
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$149943	\$154051	\$115932	\$59149	\$85198
<i>Závazky a ostatní pasiva</i>	\$703205	\$684041	\$602739	\$575611	\$467826
Krátkodobé rezervy	\$11651	\$9886	\$8694	\$11488	\$11851
Celková rozvaha	\$2629199	\$2301280	\$1909489	\$1702259	\$1398339

v milionech amerických dolarů	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Směnný kurz INR/USD										
poslední den finančního roku	73,2065	75,3677	69,3798	65,0815	64,786	1,1728	1,1026	1,1224	1,2328	1,0655
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$803,7	\$882,4	\$746,4	\$661,5	\$330,2	\$216,0	\$306,8	\$161,2	\$111,1	\$123,7
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$259,0	\$300,5	\$672,9	\$455,0	\$194,1	\$91,6	\$82,5	\$50,6	\$9,0	\$117,4
<i>Závazky</i>	\$1803,5	\$1846,5	\$1651,0	\$1514,2	\$1224,8	\$356,7	\$417,8	\$246,6	\$178,8	\$195,2
<i>Vlastní kapitál</i>	\$3448,4	\$2946,4	\$2992,5	\$2973,5	\$2608,8	\$820,7	\$682,3	\$597,7	\$559,1	\$511,3
Nerozdělený zisk	\$2521,7	\$2332,2	\$2539,5	\$2365,0	\$1982,5	\$747,3	\$633,9	\$561,6	\$486,1	\$389,6
Dlouhodobé cizí zdroje	\$399,6	\$396,9	\$161,9	\$297,8	\$238,0	\$119,2	\$102,9	\$69,3	\$23,5	\$20,1
<i>Dlouhodobé rezervy</i>	\$106,7	\$88,8	\$83,6	\$85,3	\$95,7	\$18,2	\$13,9	\$11,8	\$10,8	\$10,7
<i>Krátkodobé závazky</i>	\$1403,9	\$1449,7	\$1489,1	\$1216,4	\$986,8	\$237,5	\$314,9	\$177,3	\$155,3	\$175,1
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$544,7	\$581,8	\$73,4	\$206,5	\$136,1	\$124,5	\$224,2	\$110,6	\$102,1	\$6,3
<i>Závazky a ostatní pasiva</i>	\$786,7	\$809,9	\$1358,7	\$948,0	\$790,9	\$99,8	\$81,3	\$40,6	\$32,8	\$161,5

Krátkodobé rezervy	\$72,5	\$57,9	\$57,0	\$61,9	\$59,7	\$13,2	\$9,4	\$26,1	\$20,4	\$7,3
Celková rozvaha	\$5420,0	\$4956,2	\$4820,8	\$4676,8	\$4023,5	\$1177,4	\$1100,0	\$844,3	\$737,9	\$706,5

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 232: Porovnání vertikální analýzy pasiv sledovaných společností

	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	42,0%	46,9%	48,1%	39,4%	39,5%	8,6%	9,7%	0,3%	0,5%	0,2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	38,9%	40,7%	41,9%	0,8%	20,5%	5,9%	6,3%	0,3%	0,5%	0,2%
Závazky	83,6%	80,2%	77,3%	66,7%	64,5%	35,5%	37,4%	28,3%	29,0%	26,5%
Vlastní kapitál	16,4%	19,8%	22,7%	33,3%	35,5%	64,5%	62,6%	71,7%	71,0%	73,5%
Nerozdělený zisk	12,9%	16,1%	18,2%	26,9%	28,7%	39,8%	42,7%	44,1%	46,4%	49,5%
Dlouhodobé cizí zdroje	45,5%	47,1%	47,4%	8,5%	29,3%	7,4%	7,6%	1,6%	1,3%	0,5%
Dlouhodobé rezervy	6,6%	6,4%	5,3%	7,1%	7,0%	1,5%	1,2%	1,1%	0,4%	0,2%
Krátkodobé závazky	38,1%	33,0%	29,9%	58,1%	35,2%	28,1%	29,8%	26,8%	27,8%	26,0%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	3,1%	6,2%	6,2%	26,2%	6,8%	2,7%	3,4%			
Závazky a ostatní pasiva	3,7%	8,5%	4,7%	5,6%	5,4%	23,1%	25,4%			
Krátkodobé rezervy	3,9%	2,2%	1,6%	1,9%	2,2%					
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	AKKA					BERTRANDT	Finanční rok od 1.10. do 30.9.			
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	40,2%	43,3%	43,9%	48,3%	30,1%	41,5%	29,5%	30,5%	30,0%	27,5%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	41,9%	36,8%	38,2%	39,8%	28,3%	32,9%	26,3%	25,3%	27,7%	26,2%
Závazky	75,1%	70,2%	79,4%	79,5%	73,0%	57,3%	48,5%	49,4%	51,7%	53,1%
Vlastní kapitál	24,9%	29,8%	20,6%	20,5%	27,0%	42,7%	51,5%	50,6%	48,3%	46,9%

Nerozdělený zisk	12,7%	12,5%	14,1%	12,5%	18,3%	36,0%	42,2%	40,5%	38,2%	36,6%
Dlouhodobé cizí zdroje	45,4%	39,4%	41,4%	42,1%	31,3%	36,4%	29,6%	28,2%	31,5%	31,2%
Dlouhodobé rezervy	1,9%	1,8%	2,1%	2,0%	2,7%	1,4%	1,5%	1,2%	1,3%	2,2%
Krátkodobé závazky	29,7%	30,8%	38,0%	37,3%	41,8%	20,9%	18,9%	21,2%	20,2%	22,0%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	2,2%	6,5%	5,7%	8,5%	1,7%	8,5%	3,2%	5,2%	2,3%	1,3%
Závazky a ostatní pasiva	23,8%	23,4%	32,0%	28,4%	39,0%	11,5%	15,6%	15,9%	17,2%	19,7%
Krátkodobé rezervy	3,3%	0,2%	0,3%	0,4%	1,0%	0,9%	0,1%	0,1%	0,7%	1,0%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	Capgemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	41,2%	22,6%	20,3%	21,1%	20,7%	43,5%	36,9%	32,1%	32,6%	40,5%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	35,6%	17,4%	19,8%	17,5%	20,0%	39,6%	32,1%	31,6%	31,2%	39,1%
Závazky	72,1%	53,6%	54,7%	56,3%	55,7%	70,6%	62,1%	59,4%	60,3%	67,1%
Vlastní kapitál	27,9%	46,4%	45,3%	43,7%	44,3%	29,4%	37,9%	40,6%	39,7%	32,9%
Nerozdělený zisk	3,4%	16,9%	14,7%	10,2%	9,3%	16,8%	14,1%	15,2%	14,5%	15,0%
Dlouhodobé cizí zdroje	44,9%	25,3%	29,0%	28,1%	31,9%	48,4%	41,0%	42,2%	41,8%	48,6%
Dlouhodobé rezervy	6,4%	5,9%	6,2%	7,7%	8,5%	1,2%	1,2%	1,2%	0,9%	0,8%
Krátkodobé závazky	27,2%	28,2%	25,6%	28,2%	23,8%	22,2%	21,1%	17,2%	18,6%	18,5%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	5,6%	5,2%	0,5%	3,7%	0,8%	3,9%	4,8%	0,5%	1,5%	1,4%
Závazky a ostatní pasiva	21,0%	22,5%	24,6%	24,0%	22,4%	18,1%	16,1%	16,6%	17,0%	17,0%
Krátkodobé rezervy	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	0,6%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
	Alten									
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	12,0%	14,9%	6,5%	4,0%	6,8%					
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	6,3%	8,2%	0,4%	0,6%	0,7%					
Závazky	43,6%	45,7%	41,5%	41,2%	44,4%					
Vlastní kapitál	56,4%	54,3%	58,5%	58,8%	55,6%					
Nerozdělený zisk	47,4%	41,6%	43,3%	42,1%	41,0%					
Dlouhodobé cizí zdroje	10,8%	8,8%	3,4%	3,2%	4,0%					
Dlouhodobé rezervy	1,2%	1,2%	1,7%	1,8%	1,8%					
Krátkodobé závazky	32,9%	36,8%	38,1%	38,0%	40,4%					
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	5,7%	6,7%	6,1%	3,5%	6,1%					
Závazky a ostatní pasiva	26,7%	29,7%	31,6%	33,8%	33,5%					
Krátkodobé rezervy	0,4%	0,4%	0,5%	0,7%	0,8%					
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%					

	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	14,8%	17,8%	15,5%	14,1%	8,2%	18,3%	27,9%	19,1%	15,1%	17,5%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	4,8%	6,1%	14,0%	9,7%	4,8%	7,8%	7,5%	6,0%	1,2%	16,6%
Závazky	33,3%	37,3%	34,2%	32,4%	30,4%	30,3%	38,0%	29,2%	24,2%	27,6%
Vlastní kapitál	63,6%	59,4%	62,1%	63,6%	64,8%	69,7%	62,0%	70,8%	75,8%	72,4%
Nerozdělený zisk	46,5%	47,1%	52,7%	50,6%	49,3%	63,5%	57,6%	66,5%	65,9%	55,2%
Dlouhodobé cizí zdroje	7,4%	8,0%	3,4%	6,4%	5,9%	10,1%	9,4%	8,2%	3,2%	2,9%
Dlouhodobé rezervy	2,0%	1,8%	1,7%	1,8%	2,4%	1,5%	1,3%	1,4%	1,5%	1,5%
Krátkodobé závazky	25,9%	29,2%	30,9%	26,0%	24,5%	20,2%	28,6%	21,0%	21,0%	24,8%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	10,0%	11,7%	1,5%	4,4%	3,4%	10,6%	20,4%	13,1%	13,8%	0,9%
Závazky a ostatní pasiva	14,5%	16,3%	28,2%	20,3%	19,7%	8,5%	7,4%	4,8%	4,4%	22,9%
Krátkodobé rezervy	1,3%	1,2%	1,2%	1,3%	1,5%	1,1%	0,9%	3,1%	2,8%	1,0%
Celková rozvaha	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 233: Porovnání horizontální analýzy pasiv sledovaných společností

horizontální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	revid 2018/ 2019	2017/ revid 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	86,1%	99,3%	174,6%	102,7%	103,6%	85,7%	3212,8%	63,7%	225,4%	85,8%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	91,8%	99,0%	7801,0%	3,9%	65,2%	90,5%	2084,2%	63,7%	225,4%	85,8%
Závazky	100,3%	105,5%	166,1%	106,2%	86,7%	92,4%	146,0%	101,9%	103,7%	80,5%
Vlastní kapitál	79,6%	88,8%	97,6%	96,6%	98,4%	100,3%	96,6%	105,4%	91,6%	84,5%
Nerozdělený zisk	77,4%	89,8%	96,9%	96,4%	99,5%	90,7%	107,0%	99,2%	88,8%	85,4%
Dlouhodobé cizí zdroje	92,9%	101,2%	796,2%	29,9%	73,8%	95,5%	533,7%	129,9%	229,6%	62,1%
Dlouhodobé rezervy	99,5%	123,6%	106,8%	103,8%	119,2%	125,7%	115,3%	268,0%	276,9%	84,7%
Krátkodobé závazky	110,9%	112,3%	73,7%	170,0%	101,4%	91,7%	123,3%	100,7%	101,2%	81,0%

Krátkodobé finanční a leasingové závazky	48,7%	101,4%	34,0%	397,3%	100,9%	76,9%				
Závazky a ostatní pasiva	41,8%	185,3%	120,0%	106,1%	29,6%	88,6%				
Krátkodobé rezervy	170,1%	140,4%	119,6%	89,0%	76,1%					
Celková rozvaha	96,2%	101,7%	143,2%	102,8%	90,5%	97,4%	110,6%	104,4%	94,8%	83,4%
horizontální analýza	AKKA					BERT-RANDT	Finanční rok od 1.10. do 30.9.			
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	114,1%	126,2%	88,0%	244,4%	82,7%	164,4%	99,0%	103,1%	111,4%	418,2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	140,1%	123,2%	93,0%	213,8%	83,7%	146,6%	106,3%	92,6%	108,0%	
Závazky	131,5%	113,0%	96,8%	165,7%	91,5%	138,3%	100,6%	96,8%	99,3%	167,0%
Vlastní kapitál	103,0%	184,9%	97,2%	116,0%	101,9%	96,8%	104,5%	106,0%	105,1%	111,7%
Nerozdělený zisk	125,8%	113,3%	109,3%	103,3%	109,1%	99,8%	106,8%	107,4%	106,6%	113,1%
Dlouhodobé cizí zdroje	141,6%	121,7%	95,2%	205,1%	86,0%	144,0%	107,5%	90,7%	103,2%	634,3%
Dlouhodobé rezervy	127,4%	108,6%	103,8%	111,2%	114,1%	104,5%	127,8%	98,3%	58,5%	129,8%
Krátkodobé závazky	118,6%	103,5%	98,6%	136,2%	96,0%	129,3%	91,5%	106,3%	93,7%	81,7%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	41,8%	146,8%	64,7%	744,9%	69,5%	310,8%	63,5%	229,8%	179,2%	19,8%
Závazky a ostatní pasiva	125,2%	93,5%	109,0%	111,0%	100,5%	86,2%	100,6%	93,6%	89,1%	99,5%
Krátkodobé rezervy	2583,8%	58,5%	74,9%	65,2%	46,6%	1073,3%	99,5%	14,2%	71,7%	181,0%
Celková rozvaha	123,0%	127,8%	96,9%	152,3%	94,1%	116,9%	102,6%	101,2%	102,0%	135,6%
horizontální analýza	Capgemini					Applus group				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	221,0%	122,0%	99,6%	98,8%	89,5%	117,0%	125,0%	98,0%	80,9%	95,8%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	247,4%	96,4%	117,6%	84,7%	104,0%	122,6%	110,4%	101,0%	80,0%	98,7%
Závazky	163,0%	107,7%	100,4%	97,9%	98,1%	113,0%	113,6%	98,1%	90,3%	97,2%
Vlastní kapitál	72,6%	112,6%	107,5%	95,5%	105,4%	76,9%	101,7%	102,0%	120,9%	101,0%
Nerozdělený zisk	24,4%	125,9%	150,3%	106,2%	171,9%	119,0%	100,4%	104,7%	96,8%	106,6%
Dlouhodobé cizí zdroje	214,6%	96,0%	106,7%	85,4%	105,3%	117,3%	105,7%	100,6%	86,3%	97,5%
Dlouhodobé rezervy	132,5%	103,2%	84,4%	87,2%	112,5%	95,1%	115,1%	135,4%	101,9%	58,6%
Krátkodobé závazky	116,7%	121,0%	94,1%	114,8%	89,9%	104,5%	133,1%	92,5%	101,0%	96,5%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	132,0%	1130,1%	14,1%	471,2%	19,2%	80,1%	1050,5%	34,0%	108,5%	51,6%
Závazky a ostatní pasiva	113,0%	100,7%	106,2%	103,6%	102,0%	111,3%	105,5%	97,3%	100,5%	103,9%
Krátkodobé rezervy	123,2%	108,8%	103,4%	84,6%	115,6%	178,2%	141,8%	166,5%	81,6%	69,8%
Celková rozvaha	121,1%	109,9%	103,5%	96,9%	101,2%	99,3%	108,8%	99,7%	100,4%	98,4%

	Alten				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	84,7%	282,0%	188,6%	63,2%	121,1%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	80,8%	2314,0%	89,9%	82,6%	52,1%
Závazky	100,3%	135,9%	118,0%	99,0%	115,0%
Vlastní kapitál	109,0%	114,5%	116,6%	112,9%	113,7%
Nerozdělený zisk	119,4%	118,6%	120,6%	109,4%	118,2%
Dlouhodobé cizí zdroje	127,6%	322,6%	123,2%	86,1%	107,2%
Dlouhodobé rezervy	97,2%	88,9%	114,9%	105,2%	115,6%
Krátkodobé závazky	93,7%	119,4%	117,5%	100,3%	115,8%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	89,5%	136,0%	204,7%	60,9%	144,1%
Závazky a ostatní pasiva	94,5%	116,2%	109,4%	107,9%	111,0%
Krátkodobé rezervy	108,3%	116,4%	79,0%	85,0%	164,2%
Celková rozvaha	105,0%	123,4%	117,2%	106,7%	114,3%

horizontální analýza	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	91,1%	118,2%	112,8%	200,4%	154,7%	68,4%	206,7%	154,7%	90,2%	114,3%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	86,2%	44,7%	147,9%	234,5%	119,7%	107,8%	177,1%	601,5%	7,7%	125,5%
Závazky	97,7%	111,8%	109,0%	123,6%	124,8%	82,9%	184,1%	147,0%	92,0%	107,7%
Vlastní kapitál	117,0%	98,5%	100,6%	114,0%	117,1%	116,8%	124,0%	114,0%	109,9%	120,0%
Nerozdělený zisk	108,1%	91,8%	107,4%	119,3%	116,5%	114,5%	122,6%	123,2%	125,3%	122,0%
Dlouhodobé cizí zdroje	100,7%	245,1%	54,4%	125,1%	180,4%	112,6%	161,3%	314,2%	117,2%	68,3%
Dlouhodobé rezervy	120,2%	106,2%	98,0%	89,1%	119,5%	127,2%	127,6%	117,3%	100,6%	116,6%
Krátkodobé závazky	96,8%	97,4%	122,4%	123,3%	116,1%	73,3%	192,9%	121,7%	89,1%	115,4%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	93,6%	792,3%	35,6%	151,7%	265,2%	53,9%	220,2%	115,4%	1629,4%	43,0%
Závazky a ostatní pasiva	97,1%	59,6%	143,3%	119,9%	106,2%	119,3%	217,5%	131,9%	20,4%	122,4%
Krátkodobé rezervy	125,3%	101,7%	92,0%	103,7%	111,7%	136,4%	39,0%	136,6%	280,1%	140,8%
Celková rozvaha	112,9%	109,8%	100%	135,1%	108,4%	104,0%	141,5%	122,0%	104,9%	116,3%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>,

<https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>,
<https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>,
<https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>,
<https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>,
<https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.3 Výkazu zisku a ztráty sledovaných společností

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ukázala, že nejvyšší přidanou hodnotu tvořil ve sledovaném 5 letém období Alten s 91,1% a Bertrandt s 90,2%. Naopak nejnižších hodnot dosahovala Akka s 74,8% a HCL Technologies s 84%.

Osobní náklady tvořily největší podíl u Brunelu s průměrnými 90,3% tržeb a Bertrandtu s 72,1%. Naopak nejnižších hodnot dosahovaly společnosti z Indie HCL Technologies 49,3% a TechMahindra s průměrnými 51,9%.

Další analyzovanou položkou byly odpisy a opravné položky, kde jejich největší podíl činí u Applus s 9,6% tržeb a u Edagu s průměrnými 5,2%. Akka měla velký nárůst v posledním sledovaném roce při skoku z 8,9% na 20,8% tržeb. Naopak nejmenšího podílu dosahují odpisy a opravné položky u Brunelu a Altenu se shodnou průměrnou výší 1,5% tržeb.

Dále byly zkoumány finanční náklady, které dosahovaly nejvyšších hodnot 1,4% tržeb u Edagu a 1,3% u Applus group. Na druhé straně žebříčku se umístily Brunel a Alten s průměrnými 0,1% tržeb.

Z pohledu ziskovosti na úrovni EBIT byly nejvíce rentabilní společnosti HCL Technologies s průměrnými 21,5% a TechMahindra s 14,4%, naopak Akka dosáhla pouze průměrných 2,2%, především z důvodu velké ztráty v posledním analyzovaném roce a druhý nejméně rentabilní byl Brunel s průměrnými 2,8%. Dle čisté ziskovosti byly nejlepší stejné společnosti s průměrnými 16,8% tržeb u HCL a 11,4% u TechMahindry. Naopak Akka dopadla nejhůře s průměrnou čistou ziskovostí 0% a Applus+ group s 0,7%.

Porovnáním horizontální analýzou přes celé 5 leté období lze vypořadovat největší růst tržeb u společnosti HCL Technologies s průměrným růstem 20,4%, neboť růst se pohyboval mezi 6,3% a 52,8% obdobně dosáhla největšího růstu v položce přidané hodnoty s průměrným růstem 20,9% a osobních nákladů s 21,5% způsobených rozptylem mezi krizovým poklesem 4,9% a růstem 51,5% mezi lety 2017 a 2018. Na druhém místě ve

shodných parametrech dynamicky Akka s průměrným ročním růstem 9,4% vzniklých rozptylem mezi krizovým poklesem 16,5% a předkrizovým růstem 19,7% mezi lety 2019 a 2020. Obdobně průměrný růst přidané hodnoty Akky činil 11% mezi ročním poklesem 19,4% a růstem 25,4% a u osobních nákladů průměrných 12,9% růstu s ročními změnami mezi poklesem 7,3% a růstem 24,5% v krizovém a předkrizovém roce.

Naopak nejnižšího růstu dosáhl Brunel s průměrným poklesem tržeb 4,7% s hodnotami mezi poklesem 28% a růstem 15,8% a poklesem osobních nákladů průměrně o 4,5% s ročními změnami mezi 27,9% a růstem 17%. U Brunelu nelze dopočítat přidanou hodnotu, neboť nevykazuje nakoupené služby a materiál zvlášť, proto tento ukazatel nebyl hodnocen. S druhým nejhorším výsledkem se umístil Edag při průměrném poklesu tržeb 1,6% s meziročními změnami mezi 16,5% poklesem a 10% růstem, obdobně poklesla průměrně přidaná hodnota o 1,6% s meziročními pohyby poklesem 11,5% a růstem 7,9% a osobní náklady Edagu průměrně rostly pouze o 0,1% s meziročními hodnotami mezi poklesem 9,1% a růstem 6,4%. Dále poklesla přidaná hodnota průměrně o 0,3% u Applus+ Group.

Z pohledu ziskovosti se nejlépe umístila Capgemini s průměrným růstem EBIT o 4,9% a meziročními změnami mezi růstem 3% a 14,5%. Druhým nejlepším byl Alten s průměrným růstem EBIT 4,1% a u EAT byl nejlepší s průměrným růstem 6,4% a meziročními změnami u EBIT mezi poklesem 47,2% v posledním sledovaném roce a růstem 21,3% a mezi poklesem 40,2% a růstem 31,6% u EAT. Naopak u čistého zisku dosáhla druhého nejlepšího výsledku průměrného růstu 5,6% TechMahindra s meziročními změnami mezi poklesem 13,6% a růstem 34,5%.

Naopak nejhůře si dle EBIT vedl Edag s průměrným poklesem 7,3% se změnami mezi propadem do provozní ztráty a růstem o 74,7%, naopak u čistého zisku se umístil na druhém nejhorším místě s průměrným poklesem 11% a meziročními změnami mezi ztrátou a růstem o 65,4%. Nejhůře z pohledu průměrného vývoje čistého zisku dopadla Akka s průměrným poklesem o 21,8% a meziročními změnami mezi ztrátou a růstem o 208,7%. Obdobně špatně jako Edag dopadla Applus group s průměrným poklesem čistého zisku o 11% a změnami mezi ztrátou a růstem o 59,6%.

Odpisy a opravné položky se také pohybovaly dynamicky při průměrném růstu 49,7% u Akky, způsobených velkým růstem v posledních 2 letech, a 45,4% u Altenu, kde to bylo způsobeno jejich nárůstem mezi lety 2018 a 2019 a jejich udržení v dalším roce. Naopak

nejméně rostly odpisy a opravné položky u TechMahindry s průměrným růstem o 4% a Bertrandu s růstem 5,4%.

Finanční náklady nejvíce procentuálně vzrostly u společností s nízkým zadlužením, neboť průměrný růst těchto nákladů Brunelu dosáhl 95,2% a 34,2% u HCL Technologies. Nejnížší růst byl u Capgemini s poklesem o 10,9% a poklesem 7,4% TechMahindry.

Tabulka 234: Porovnání výkazu zisku a ztráty sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD

v tisících amerických dolarů	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Výnosy z vlastních výkonů	\$798136	\$878659	\$905859	\$860158	\$752276	\$1090183	\$1168654	\$1051036	\$948266	\$931103
Přidaná hodnota	\$716327	\$744150	\$791421	\$766004	\$665625					
Náklady na prodané zboží										
Náklady na materiál	\$(98267)	\$(151896)	\$(138515)	\$(116675)	\$(104259)					
Náklady na služby										
Osobní náklady	\$(545045)	\$(551308)	\$(571737)	\$(560940)	\$(478603)	\$(983857)	\$(1072157)	\$(938278)	\$(853145)	\$(840075)
Změna zásob a pohledávek	\$(3827)	\$(1684)	\$4684	\$64	\$(109)					
Ostatní daně										
Daň z příjmu	\$8607	\$(4030)	\$(13641)	\$(9308)	\$(11234)	\$(13405)	\$(18303)	\$(12548)	\$(8088)	\$(14340)
Ostatní náklady	\$(115387)	\$(115888)	\$(113366)	\$(137461)	\$(118074)	\$(45701)	\$(50451)	\$(65122)	\$(64026)	\$(54081)
Výnosy z ostatních činností	\$20284	\$19068	\$19393	\$22457	\$17718					
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	\$(24985)	\$22732	\$55382	\$33116	\$39811	\$35198	\$19549	\$39150	\$21500	\$28226
Očištěný zisk před úroky a zdaněním (adj EBIT)	\$(5741)	\$37043	\$61482	\$39127	\$46086					
Čistý zisk (EAT)	\$(28583)	\$7883	\$27280	\$17228	\$19041	\$21421	\$149	\$24742	\$9414	\$11155
Odpisy a opravné položky	\$(54775)	\$(51514)	\$(50092)	\$(34487)	\$(29138)	\$(25426)	\$(26497)	\$(8487)	\$(9594)	\$(8721)
Finanční náklady	\$(12587)	\$(12310)	\$(16200)	\$(7735)	\$(9014)	\$(586)	\$(1154)	\$(894)	\$(173)	\$(101)
Zisk před zdaněním (EBT)	\$(37571)	\$10421	\$39182	\$25381	\$30797	\$34612	\$18396	\$38256	\$21328	\$28125

v tisících amerických dolarů	AKKA					BERTRANDT		Finanční rok od 1.10. do 30.9.		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,1724	1,0896	1,1604	1,1815	1,1242
Výnosy z vlastních výkonů	\$1836319	\$2022168	\$1729921	\$1601532	\$1181274	\$1072970	\$1152919	\$1183508	\$1172374	\$1115230
Přidaná hodnota	\$1390004	\$1585601	\$1294507	\$1172370	\$849471	\$982762	\$1034419	\$1067018	\$1047602	\$1004949
Náklady na prodané zboží	\$(446314)	\$(436567)	\$(435413)	\$(429163)	\$(331804)					
Náklady na materiál						\$90208	\$(118499)	\$(116490)	\$(124772)	\$(110281)
Osobní náklady	\$(1385008)	\$(1372356)	\$(1128927)	\$(1034516)	\$(743756)	\$(816962)	\$(833965)	\$(840096)	\$(830941)	\$(782085)
Ostatní daně	\$(13340)	\$(14271)	\$(14091)	\$(11198)	\$(8664)	\$(3707)	\$(3549)	\$(4477)	\$(3188)	\$(1882)
Daň z příjmu	\$(36608)	\$(34177)	\$(22859)	\$(18254)	\$(16362)	\$(3556)	\$(16568)	\$(20789)	\$(16689)	\$(29460)
Ostatní náklady	\$(13015)	\$(11253)	\$(3998)	\$(4058)	\$(3764)	\$(96212)	\$(118904)	\$(116147)	\$(114166)	\$(98700)
Výnosy z ostatních činností	\$23431	\$14036	\$9485	\$7168	\$7213	\$10283	\$18966	\$9972	\$10258	\$12896
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	\$(208217)	\$136073	\$103503	\$90358	\$45018	\$17775	\$65727	\$83712	\$74281	\$104399
Čistý zisk (EAT)	\$(206125)	\$81989	\$57627	\$47111	\$13379	\$4379	\$42510	\$54986	\$51828	\$71508
Odpisy a opravné položky	\$(211010)	\$(64181)	\$(23386)	\$(17956)	\$(19279)	\$(63727)	\$(36705)	\$(38319)	\$(40010)	\$(33417)
Finanční náklady	\$(24935)	\$(18737)	\$(17116)	\$(15161)	\$(12219)	\$(5811)	\$(4620)	\$(4266)	\$(4225)	\$(2659)
Zisk před zdaněním (EBT)	\$(233152)	\$117336	\$86387	\$75197	\$32799	\$11964	\$61107	\$79447	\$70056	\$101740
	Capgemini	v milionech amerických dolarů				Applus group		v tisících amerických dolarů		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Výnosy z vlastních výkonů	\$19357	\$15855	\$15166	\$15033	\$13194	\$1902470	\$1995742	\$1925993	\$1900029	\$1669311
Přidaná hodnota						\$1724533	\$1820052	\$1742992	\$1682882	\$1441011
Náklady na prodané zboží						\$(177937)	\$(175690)	\$(183001)	\$(217147)	\$(228300)
Osobní náklady						\$(1082447)	\$(1099344)	\$(1056350)	\$(1034061)	\$(884259)
Daň z příjmu						\$1430	\$(34097)	\$(26834)	\$(18877)	\$(33578)
Ostatní náklady						\$(375326)	\$(387892)	\$(436149)	\$(428455)	\$(370715)
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	\$1835	\$1609	\$1438	\$1420	\$1208	\$(143417)	\$146825	\$120390	\$98602	\$81366
Čistý zisk (EAT)	\$1166	\$956	\$832	\$970	\$955	\$(172325)	\$85904	\$69175	\$54736	\$30067

Odpisy a opravné položky	\$(793)	\$(612)	\$(347)	\$(361)	\$(315)	\$(395035)	\$(177902)	\$(124763)	\$(111845)	\$(99174)
Finanční náklady	\$(100)	\$(3)	\$(14)	\$(22)	\$(109)	\$(30338)	\$(26824)	\$(24396)	\$(25766)	\$(19535)
Zisk před zdaněním (EBT)	\$1734	\$1605	\$1424	\$1398	\$1098	\$(173755)	\$120001	\$95994	\$72837	\$61830
	Alten		v tisících amerických dolarů							
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522					
Výnosy z vlastních výkonů	\$2848213	\$2945429	\$2608552	\$2382024	\$1839568					
Přidaná hodnota	\$2571234	\$2693012	\$2391442	\$2185924	\$1666018					

Ostatní náklady	\$(34603)	\$(24857)	\$(14521)	\$(16370)	\$(28636)
Výnosy z ostatních činností	\$11008	\$10704	\$6309	\$9593	\$5609
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	\$164331	\$286841	\$246105	\$211971	\$180899
Čistý zisk (EAT)	\$119436	\$183605	\$184571	\$178014	\$118631
Odpisy a opravné položky	\$(81290)	\$(74269)	\$(17600)	\$(17228)	\$(12403)
Finanční náklady	\$(2891)	\$(3397)	\$(1322)	\$(1017)	\$(1437)
Zisk před zdaněním (EBT)	\$161440	\$283445	\$244783	\$210954	\$179462

v milionech amerických dolarů	Tech	Finanční rok od 1.4. do 31.3.					HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.				
	Mahindra	2020	2019	2018	2017	2020	2019	2018	2017			
	2021 ended 31.3.2021					2021 ended 31.3.2021						
Směnný kurz INR/USD poslední den finančního roku	73,2065	75,3677	69,3798	65,0815	64,786	73,2065	75,3677	69,3798	65,0815	64,786		
Výnosy z vlastních výkonů	\$5171,0	\$4891,7	\$5007,5	\$4728,4	\$4498,0	\$1029,7	\$937,7	\$871,0	\$777,0	\$734,2		
Přidaná hodnota	\$4491,5	\$4169,8	\$4380,6	\$4131,0	\$3940,6	\$890,9	\$795,8	\$730,3	\$644,6	\$600,5		
Náklady na prodané zboží	\$(679,5)	\$(721,9)	\$(626,9)	\$(597,4)	\$(557,4)	\$(23,2)	\$(20,4)	\$(23,3)	\$(19,2)	\$(12,7)		
Náklady na služby						\$(138,8)	\$(142,0)	\$(140,7)	\$(132,4)	\$(133,7)		
Osobní náklady	\$(2 636,0)	\$(2 495,8)	\$(2 523,5)	\$(2 554,3)	\$(2 385,4)	\$(530,7)	\$(463,4)	\$(422,1)	\$(380,0)	\$(352,9)		
Změna zásob a pohledávek						\$0,0		\$(1,2)	\$(1,6)	\$0,2		
Daň z příjmu	\$(218,5)	\$(154,0)	\$(180,8)	\$(167,9)	\$(154,7)	\$(64,0)	\$(38,8)	\$(36,1)	\$(35,4)	\$(29,9)		
Ostatní náklady	\$(920,2)	\$(914,3)	\$(943,7)	\$(853,0)	\$(909,3)	\$(63,2)	\$(82,2)	\$(83,0)	\$(71,0)	\$(74,6)		
Výnosy z ostatních činností	\$107,5	\$158,2	\$77,0	\$217,7	\$120,0	\$12,7	\$7,8	\$13,6	\$18,7	\$16,6		
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	\$736,2	\$567,9	\$818,1	\$774,6	\$614,6	\$223,5	\$192,2	\$184,4	\$170,4	\$164,1		
Čistý zisk (EAT)	\$604,9	\$535,1	\$619,4	\$583,9	\$434,2	\$162,9	\$153,1	\$145,9	\$134,0	\$132,8		
Odpisy a opravné položky	\$(206,0)	\$(220,7)	\$(162,8)	\$(166,7)	\$(151,0)	\$(63,0)	\$(45,4)	\$(29,9)	\$(21,3)	\$(12,8)		
Finanční náklady	\$(23,8)	\$25,5	\$(19,2)	\$(25,0)	\$(19,8)	\$(7,0)	\$(6,7)	\$(2,5)	\$(1,1)	\$(1,4)		
Zisk před zdaněním (EBT)	\$712,4	\$593,4	\$799,0	\$749,6	\$594,7	\$216,6	\$185,5	\$181,9	\$169,4	\$162,7		

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 235: Porovnání vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty sledovaných společností

	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	89,7%	84,7%	87,4%	89,1%	88,5%					
Náklady na prodané zboží										
Náklady na materiál	-12,3%	-17,3%	-15,3%	-13,6%	-13,9%					
Náklady na služby										
Osobní náklady	-68,3%	-62,7%	-63,1%	-65,2%	-63,6%	-90,2%	-91,7%	-89,3%	-90,0%	-90,2%
Změna zásob a pohledávek	-0,5%	-0,2%	0,5%	0,0%	0,0%					
Ostatní daně										
Daň z příjmu	1,1%	-0,5%	-1,5%	-1,1%	-1,5%	-1,2%	-1,6%	-1,2%	-0,9%	-1,5%
Ostatní náklady	-14,5%	-13,2%	-12,5%	-16,0%	-15,7%	-4,2%	-4,3%	-6,2%	-6,8%	-5,8%
Výnosy z ostatních činností	2,5%	2,2%	2,1%	2,6%	2,4%					
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-3,1%	2,6%	6,1%	3,8%	5,3%	3,2%	1,7%	3,7%	2,3%	3,0%
Očištěný zisk před úroky a zdaněním (adj EBIT)	-0,7%	4,2%	6,8%	4,5%	6,1%					
Čistý zisk (EAT)	-3,6%	0,9%	3,0%	2,0%	2,5%	2,0%	0,0%	2,4%	1,0%	1,2%
Odpisy a opravné položky	-6,9%	-5,9%	-5,5%	-4,0%	-3,9%	-2,3%	-2,3%	-0,8%	-1,0%	-0,9%
Finanční náklady	-1,6%	-1,4%	-1,8%	-0,9%	-1,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%
Zisk před zdaněním (EBT)	-4,7%	1,2%	4,3%	3,0%	4,1%	3,2%	1,6%	3,6%	2,2%	3,0%
	AKKA					BERTRANDT				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	75,7%	78,4%	74,8%	73,2%	71,9%	91,6%	89,7%	90,2%	89,4%	90,1%
Náklady na prodané zboží	-24,3%	-21,6%	-25,2%	-26,8%	-28,1%					
Náklady na materiál						-8,4%	-10,3%	-9,8%	-10,6%	-9,9%
Osobní náklady	-75,4%	-67,9%	-65,3%	-64,6%	-63,0%	-76,1%	-72,3%	-71,0%	-70,9%	-70,1%
Ostatní daně	-0,7%	-0,7%	-0,8%	-0,7%	-0,7%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,3%	-0,2%
Daň z příjmu	-2,0%	-1,7%	-1,3%	-1,1%	-1,4%	-0,3%	-1,4%	-1,8%	-1,4%	-2,6%
Ostatní náklady	-0,7%	-0,6%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-9,0%	-10,3%	-9,8%	-9,7%	-8,9%
Výnosy z ostatních činností	1,3%	0,7%	0,5%	0,4%	0,6%	1,0%	1,6%	0,8%	0,9%	1,2%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-11,3%	6,7%	6,0%	5,6%	3,8%	1,7%	5,7%	7,1%	6,3%	9,4%
Čistý zisk (EAT)	-11,2%	4,1%	3,3%	2,9%	1,1%	0,4%	3,7%	4,6%	4,4%	6,4%
Odpisy a opravné položky	-11,5%	-3,2%	-1,4%	-1,1%	-1,6%	-5,9%	-3,2%	-3,2%	-3,4%	-3,0%
Finanční náklady	-1,4%	-0,9%	-1,0%	-0,9%	-1,0%	-0,5%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,2%
Zisk před zdaněním (EBT)	-12,7%	5,8%	5,0%	4,7%	2,8%	1,1%	5,3%	6,7%	6,0%	9,1%
	Capgemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota						90,6%	91,2%	90,5%	88,6%	86,3%
Náklady na prodané zboží						-9,4%	-8,8%	-9,5%	-11,4%	-13,7%
Osobní náklady						-56,9%	-55,1%	-54,8%	-54,4%	-53,0%
Daň z příjmu						0,1%	-1,7%	-1,4%	-1,0%	-2,0%

Ostatní náklady						-19,7%	-19,4%	-22,6%	-22,5%	-22,2%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	9,5%	10,1%	9,5%	9,4%	9,2%	-7,5%	7,4%	6,3%	5,2%	4,9%
Čistý zisk (EAT)	6,0%	6,0%	5,5%	6,5%	7,2%	-9,1%	4,3%	3,6%	2,9%	1,8%
Odpisy a opravné položky	-4,1%	-3,9%	-2,3%	-2,4%	-2,4%	-20,8%	-8,9%	-6,5%	-5,9%	-5,9%
Finanční náklady	-0,5%	0,0%	-0,1%	-0,1%	-0,8%	-1,6%	-1,3%	-1,3%	-1,4%	-1,2%
Zisk před zdaněním (EBT)	9,0%	10,1%	9,4%	9,3%	8,3%	-9,1%	6,0%	5,0%	3,8%	3,7%
	Alten									
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%					
Přidaná hodnota	90,3%	91,4%	91,7%	91,8%	90,6%					
Náklady na prodané zboží	-9,7%	-8,6%	-8,3%	-8,2%	-9,4%					
Náklady na služby	-6,8%	-7,8%	-9,4%	-9,3%	-9,1%					
Osobní náklady	-73,9%	-70,9%	-71,2%	-71,4%	-69,5%					
Ostatní daně	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%	-0,5%					
Daň z příjmu	-1,6%	-2,9%	-2,7%	-2,5%	-2,9%					
Ostatní náklady	-1,2%	-0,8%	-0,6%	-0,7%	-1,6%					
Výnosy z ostatních činností	0,4%	0,4%	0,2%	0,4%	0,3%					
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	5,8%	9,7%	9,4%	8,9%	9,8%					
Čistý zisk (EAT)	4,2%	6,2%	7,1%	7,5%	6,4%					
Odpisy a opravné položky	-2,9%	-2,5%	-0,7%	-0,7%	-0,7%					
Finanční náklady	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	-0,1%					
Zisk před zdaněním (EBT)	5,7%	9,6%	9,4%	8,9%	9,8%					
	Tech Mahindra	Finanční rok od 1.4. do 31.3.				HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Výnosy z vlastních výkonů	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Přidaná hodnota	86,9%	85,2%	87,5%	87,4%	87,6%	86,5%	84,9%	83,8%	83,0%	81,8%
Náklady na prodané zboží	-13,1%	-14,8%	-12,5%	-12,6%	-12,4%	-2,3%	-2,2%	-2,7%	-2,5%	-1,7%
Náklady na služby						-13,5%	-15,1%	-16,2%	-17,0%	-18,2%
Osobní náklady	-51,0%	-51,0%	-50,4%	-54,0%	-53,0%	-51,5%	-49,4%	-48,5%	-48,9%	-48,1%
Změna zásob a pohledávek						0,0%		-0,1%	-0,2%	0,0%
Daň z příjmu	-4,2%	-3,1%	-3,6%	-3,6%	-3,4%	-6,2%	-4,1%	-4,1%	-4,6%	-4,1%
Ostatní náklady	-17,8%	-18,7%	-18,8%	-18,0%	-20,2%	-6,1%	-8,8%	-9,5%	-9,1%	-10,2%
Výnosy z ostatních činností	2,1%	3,2%	1,5%	4,6%	2,7%	1,2%	0,8%	1,6%	2,4%	2,3%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	14,2%	11,6%	16,3%	16,4%	13,7%	21,7%	20,5%	21,2%	21,9%	22,4%
Čistý zisk (EAT)	11,7%	10,9%	12,4%	12,3%	9,7%	15,8%	16,3%	16,7%	17,2%	18,1%
Odpisy a opravné položky	-4,0%	-4,5%	-3,3%	-3,5%	-3,4%	-6,1%	-4,8%	-3,4%	-2,7%	-1,7%
Finanční náklady	-0,5%	0,5%	-0,4%	-0,5%	-0,4%	-0,7%	-0,7%	-0,3%	-0,1%	-0,2%
Zisk před zdaněním (EBT)	13,8%	12,1%	16,0%	15,9%	13,2%	21,0%	19,8%	20,9%	21,8%	22,2%

Vlastní zpracování: zdroj: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>,

<https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>,

<https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>,

<https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>,

<https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>,

<https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>,

<https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 236: Porovnání horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty sledovaných společností

horizontální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	revid 2018/ 2019	2017/ revid 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Výnosy z vlastních výkonů	83,5%	99,3%	110,0%	100,2%	99,0%	85,7%	113,8%	115,8%	89,3%	72,0%
Přidaná hodnota	88,5%	96,3%	107,9%	100,9%	98,5%					
Náklady na prodané zboží										
Náklady na materiál	59,5%	112,3%	124,0%	98,1%	99,1%					
Náklady na služby										
Osobní náklady	90,9%	98,7%	106,4%	102,8%	101,8%	84,3%	117,0%	114,9%	89,0%	72,1%
Změna zásob a pohledávek	208,9%	-36,8%	7690,6%	-51,0%	61,2%					
Ostatní daně										
Daň z příjmu	-196,3%	30,2%	153,1%	72,6%	62,6%	67,3%	149,3%	162,0%	49,4%	71,5%
Ostatní náklady	91,5%	104,7%	86,1%	102,1%	102,7%	83,3%	79,3%	106,2%	103,8%	89,2%
Výnosy z ostatních činností	97,8%	100,7%	90,2%	111,1%	83,7%					
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-101,0%	42,0%	174,7%	72,9%	62,8%	165,5%	51,1%	190,2%	66,8%	47,8%
Očištěný zisk před úroky a zdaněním (adj EBIT)	-14,2%	61,7%	164,1%	74,4%	60,1%					
Čistý zisk (EAT)	-333,2%	29,6%	165,4%	79,3%	49,8%	13187%	0,6%	274,5%	74,0%	28,2%
Odpisy a opravné položky	97,7%	105,3%	151,7%	103,8%	108,3%	88,2%	319,6%	92,4%	96,5%	98,5%
Finanční náklady	94,0%	77,8%	218,7%	75,2%	82,5%	46,7%	132,1%	540,3%	150,0%	15,0%
Zisk před zdaněním (EBT)	-331,3%	27,2%	161,2%	72,3%	58,7%	172,9%	49,2%	187,3%	66,5%	48,2%
horizontální analýza	AKKA					BERTRANDT				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Výnosy z vlastních výkonů	83,5%	119,7%	112,8%	118,9%	112,1%	86,5%	103,7%	102,8%	100%	106,1%
Přidaná hodnota	80,6%	125,4%	115,3%	121,0%	112,5%	88,3%	103,2%	103,7%	99,2%	105,6%
Náklady na prodané zboží	94,0%	102,6%	106,0%	113,4%	111,0%					
Náklady na materiál						70,7%	108,3%	95,1%	107,7%	111,4%
Osobní náklady	92,7%	124,5%	114,0%	121,9%	111,2%	91,0%	105,7%	102,9%	101,1%	105,3%
Ostatní daně	85,9%	103,7%	131,4%	113,3%	102,6%	97,1%	84,4%	143,0%	161,2%	133,9%
Daň z příjmu	98,4%	153,1%	130,8%	97,8%	176,4%	19,9%	84,9%	126,8%	53,9%	94,3%
Ostatní náklady	106,3%	288,2%	102,9%	94,5%	123,2%	75,2%	109,0%	103,6%	110,1%	105,4%
Výnosy z ostatních činností	153,4%	151,5%	138,2%	87,1%	159,1%	50,4%	202,5%	99,0%	75,7%	86,1%

Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	-140,6%	134,6%	119,6%	176,0%	89,3%	25,1%	83,6%	114,7%	67,7%	101,3%
Čistý zisk (EAT)	-231,0%	145,7%	127,7%	308,7%	48,5%	9,6%	82,3%	108,0%	69,0%	101,6%
Odpisy a opravné položky	302,2%	281,0%	136,0%	81,7%	128,3%	161,4%	102,0%	97,5%	113,9%	118,0%
Finanční náklady	122,3%	112,1%	117,9%	108,8%	92,0%	116,9%	115,3%	102,8%	151,2%	989,5%
Zisk před zdaněním (EBT)	-182,6%	139,1%	120,0%	201,0%	88,3%	18,2%	81,9%	115,5%	65,5%	99,0%
horizontální analýza	Capgemini					Applus group				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Výnosy z vlastních výkonů	112,2%	107,0%	105,4%	99,9%	105,2%	87,6%	106,1%	105,9%	99,8%	93,2%
Přidaná hodnota						87,1%	106,9%	108,2%	102,4%	94,1%
Náklady na prodané zboží						93,1%	98,3%	88,0%	83,4%	88,0%
Osobní náklady						90,5%	106,5%	106,7%	102,5%	97,3%
Daň z příjmu						-3,9%	130,1%	148,5%	49,3%	161,9%
Ostatní náklady						88,9%	91,1%	106,3%	101,3%	89,4%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	104,8%	114,5%	105,7%	103,0%	112,3%	-89,8%	124,9%	127,5%	106,2%	85,5%
Čistý zisk (EAT)	112,1%	117,7%	89,6%	89,0%	82,0%	-184,4%	127,1%	132,0%	159,6%	59,6%
Odpisy a opravné položky	119,1%	180,5%	100,3%	100,7%	113,3%	204,1%	146,0%	116,5%	98,9%	97,2%
Finanční náklady	2733,3%	25,0%	66,7%	17,3%	189,1%	103,9%	112,6%	98,9%	115,6%	75,4%
Zisk před zdaněním (EBT)	99,3%	115,4%	106,4%	111,6%	108,0%	-133,1%	128,0%	137,6%	103,3%	89,3%
horizontální analýza	Alten									
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016					
Výnosy z vlastních výkonů	88,9%	115,6%	114,4%	113,5%	113,5%					
Přidaná hodnota	87,7%	115,3%	114,3%	115,0%	112,0%					
Náklady na prodané zboží	100,8%	119,0%	115,6%	99,1%	130,1%					
Náklady na služby	77,6%	95,7%	115,5%	115,8%	106,8%					
Osobní náklady	92,6%	115,2%	114,0%	116,7%	111,3%					
Ostatní daně	92,8%	118,8%	97,2%	111,2%	115,3%					
Daň z příjmu	47,7%	126,4%	121,9%	100,7%	104,8%					
Ostatní náklady	127,9%	175,2%	92,6%	50,1%	188,4%					
Výnosy z ostatních činností	94,5%	173,7%	68,7%	149,9%	70,1%					
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	52,7%	119,3%	121,3%	102,7%	112,7%					
Čistý zisk (EAT)	59,8%	101,8%	108,3%	131,6%	105,6%					
Odpisy a opravné položky	100,6%	432,0%	106,7%	121,8%	104,1%					
Finanční náklady	78,2%	263,1%	135,8%	62,0%	124,3%					
Zisk před zdaněním (EBT)	52,3%	118,5%	121,2%	103,1%	112,6%					
horizontální analýza	TechMahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016
Výnosy z vlastních výkonů	105,7%	97,7%	105,9%	105,1%	112,6%	106,7%	117,0%	119,5%	106,3%	152,8%
Přidaná hodnota	107,7%	95,2%	106,0%	104,8%	114,0%	108,7%	118,4%	120,8%	107,8%	148,9%

Náklady na prodané zboží	94,1%	115,1%	104,9%	107,2%	103,5%	110,5%	95,1%	129,1%	151,5%	101,6%
Náklady na služby						94,9%	109,6%	113,2%	99,5%	172,8%
Osobní náklady	105,6%	98,9%	98,8%	107,1%	113,4%	111,2%	119,3%	118,4%	108,1%	150,4%
Změna zásob a pohledávek								77,9%	-945,5%	10,1%
Daň z příjmu	141,9%	85,2%	107,7%	108,5%	123,6%	160,2%	116,8%	108,7%	118,9%	134,5%
Ostatní náklady	100,6%	96,9%	110,6%	93,8%	128,2%	74,6%	107,6%	124,7%	95,5%	135,8%
Výnosy z ostatních činností	68,0%	205,5%	35,4%	181,3%	181,2%	157,4%	62,5%	77,5%	113,4%	123,9%
Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)	129,6%	69,4%	105,6%	126,0%	103,1%	113,0%	113,2%	115,4%	104,3%	149,4%
Čistý zisk (EAT)	113,0%	86,4%	106,1%	134,5%	96,2%	103,4%	114,0%	116,0%	101,3%	153,6%
Odpisy a opravné položky	93,4%	135,6%	97,6%	110,4%	132,0%	134,8%	165,0%	149,9%	167,0%	202,0%
Finanční náklady	-93,3%	-	76,9%	125,7%	135,7%	101,2%	290,2%	252,2%	77,5%	120,3%
Zisk před zdaněním (EBT)	120,1%	74,3%	106,6%	126,0%	102,3%	113,4%	110,8%	114,5%	104,6%	149,7%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.4 Cashflow sledovaných společností

Porovnání cashflow bylo provedeno pomocí komparace průměrného peněžního toku z tržeb ve sledovaném období. Nejlépe se umístil HCL Technologies s průměrem 10,5% tržeb s podíly mezi 1,39% a 18,41%, druhý se umístil Edag s průměrem 8,6% a podíly mezi 3,22% a 20,6%. Naopak nejhůře dopadla Akka s průměrem -3,1% volných peněžních toků s tržeb s podíly mezi -15,59% a 5,82% druhý nejhorší výsledek měl Bertrandt s průměrem 1,9% a podíly mezi -2,33 a 7,89%.

Porovnáním horizontální analýzou provozního toku hotovosti přes celé pětileté období lze vypočítat nejvyšší průměrný růst 16,5% u Akky s ročními růsty mezi 8,7% a 78,4%. Druhý největší růst provozního toku hotovosti měla firma Edag s průměrným růstem 29,3% obdobně dosáhla největšího růstu v položce volného peněžního toku s průměrným růstem 35,9%. Nejlépe se dle průměrného růstu volného peněžního toku umístil Alten s 52,5% s meziročním růstem mezi poklesem o 69,4% a růstem 571,5%, tento výsledek je ovlivněn slabou srovnávací základnou z prvního sledovaného roku 2015.

Naopak provozní cashflow bylo nejslabší u Bertrandtu a Brunelu s průměrným poklesem 4% a 2,6%. Naopak u volného peněžního toku byly nejslabší Akka s průměrnými -77,9%, což bylo způsobeno velkými akvizicemi ve sledovaném období, obdobně na tom byla druhá nejhorší Applus group s průměrnými -6,7%.

Investiční peněžní toky dosahovaly nejvyšších hodnot u Capgemini s průměrným růstem 52,8% a druhá se umístila Akka s průměrným meziročním nárůstem o 46,4%. Naopak nejmenší investiční peněžní toky měl Bertrandt s průměrným poklesem o 6,5% a druhá se umístila TechMahindra s průměrným poklesem 3,9%.

Tabulka 237: Porovnání výkazu peněžních toků sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD

v tisících amerických dolarů	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	2018 revid	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Provozní peněžní tok	\$183343	\$88526	\$104636	\$61898	\$54464	\$113089	\$21665	\$(6880)	\$19158	\$43868
Volný peněžní tok	\$164426	\$61785	\$79888	\$27707	\$25718	\$104304	\$14958	\$(15129)	\$4914	\$37795
Investiční výdaje	\$(19511)	\$(27130)	\$(26444)	\$(41990)	\$(30111)	\$(8805)	\$(7347)	\$(8311)	\$(14263)	\$(6106)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	\$594	\$388	\$1696	\$7824	\$1365	\$20	\$640	\$62	\$19	\$33
Investiční peněžní tok	\$(18917)	\$(26741)	\$(24748)	\$(34191)	\$(28746)	\$(8786)	\$(6707)	\$(8249)	\$(14244)	\$(6073)
Finanční peněžní tok	\$(57618)	\$(54432)	\$(21761)	\$(33260)	\$(80412)	\$(21302)	\$(33324)	\$(6722)	\$(24561)	\$(72818)
Čisté peněžní změny celkem	\$106808	\$7352	\$58127	\$(5553)	\$(54694)	\$83001	\$(18365)	\$(21851)	\$(19647)	\$(35022)
Volné peněžní toky z tržeb	20,60%	7,03%	8,82%	3,22%	3,42%	9,57%	1,28%	-1,44%	0,52%	4,06%
v tisících amerických dolarů	AKKA					BERTRANDT				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,1724	1,0896	1,1604	1,1815	1,1242
Provozní peněžní tok	\$207197	\$180772	\$148801	\$82966	\$76354	\$144816	\$78761	\$31572	\$49838	\$101887
Volný peněžní tok	\$(286358)	\$117648	\$(41422)	\$(74190)	\$18377	\$84624	\$26792	\$(27533)	\$7695	\$12312
Investiční výdaje	\$(495052)	\$(65261)	\$(197299)	\$(157430)	\$(60903)	\$(60658)	\$(71597)	\$(60921)	\$(45254)	\$(93763)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	\$1495	\$2138	\$7078	\$275	\$2926	\$465	\$19628	\$1816	\$3111	\$4188
Investiční peněžní tok	\$(493556)	\$(63124)	\$(190222)	\$(157157)	\$(57977)	\$(60192)	\$(51968)	\$(59105)	\$(42143)	\$(89575)
Finanční peněžní tok	\$286174	\$100928	\$(141276)	\$401446	\$(77396)	\$28242	\$(23854)	\$(31128)	\$(31524)	\$152928
Čisté peněžní změny celkem	\$(1541)	\$221633	\$(182845)	\$326375	\$(59094)	\$112866	\$2939	\$(58661)	\$(23828)	\$165241
Volné peněžní toky z tržeb	-15,59%	5,82%	-2,39%	-4,63%	1,56%	7,89%	2,32%	-2,33%	0,66%	1,10%

	Capgemini		v milionech amerických dolarů			Applus group		v tisících amerických dolarů		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Provozní peněžní tok	\$2028,7	\$2013,8	\$1604,3	\$1596,3	\$1387,9	\$345044	\$278719	\$182883	\$164295	\$178291
Volný peněžní tok	\$(64,7)	\$1039,4	\$767,7	\$955,4	\$1123,7	\$22558	\$176271	\$79059	\$(790)	\$119586
Investiční výdaje	\$(2354,9)	\$(977,7)	\$(844,7)	\$(658,9)	\$(286,2)	\$(332962)	\$(119430)	\$(109285)	\$(185988)	\$(58705)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	\$261,4	\$3,4	\$8,0	\$18,0	\$22,1	\$10476	\$16981	\$5462	\$20903	
Investiční peněžní tok	\$(2093,5)	\$(974,3)	\$(836,6)	\$(640,9)	\$(264,1)	\$(322486)	\$(102448)	\$(103823)	\$(165085)	\$(58705)
Finanční peněžní tok	\$686,4	\$(525,3)	\$(674,6)	\$(733,3)	\$(1173,2)	\$44717	\$(163084)	\$(72843)	\$(55146)	\$(88424)
Čisté peněžní změny celkem	\$621,7	\$514,1	\$65,5	\$250,8	\$(49,5)	\$54118	\$14415	\$3571	\$(70827)	\$27133
Volné peněžní toky z tržeb	-0,33%	6,56%	5,06%	6,36%	8,52%	1,19%	8,83%	4,10%	-0,04%	7,16%
v tisících amerických dolarů	Alten									
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522					
Provozní peněžní tok	\$375504	\$251920	\$114116	\$109620	\$118273					
Volný peněžní tok	\$220262	\$159265	\$23717	\$70758	\$27667					
Investiční výdaje	\$(165742)	\$(94424)	\$(100561)	\$(75977)	\$(115865)					
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	\$10500	\$1769	\$10162	\$37114	\$25260					
Investiční peněžní tok	\$(155241)	\$(92656)	\$(90398)	\$(38862)	\$(90606)					
Finanční peněžní tok	\$(113955)	\$(68413)	\$17361	\$(80567)	\$(23604)					
Čisté peněžní změny celkem	\$106308	\$90853	\$41078	\$(9809)	\$4063					
Volné peněžní toky z tržeb	7,73%	5,41%	0,91%	2,97%	1,50%					

v milionech amerických dolarů	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Směnný kurz INR/USD poslední den finančního roku	73,2065	75,3677	69,3798	65,0815	64,786	73,2065	75,3677	69,3798	65,0815	64,786
Provozní peněžní tok	\$1105,6	\$578,2	\$638,8	\$546,0	\$628,4	\$268,0	\$177,3	\$129,3	\$128,0	\$138,8
Volný peněžní tok	\$361,1	\$714,7	\$333,8	\$29,8	\$157,5	\$189,5	\$13,1	\$85,0	\$92,9	\$79,9
Investiční výdaje	\$(4371,6)	\$(4611,9)	\$(4609,9)	\$(4350,7)	\$(4005,4)	\$(451,9)	\$(647,5)	\$(491,9)	\$(487,9)	\$(411,3)
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	\$3627,1	\$4748,4	\$4304,9	\$3834,5	\$3534,5	\$373,5	\$483,5	\$447,7	\$452,8	\$352,6
Investiční peněžní tok	\$(744,5)	\$136,5	\$(305,0)	\$(516,2)	\$(470,9)	\$(78,4)	\$(164,2)	\$(44,3)	\$(35,1)	\$(58,9)
Finanční peněžní tok	\$(408,0)	\$(592,5)	\$(324,5)	\$(41,4)	\$(242,5)	\$(152,7)	\$(42,0)	\$(21,1)	\$(87,8)	\$(70,0)
Čisté peněžní změny celkem	\$(46,9)	\$122,2	\$9,3	\$(11,6)	\$(84,9)	\$36,8	\$(29,0)	\$63,9	\$5,1	\$10,0
Volné peněžní toky z tržeb	7,0%	14,6%	6,7%	0,6%	3,5%	18,4%	1,4%	9,8%	12,0%	10,9%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 238: Porovnání horizontální analýzy výkazu peněžních toků sledovaných společností

horizontální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	revid 2018/ 2019	2017/ revid 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Provozní peněžní tok	207,1%	84,6%	169,0%	113,6%	181,6%	522,0%	-314,9%	-35,9%	43,7%	46,0%
Volný peněžní tok	266,1%	77,3%	288,3%	107,7%	57,3%	697,3%	-98,9%	-307,9%	13,0%	43,2%
Investiční výdaje	71,9%	102,6%	63,0%	139,5%	88,1%	119,8%	88,4%	58,3%	233,6%	75,0%
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	152,8%	22,9%	21,7%	573,3%	2,8%	3,1%	1031,0%	323,2%	58,9%	11,1%
Investiční peněžní tok	70,7%	108,1%	72,4%	118,9%	-193,5%	131,0%	81,3%	57,9%	234,5%	77,4%

Finanční peněžní tok	105,9%	250,1%	65,4%	41,4%	764,4%	63,9%	495,8%	27,4%	33,7%	245,1%	
Čisté peněžní změny celkem	1452,7%	12,6%	-	1046,7%	10,2%	-159,3%	-451,9%	84,0%	111,2%	56,1%	-60,6%
Volné peněžní toky z tržeb	293,0%	79,7%	273,8%	94,2%	59,9%	747,5%	-88,9%	-277,8%	12,8%	62,0%	
horizontální analýza	AKKA					BERTRANDT	Finanční rok od 1.10. do 30.9.				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	
Provozní peněžní tok	114,6%	121,5%	179,4%	108,7%	178,4%	183,9%	249,5%	63,3%	48,9%	246,7%	
Volný peněžní tok	-243,4%	-284,0%	55,8%	-403,7%	-79,1%	315,9%	-97,3%	-357,8%	62,5%	-24,3%	
Investiční výdaje	758,6%	33,1%	125,3%	258,5%	90,6%	84,7%	117,5%	134,6%	48,3%	98,8%	
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	69,9%	30,2%	2575,2%	9,4%	239,3%	2,4%	1080,8%	58,4%	74,3%	143,9%	
Investiční peněžní tok	781,9%	33,2%	121,0%	271,1%	87,8%	115,8%	87,9%	140,2%	47,0%	97,4%	
Finanční peněžní tok	283,5%	-71,4%	-35,2%	-518,7%	-438,3%	-118,4%	76,6%	98,7%	-20,6%	843,5%	
Čisté peněžní změny celkem	-0,7%	-121,2%	-56,0%	-552,3%	1095,5%	3840,7%	-5,0%	246,2%	-14,4%	508,0%	
Volné peněžní toky z tržeb	-268,0%	-243,0%	51,7%	-297,8%	-73,0%	339,4%	-99,9%	-354,4%	59,5%	-22,8%	
horizontální analýza	Capgemini					Applus group					
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	
Provozní peněžní tok	100,7%	125,5%	100,5%	115,0%	127,1%	123,8%	152,4%	111,3%	92,2%	102,7%	
Volný peněžní tok	-6,2%	135,4%	80,4%	85,0%	-40,0%	12,8%	223,0%	10010,9%	-0,7%	210,6%	
Investiční výdaje	240,9%	115,8%	128,2%	230,2%	7,3%	278,8%	109,3%	58,8%	316,8%	49,8%	
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	7761,8%	41,9%	44,7%	81,5%	106,9%	61,7%	310,9%	26,1%			
Investiční peněžní tok	214,9%	116,5%	130,5%	242,7%	7,1%	314,8%	98,7%	62,9%	281,2%	50,3%	
Finanční peněžní tok	-130,7%	77,9%	92,0%	62,5%	-45,6%	-27,4%	223,9%	132,1%	62,4%	181,0%	
Čisté peněžní změny celkem	120,9%	784,8%	26,1%	-507,2%	20,9%	375,4%	403,7%	-5,0%	-261,0%	195,6%	
Volné peněžní toky z tržeb	-5,1%	129,5%	79,6%	74,6%	-39,3%	13,4%	215,2%	-9875,9%	-0,6%	233,5%	
horizontální analýza	Alten										
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016						
Provozní peněžní tok	149,1%	220,8%	104,1%	92,7%	103,4%						
Volný peněžní tok	138,3%	671,5%	33,5%	255,8%	62,7%						
Investiční výdaje	175,5%	93,9%	132,4%	65,6%	145,9%						
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	593,6%	17,4%	27,4%	146,9%	274,7%						
Investiční peněžní tok	167,5%	102,5%	232,6%	42,9%	129,0%						
Finanční peněžní tok	166,6%	-394,1%	-21,5%	341,3%	114,0%						
Čisté peněžní změny celkem	117,0%	221,2%	-418,8%	-241,5%	17,3%						
Volné peněžní toky z tržeb	143,0%	594,7%	30,6%	197,5%	57,1%						

horizontální analýza	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.				HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	
Provozní peněžní tok	191,2%	90,5%	117,0%	86,9%	132,9%	151,2%	137,1%	101,0%	92,2%	240,9%	
Volný peněžní tok	50,5%	214,1%	1120,8%	18,9%	62,3%	1450,3%	15,4%	91,5%	116,2%	324,5%	
Investiční výdaje	94,8%	100%	106,0%	108,6%	126,4%	69,8%	131,6%	100,8%	118,6%	172,3%	
Divestiční peněžní tok (rozprodej majetku)	76,4%	110,3%	112,3%	108,5%	119,9%	77,3%	108,0%	98,9%	128,4%	171,4%	
Investiční peněžní tok	-545,5%	-44,7%	59,1%	109,6%	214,0%	47,8%	370,7%	126,3%	59,5%	178,5%	
Finanční peněžní tok	68,9%	182,6%	783,9%	17,1%	324,2%	363,3%	199,5%	24,0%	125,5%	207,5%	
Čisté peněžní změny celkem	-38,4%	1316,8%	-79,9%	13,7%	-47,7%	-127,1%	-45,3%	1257,2%	51,1%	-	
Volné peněžní toky z tržeb	47,8%	219,2%	1058,3%	18,0%	55,3%	1320,8%	14,3%	81,7%	109,8%	207,4%	

Vlastní zpracování; zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.5 Vývoj výnosů, přidané hodnoty na zaměstnanců a počtu zaměstnanců sledovaných společností

Dalším porovnáním je komparace vývoje počtu zaměstnanců, výnosů a přidané hodnoty na zaměstnance. Porovnání proběhlo na základě absolutních hodnot i horizontálního vývoje jednotlivých sledovaných ukazatelů.

Nejlépeších výsledků v oblasti výnosu a přidané hodnoty na zaměstnance dosáhla společnost Edag s průměrnými výnosy 100,33 USD s hodnotami mezi 90,96 a 104,83 amerických dolarů, obdobně měla nejvyšší průměrnou přidanou hodnotou 88,12 USD s hodnotami mezi 80,49 a 91,59 USD. Druhých nejvyšších výnosů na zaměstnance dosáhla společnost Akka s průměrem 92,97 USD a hodnotami mezi 82,3 a 106,33 USD, nicméně nedosáhla druhého místa v ukazateli přidané hodnoty, který získala společnost Bertrandt s průměrnou přidanou hodnotou na zaměstnance 78,93 USD a hodnotami mezi 75,7 a 80,77

USD. Nejvyšších průměrných hodnot počtu zaměstnanců dosáhla Capgemini s 210 976 a HCL Technologies s 138 684.

Naopak nejnižších výsledků přidané hodnoty a výnosů na zaměstnance dosáhly společnosti pocházející z Indie HCL Technologies s průměrnými výnosy na zaměstnance 6,29 USD a TechMahindra s 40,65 USD. Průměrná přidaná hodnota na zaměstnance byla nejnižší u stejných společností s 5,28 USD HCL Technologies a 35,34 USD u TechMahindry. Nejnižší počty zaměstnanců měly Edag s 8 357 a Brunel s 12 145.

Dle horizontální analýzy nejvíce průměrně vzrostl počet zaměstnanců u Akky s 13,7% a meziročními hodnotami mezi poklesem 0,1% a růstem 39,5% a byl silně ovlivněn akvizicemi. Druhý se umístil Alten s průměrným růstem počtu zaměstnanců o 11,2% s meziročními nárůsty mezi poklesem 9,1% a růstem 17,9%. Naopak nejhůře se umístil Brunel s průměrným poklesem počtu zaměstnanců o 0,5% a druhý byl Edag s průměrným poklesem 0,3%.

Výnosy na zaměstnance nejvíce průměrně rostly u HCL Technologies s 7,5% a meziročními růsty mezi poklesem 2,4% a 41,5% a obdobně se umístila u přidané hodnoty na zaměstnance s průměrným růstem o 8% s meziročními růsty mezi poklesem 1,4% a růstem 37,9%. Druhá se v obou ukazatelích umístila Applus+ Group s průměrným růstem výnosů o 4,2% s meziročními změnami mezi poklesem 4,3% a růstem 12,7% a s průměrným růstem přidané hodnoty 3% s meziročními změnami mezi poklesem 6,7% a růstem 11,6%.

Naopak nejvíce klesly průměrné výnosy na zaměstnance u TechMahindry o 2,2% a shodný pokles nastal i u průměrné přidané hodnoty na zaměstnance. Druhý největší pokles průměrných výnosů na zaměstnance o 1% nastal u Capgemini, nicméně tato společnost nevykazuje přidanou hodnotu ani ji nelze adekvátně dopočítat, proto se s druhým nejvyšším poklesem umístil Bertrandt s 0,7%.

Tabulka 239: Porovnání počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance sledovaných společností

v tisících amerických dolarů	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	Rev2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Počet zaměstnanců	7 984	8 488	8 641	8 404	8 270	11 669	13 677	13 499	11 086	10 796
Výnosy na zaměstnance	\$ 99,97	\$ 103,52	\$ 104,83	\$ 102,35	\$ 90,96	\$ 93,43	\$ 85,45	\$ 77,86	\$ 85,54	\$ 86,25
Přidaná hodnota na zaměstnance	\$ 89,72	\$ 87,67	\$ 91,59	\$ 91,15	\$ 80,49					
v tisících amerických dolarů	AKKA					BERTRANDT	Finanční rok od 1.10. do 30.9.			
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,1724	1,0896	1,1604	1,1815	1,1242
Počet zaměstnanců	21 080	21 000	21 019	15 062	12 725	12 335	13 664	13 229	12 970	12 912
Výnosy na zaměstnance	\$ 87,11	\$ 96,29	\$ 82,30	\$ 106,33	\$ 92,83	\$ 86,99	\$ 84,38	\$ 89,46	\$ 90,39	\$ 86,37
Přidaná hodnota na zaměstnance	\$ 65,94	\$ 75,50	\$ 61,59	\$ 77,84	\$ 66,76	\$ 79,67	\$ 75,70	\$ 80,66	\$ 80,77	\$ 77,83
v tisících amerických dolarů	Capgemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522
Počet zaměstnanců	251 525	216 104	204 904	196 755	185 593	23 387	23 051	22 852	20 700	19 000
Výnosy na zaměstnance	\$ 76,96	\$ 73,37	\$ 74,02	\$ 76,40	\$ 71,09	\$ 81,35	\$ 86,58	\$ 84,28	\$ 91,79	\$ 87,86
Přidaná hodnota na zaměstnance						\$ 73,74	\$ 78,96	\$ 76,27	\$ 81,30	\$ 75,84
v tisících amerických dolarů	Alten									
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Směnný kurz USD/EUR poslední den finančního roku	1,2214	1,1225	1,1492	1,2002	1,0522					
Počet zaměstnanců	33 800	37 200	33 000	28 000	24 000					
Výnosy na zaměstnance	\$ 84,27	\$ 79,18	\$ 79,05	\$ 85,07	\$ 76,65					
Přidaná hodnota na zaměstnance	\$ 76,07	\$ 72,39	\$ 72,47	\$ 78,07	\$ 69,42					

v tisících amerických dolarů	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Směnný kurz USD/ EUR poslední den finančního roku	1,1728	1,1032	1,1224	1,2328	1,0655	1,1728	1,1026	1,1224	1,2328	1,0655
Počet zaměstnanců	121 054	125 236	121 082	112 807	117 693	168 977	150 423	137 965	120 081	115 973
Výnosy na zaměstnance	\$ 42,72	\$ 39,06	\$ 41,36	\$ 41,92	\$ 38,22	\$ 6,09	\$ 6,23	\$ 6,31	\$ 6,47	\$ 6,33
Přidaná hodnota na zaměstnance	\$ 37,10	\$ 33,30	\$ 36,18	\$ 36,62	\$ 33,48	\$ 5,27	\$ 5,29	\$ 5,29	\$ 5,37	\$ 5,18

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 240: Porovnání horizontální analýzy počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance sledovaných společností

horizontální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Počet zaměstnanců	94,1%	98,2%	102,8%	101,6%	101,6%	85,3%	101,3%	121,8%	102,7%	86,4%
Výnosy na zaměstnance	103,6%	101,3%	97,6%	88,9%	106,1%	91,5%	91,1%	109,9%	100,8%	124,1%
Přidaná hodnota na zaměstnance	97,7%	104,5%	99,5%	88,3%	106,6%					
	AKKA					BERTRANDT				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Počet zaměstnanců	100,4%	99,9%	139,5%	118,4%	110,5%	90,3%	103,3%	102,0%	100,4%	104,4%
Výnosy na zaměstnance	110,5%	85,5%	129,2%	87,3%	101,9%	97,0%	106,0%	101,0%	95,6%	97,8%
Přidaná hodnota na zaměstnance	114,5%	81,6%	126,4%	85,8%	101,5%	95,0%	106,5%	100,1%	96,4%	98,3%

	Capgemini					Applus group				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Počet zaměstnanců	116,4%	105,5%	104,1%	106,0%	104,4%	101,5%	100,9%	110,4%	108,9%	101,6%
Výnosy na zaměstnance	95,3%	100,9%	103,2%	93,0%	102,6%	106,4%	97,3%	108,9%	95,7%	112,7%
Přidaná hodnota na zaměstnance						107,1%	96,6%	106,6%	93,3%	111,6%
	Alten									
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016					
Počet zaměstnanců	90,9%	112,7%	117,9%	116,7%	117,6%					
Výnosy na zaměstnance	94,0%	99,8%	107,6%	90,1%	107,2%					
Přidaná hodnota na zaměstnance	95,2%	100,1%	107,7%	88,9%	108,6%					
	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016
Počet zaměstnanců	96,7%	103,4%	107,3%	95,8%	111,6%	112,3%	109,0%	114,9%	103,5%	110,6%
Výnosy na zaměstnance	91,4%	105,9%	101,4%	91,2%	99,1%	97,7%	98,8%	97,6%	102,2%	141,5%
Přidaná hodnota na zaměstnance	89,7%	108,7%	101,2%	91,4%	97,9%	99,7%	99,9%	98,6%	103,7%	137,9%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.6 Zadluženost a úrokové krytí sledovaných společností

Komparace zadluženosti a úrokového krytí sledovaných společností bude popsáno v této kapitole. Z pohledu prvně analyzované položky úrokového krytí I. na základě hrubého zisku EBIT. Nejlépe své finanční náklady pokrývá společnost Capgemini s průměrnou hodnotou 136,4, nicméně tato výše byla silně ovlivněna vysokou hodnotou 478,67 z roku 2019 a nejnižší hodnota byla 12,04 z roku 2016, druhý se umístil Brunel s průměrnou hodnotou 105,92 a extrémní 17,94 a 280,44. Naopak nejhorších hodnot

dosahoval Edag s průměrnou hodnotou 3,4 a extrémy -0,99 a 5,42. Druhá nejhorší byla Applus group s průměrnou hodnotou 3,73 a extrémy -3,73 a 6,47.

Druhým popisovaným ukazatelem je doba splácení čistých dluhů z cashflow, ve kterém se nejlépe umístily společnosti se záporným čistým dluhem, protože mají peněžní a její ekvivalenty vyšší, než je výše finančních a leasingových dluhů, první Brunel dosáhl průměrné hodnoty -4,68 a druhá TechMahindra -1,35. Naopak nejhorších hodnot dosáhla Akka s průměrnou hodnotou 18,78, především z důvodu extrémní hodnoty 81,49 z roku 2020 a nejnižší hodnota byla 1,74, druhý nejhorší se umístil Edag s průměrnou hodnotou 3,92 a hodnoty byly rovnoměrně rozloženy mezi 3,24 a 4,78.

Dalším z klíčových ukazatelů zadlužení je jeho míra, která dosahovala nejlepších neboli nejnižších podílů u společností HCL Technologies s průměrným podílem 29,9% všech pasiv s podíly mezi 24,2% a 38% a druhým Brunelem s průměrným podílem 31,4% všech pasiv s podíly mezi 26,5% a 37,4%. Na druhé straně žebříčku s nejvyšším zadlužením se umístila Akka s průměrným zadlužením 75,4% všech pasiv s podíly mezi 70,2% a 79,5%, druhé nejhorší zadlužení měl Edag s průměrným zadlužením 74,4% všech pasiv s podíly mezi 64,5% a 83,6% a u této společnosti proběhl její nárůst v posledních sledovaných letech.

Následuje porovnání míry zadluženosti bankovními a leasingovými závazky, ve kterém nejnižšího zadlužení dosáhl Brunel s průměrnými 3,9% všech pasiv s podíly mezi 0,2% a 9,7% a lze vypočítat výrazné navýšení dluhu v předposledním sledovaném roce 2019. Druhý se umístil Alten s průměrnými 8,8% a pohybem mezi 4% a 14,9%. Naopak nejhůře se jako obdobně u celkové míry zadlužení umístil Edag s průměrnými 43,2% a podíly mezi 39,4% a 48,1%. Druhý nejhorší výsledek měla Akka s průměrnými 41,1% a pohybem mezi 30,1% a 48,3%.

Pátý popisovaný ukazatel je dlouhodobé krytí stálých aktiv, jež dosáhlo nejvyšších, tedy nejlepších hodnot u společnosti Brunel s průměrnými 575,9% všech pasiv s podíly mezi 344,8% a 819,3%. Druhá nejlepší se umístila s průměrnými 193,6% TechMahindra a podíly mezi 177,3% a 218,9%. Nejhorší je Applus+ group s průměrem 100,6% a podíly mezi 95,6% a 105,1%, druhá nejhorší byla ve sledovaném období Capgemini s průměrnými 111,2% a podíly mezi 108,6% a 113,9%.

Posledním sledovaným ukazatelem se stala doba splácení dluhu z provozního cashflow nejlépe se umístila TechMahindra s průměrnými -0,04 lety z důvodu převýšení velmi likvidních prostředků závazků a v hodnocených letech se pohybovaly hodnoty mezi -

0,32 a 0,33 lety. Druhý se umístil Brunel s průměrnými 0,32 roku a hodnotami ve sledovaných 5 letech mezi

-1,04 a 4,49. Naopak nejhůře se umístila Akka s průměrnými 6,15 a hodnotami mezi 4,08 a 8,67 lety. Druhá nejhorší byla Applus Group s průměrnými 6,11 a hodnotami mezi 4,71 a 7,71 lety v posledních 5 letech sledovaného období.

Z pohledu horizontální analýzy lze zaznamenat velký růst dluhových a leasingových závazků u společnosti Brunel, které průměrně ročně vzrostlo o 634,7%, a Bertrandtu s 79,2%, nicméně tento velký růst byl způsoben nízkou srovnávací základnou na začátku posledních 5 let sledovaného období, naopak nejnižší růst byl u společností s velkým zadlužením na začátku popisovaného období, konkrétně Applus group, u které vzrostlo zadlužení pouze o 3,3% a Edag s 13,3% růstem.

Druhý hodnocený ukazatel byla míra zadlužení, která nejvíce rostla u Bertrandtu s průměrným ročním růstem 6,5% a Brunelu s 6,1%. Naopak nejmenší vývoj byl u Altenu, kde si zachoval stabilní hodnotu a Akky s 0,3%.

Ostatní ukazatele se pohybovali velmi dynamicky, proto nejsou detailněji popsány pro jejich neúplnou vypovídací hodnotu.

Tabulka 241: Porovnání zadluženosti a úrokového krytí sledovaných společností

	EDAG	v tisících amerických dolarů				BRUNEL	v tisících amerických dolarů			
	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$318384	\$339697	\$350203	\$209430	\$178832	\$44524	\$47748	\$1521,5	\$2494	\$970,1
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$294502	\$294834	\$304895	\$4081,9	\$92678	\$30492	\$30975	\$1521,5	\$2494	\$970,1
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$23781	\$44863	\$45307	\$139178	\$30714	\$14031	\$16772			
úrokové krytí I. (EBIT)	-0,99	2,85	4,42	5,28	5,42	61,04	17,94	44,79	125,40	280,44
úrokové krytí II. (EBITDA)	3,37	7,03	7,51	9,74	8,65	104,41	40,90	54,28	180,92	366,77
krytí úvěrového břemene	-0,04	0,10	0,20	0,19	0,26	0,79	0,42	16,58	8,13	26,45
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	4,78	4,34	3,55	3,69	3,24	-2,70	-1,45	-3,62	-7,80	-7,85
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	1,50	0,46	0,71	0,77	0,77	0,98	0,94	0,98	0,99	1,00
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	83,6%	80,2%	77,3%	66,7%	64,5%	35,5%	37,4%	28,3%	29,0%	26,5%
míra krátkodobé zadluženosti	38,1%	33,0%	29,9%	58,1%	35,2%	28,1%	29,8%	26,8%	27,8%	26,0%
míra dlouhodobé zadluženosti	45,5%	47,1%	47,4%	8,5%	29,3%	7,4%	7,6%	1,6%	1,3%	0,5%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	42,0%	46,9%	48,1%	39,4%	39,5%	8,6%	9,7%	0,3%	0,5%	0,2%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	39,1%	42,3%	47,3%	84,6%	89,9%	753,8%	643,8%	21408%	12944%	31853%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	19,7%	24,7%	29,4%	50,0%	55,0%	181,7%	167,3%	252,9%	244,6%	277,0%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	121,4%	125,0%	129,3%	92,0%	143,5%	385,9%	344,8%	668,3%	661,3%	819,3%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	2,40	5,63	4,66	5,42	4,95	0,12	4,49	-1,01	-0,98	-1,04
v tisících amerických dolarů	AKKA					BERTRANDT	Finanční rok od 1.10. do 30.9.			
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$969693	\$780830	\$633226	\$751234	\$269462	\$459556	\$259716	\$279269	\$275900	\$235656
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$1011419	\$663540	\$551455	\$619330	\$253938	\$365041	\$231452	\$231860	\$254893	\$224504

Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$53405,7	\$117290	\$81771	\$131904	\$15524	\$94515	\$28264	\$47409	\$21007	\$11152
úrokové krytí I. (EBIT)	-7,35	8,26	7,05	6,96	4,68	4,06	15,23	20,62	18,58	40,27
úrokové krytí II. (EBITDA)	1,11	11,69	8,41	8,14	6,26	15,02	23,17	29,61	28,05	52,84
krytí úvěrového břemene	-0,18	0,19	0,19	0,14	0,20	0,05	0,27	0,31	0,28	0,45
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	81,49	1,74	3,96	3,60	3,13	3,46	1,97	1,84	1,14	0,50
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	1,12	0,86	0,83	0,83	0,73	0,67	0,93	0,95	0,94	0,97
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	75,1%	70,2%	79,4%	79,5%	73,0%	57,3%	48,5%	49,4%	51,7%	53,1%
míra krátkodobé zadluženosti	29,7%	30,8%	38,0%	37,3%	41,8%	20,9%	18,9%	21,2%	20,2%	22,0%
míra dlouhodobé zadluženosti	45,4%	39,4%	41,4%	42,1%	31,3%	36,4%	29,6%	28,2%	31,5%	31,2%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	40,2%	43,3%	43,9%	48,3%	30,1%	41,5%	29,5%	30,5%	30,0%	27,5%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	62,0%	68,8%	46,9%	42,5%	89,6%	102,9%	174,8%	165,7%	161,2%	170,8%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	33,2%	42,4%	25,9%	25,8%	36,9%	74,4%	106,3%	102,4%	93,5%	88,3%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	110,4%	139,6%	122,7%	152,8%	129,5%	156,6%	188,4%	190,8%	199,9%	211,4%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	5,98	4,08	5,61	8,67	6,38	2,84	4,11	10,91	6,10	2,68
	Capgemini		v milionech amerických dolarů			Applus group		v tisících amerických dolarů		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$11048,8	\$4595,5	\$3857,9	\$4047,1	\$3590,1	\$1144947	\$899408	\$736610	\$785235	\$850732
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$9536,7	\$3542,6	\$3762,5	\$3340,2	\$3458,6	\$1042414	\$781694	\$724930	\$749967	\$822232
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$1512,1	\$1052,9	\$95,4	\$706,9	\$131,5	\$102533	\$117713	\$11473	\$35268	\$28500
úrokové krytí I. (EBIT)	19,32	478,67	105,25	66,72	12,04	-3,73	6,47	5,93	4,83	5,17
úrokové krytí II. (EBITDA)	27,23	660,33	130,42	83,44	14,91	9,29	13,11	11,05	9,17	10,24
krytí úvěrového břemene	0,17	0,35	0,37	0,35	0,36	-0,10	0,19	0,19	0,15	0,12
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	3,66	1,02	1,14	1,10	1,14	4,09	2,74	2,96	3,60	5,01

úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0,95	1,00	0,99	0,98	0,91	1,21	0,82	0,80	0,74	0,76
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	72,1%	53,6%	54,7%	56,3%	55,7%	70,6%	62,1%	59,4%	60,3%	67,1%
míra krátkodobé zadluženosti	27,2%	28,2%	25,6%	28,2%	23,8%	22,2%	21,1%	17,2%	18,6%	18,5%
míra dlouhodobé zadluženosti	44,9%	25,3%	29,0%	28,1%	31,9%	48,4%	41,0%	42,2%	41,8%	48,6%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	41,2%	22,6%	20,3%	21,1%	20,7%	43,5%	36,9%	32,1%	32,6%	40,5%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	67,6%	205,6%	222,8%	206,4%	213,5%	67,6%	102,9%	126,5%	121,5%	81,3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	38,6%	86,7%	82,9%	77,5%	79,4%	41,6%	61,2%	68,3%	65,7%	49,1%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	108,6%	109,2%	113,9%	111,3%	113,1%	95,6%	99,3%	102,8%	100,4%	105,1%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	7,62	3,93	4,89	5,13	5,41	4,71	4,80	6,56	7,71	6,76
	Alten	v tisících amerických dolarů								
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$315342	\$342260	\$124260	\$68827	\$95474					
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$165400	\$188210	\$8327,1	\$9677	\$10276					
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$149943	\$154051	\$115932	\$59150	\$85198					
úrokové krytí I. (EBIT)	57,84	85,45	187,22	209,52	126,86					
úrokové krytí II. (EBITDA)	85,96	107,31	200,54	226,46	135,49					
krytí úvěrového břemene	0,53	0,84	1,97	3,05	1,88					
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-0,15	0,45	-0,07	-0,16	-0,03					
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0,98	0,99	0,99	1,00	0,99					
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	43,6%	45,7%	41,5%	41,2%	44,4%					
míra krátkodobé zadluženosti	32,9%	36,8%	38,1%	38,0%	40,4%					
míra dlouhodobé zadluženosti	10,8%	8,8%	3,4%	3,2%	4,0%					

míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	12,0%	14,9%	6,5%	4,0%	6,8%					
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	469,9%	365,1%	899,3%	1454,7%	814,6%					
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	129,1%	118,8%	141,1%	142,8%	125,3%					
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	135,3%	154,8%	162,8%	156,3%	139,9%					
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	2,13	3,27	5,73	5,48	4,40					
v milionech amerických dolarů	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	\$803,7	\$882,4	\$746,4	\$661,5	\$330,2	\$216,0	\$306,8	\$161,2	\$111,1	\$123,7
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	\$259,0	\$300,5	\$672,9	\$455,0	\$194,1	\$91,6	\$82,5	\$50,6	\$9,0	\$117,4
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	\$544,7	\$581,8	\$73,4	\$206,5	\$136,1	\$124,5	\$224,2	\$110,6	\$102,1	\$6,3
úrokové krytí I. (EBIT)	31,97	-21,30	43,61	32,04	31,96	33,02	29,68	74,54	161,77	120,46
úrokové krytí II. (EBITDA)	40,64	-29,97	52,09	38,72	39,57	42,05	36,46	86,45	181,81	129,76
krytí úvěrového břemene	0,92	0,63	1,09	1,16	1,81	1,03	0,63	1,14	1,53	1,32
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-1,67	-1,03	-1,23	-1,08	-1,74	-0,64	0,52	-0,02	-0,25	-0,50
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	0,97	1,04	0,98	0,97	0,97	0,97	0,97	0,99	0,99	0,99
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	33,3%	37,3%	34,2%	32,4%	30,4%	30,3%	38,0%	29,2%	24,2%	27,6%
míra krátkodobé zadluženosti	25,9%	29,2%	30,9%	26,0%	24,5%	20,2%	28,6%	21,0%	21,0%	24,8%
míra dlouhodobé zadluženosti	7,4%	8,0%	3,4%	6,4%	5,9%	10,1%	9,4%	8,2%	3,2%	2,9%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	14,8%	17,8%	15,5%	14,1%	8,2%	18,3%	27,9%	19,1%	15,1%	17,5%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	429,1%	333,9%	401,0%	449,5%	790,1%	379,9%	222,4%	370,7%	503,1%	413,3%

zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	191,2%	159,6%	181,3%	196,4%	213,0%	230,1%	163,3%	242,4%	312,7%	261,9%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	193,6%	177,3%	218,9%	185,5%	192,8%	157,9%	131,9%	158,7%	160,5%	214,6%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	-0,32	0,33	-0,09	0,07	-0,20	-0,01	1,21	0,64	0,22	-0,01

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 242: Porovnání horizontální analýzy zadluženosti a úrokového krytí sledovaných společností

horizontální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	revid 2018/ 2019	2017/ revid 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	86,1%	99,3%	174,6%	102,7%	103,6%	85,7%	3213%	63,7%	225,4%	85,8%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	91,8%	99,0%	7801%	3,9%	65,2%	90,5%	2084%	63,7%	225,4%	85,8%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	48,7%	101,4%	34,0%	397,3%	100,9%	76,9%				
úrokové krytí I. (EBIT)	-34,6%	64,4%	83,7%	97,5%	79,7%	340,2%	40,1%	35,7%	44,7%	316,7%
úrokové krytí II. (EBITDA)	47,9%	93,6%	77,1%	112,6%	93,4%	255,2%	75,4%	30,0%	49,3%	360,7%
krytí úvěrového břemene	-37,6%	51,0%	103,9%	72,4%	64,2%	187,4%	2,6%	204,0%	30,7%	79,9%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	110,1%	122,2%	96,3%	113,8%	214,9%	186,4%	40,0%	46,4%	99,4%	201,9%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	328,0%	64,8%	92,3%	99,1%	93,5%	104,5%	96,3%	98,5%	99,6%	100,8%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasív)	104,3%	103,7%	115,9%	103,3%	95,8%	94,9%	132,0%	97,7%	109,4%	96,6%
míra krátkodobé zadluženosti	115,3%	110,4%	51,5%	165,3%	112,1%	94,1%	111,5%	96,4%	106,7%	97,1%
míra dlouhodobé zadluženosti	96,5%	99,5%	555,9%	29,0%	81,6%	98,0%	482,5%	124,4%	242,2%	74,5%

míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	89,5%	97,7%	121,9%	99,8%	114,4%	88,0%	2905%	61,0%	237,7%	103,0%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	92,5%	89,4%	55,9%	94,1%	95,0%	117,1%	3,0%	165,4%	40,6%	98,4%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	79,4%	84,2%	58,8%	90,9%	113,5%	108,6%	66,2%	103,4%	88,3%	104,9%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	97,1%	96,7%	140,5%	64,1%	87,5%	111,9%	51,6%	101,1%	80,7%	95,4%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	42,6%	120,8%	86,0%	109,5%	54,7%	2,7%	-444%	102,8%	95,0%	187,9%
horizontální analýza	AKKA					BERTRANDT Finanční rok od 1.10. do 30.9.				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	114,1%	126,2%	88,0%	244,4%	82,7%	164,4%	99,0%	103,1%	111,4%	418,2%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	140,1%	123,2%	93,0%	213,8%	83,7%	146,6%	106,3%	92,6%	108,0%	
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	41,8%	146,8%	64,7%	744,9%	69,5%	310,8%	63,5%	229,8%	179,2%	19,8%
úrokové krytí I. (EBIT)	-89,0%	117,2%	101,3%	148,6%	97,7%	26,7%	73,8%	111,0%	46,1%	10,5%
úrokové krytí II. (EBITDA)	9,5%	138,9%	103,3%	130,1%	105,6%	64,8%	78,3%	105,6%	53,1%	10,8%
krytí úvěrového břemene	-95,2%	104,4%	134,7%	67,8%	108,2%	19,0%	85,8%	110,7%	62,4%	24,6%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	4687%	43,9%	110,1%	114,9%	134,3%	175,5%	107,1%	162,2%	226,3%	128,5%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	129,9%	103,3%	100,3%	114,2%	98,9%	72,4%	98,0%	100,6%	96,8%	97,7%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	106,9%	88,4%	99,9%	108,8%	97,2%	118,3%	98,1%	95,6%	97,3%	123,2%
míra krátkodobé zadluženosti	96,4%	81,0%	101,8%	89,4%	102,1%	110,6%	89,2%	105,0%	91,8%	60,2%
míra dlouhodobé zadluženosti	115,1%	95,2%	98,3%	134,7%	91,5%	123,2%	104,8%	89,6%	101,2%	467,9%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	92,8%	98,8%	90,9%	160,5%	88,0%	140,7%	96,6%	101,8%	109,2%	308,4%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	90,3%	146,4%	110,4%	47,5%	123,2%	58,9%	105,5%	102,8%	94,4%	26,7%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	78,3%	163,6%	100,3%	70,0%	111,4%	70,0%	103,8%	109,5%	105,9%	66,9%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	79,1%	113,8%	80,3%	118,0%	85,5%	83,1%	98,7%	95,5%	94,5%	140,9%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	146,4%	72,9%	64,6%	135,9%	54,0%	69,2%	37,7%	179,0%	227,8%	43,6%
horizontální analýza	Capgemini					Applus group				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky,	221,0%	122,0%	99,6%	98,8%	89,5%	117,0%	125,0%	98,0%	80,9%	95,8%

Krátkodobé finanční a leasingové závazky										
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	247,4%	96,4%	117,6%	84,7%	104,0%	122,6%	110,4%	101,0%	80,0%	98,7%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	132,0%	1130%	14,1%	471,2%	19,2%	80,1%	1051%	34,0%	108,5%	51,6%
úrokové krytí I. (EBIT)	4,0%	454,8%	157,7%	554,2%	61,5%	-57,6%	109,1%	123,0%	93,5%	110,5%
úrokové krytí II. (EBITDA)	4,1%	506,3%	156,3%	559,5%	61,2%	70,9%	118,6%	120,5%	89,5%	118,9%
krytí úvěrového břemene	49,5%	93,5%	105,8%	99,5%	127,9%	-51,3%	98,5%	124,1%	132,3%	87,5%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	360,2%	89,3%	103,8%	96,2%	89,5%	149,1%	92,7%	82,0%	71,9%	107,3%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	94,7%	100,8%	100,6%	108,3%	96,1%	148,2%	102,5%	107,9%	97,2%	104,4%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasív)	134,7%	98,0%	97,0%	101,1%	96,9%	113,8%	104,5%	98,5%	90,0%	98,8%
míra krátkodobé zadluženosti	96,4%	110,1%	90,9%	118,5%	88,8%	105,3%	122,3%	92,8%	100,6%	98,1%
míra dlouhodobé zadluženosti	177,3%	87,3%	103,1%	88,1%	104,0%	118,2%	97,1%	101,0%	85,9%	99,1%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	182,5%	110,9%	96,2%	102,0%	88,4%	117,8%	114,9%	98,3%	80,6%	97,3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	32,9%	92,3%	107,9%	96,7%	117,8%	65,7%	81,3%	104,1%	149,4%	105,4%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	44,6%	104,5%	107,0%	97,6%	107,4%	68,1%	89,5%	103,9%	133,8%	103,8%
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	99,5%	95,9%	102,4%	98,4%	105,2%	96,3%	96,6%	102,3%	95,6%	101,2%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	194,3%	80,2%	95,3%	94,9%	74,6%	98,2%	73,1%	85,2%	114,0%	89,2%
horizontální analýza	Alten									
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016					
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	84,7%	282,0%	188,6%	63,2%	121,1%					
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	80,8%	2314,0%	89,9%	82,6%	52,1%					
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	89,5%	136,0%	204,7%	60,9%	144,1%					
úrokové krytí I. (EBIT)	67,7%	45,6%	89,4%	165,2%	90,7%					
úrokové krytí II. (EBITDA)	80,1%	53,5%	88,6%	167,1%	90,3%					
krytí úvěrového břemene	62,6%	42,6%	64,6%	162,1%	93,1%					
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	-34,5%	-640,1%	42,5%	479,6%	23,7%					
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	99,4%	99,3%	99,9%	100,3%	99,9%					

míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	95,5%	110,2%	100,7%	92,8%	100,6%					
míra krátkodobé zadluženosti	89,3%	96,7%	100,3%	94,0%	101,3%					
míra dlouhodobé zadluženosti	121,5%	261,5%	105,2%	80,7%	93,8%					
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	80,6%	228,5%	160,9%	59,2%	106,0%					
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	128,7%	40,6%	61,8%	178,6%	93,9%					
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	108,7%	84,2%	98,8%	114,0%	98,9%					
Dlouhodobé krytí stálých aktiv	87,4%	95,1%	104,2%	111,7%	97,5%					
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	65,2%	57,1%	104,6%	124,4%	109,9%					
horizontální analýza	Tech Mahindra	Finanční rok od 1.4. do 31.3.				HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2020/ 2021 ended 30.3. 2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 30.3. 2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016
Součet dluhů (Dlouhodobé finanční a leasingové závazky, Krátkodobé finanční a leasingové závazky)	88,5%	128,4%	120,3%	201,3%	151,1%	68,4%	206,7%	154,7%	90,2%	114,3%
Dlouhodobé finanční a leasingové závazky	83,7%	48,5%	157,7%	235,5%	116,9%	107,8%	177,1%	601,5%	7,7%	125,5%
Krátkodobé finanční a leasingové závazky	90,9%	860,7%	37,9%	152,4%	259,0%	53,9%	220,2%	115,4%	1629%	43,0%
úrokové krytí I. (EBIT)	- 150,1%	-48,8%	136,1%	100,3%	76,5%	111,3%	39,8%	46,1%	134,3%	124,0%
úrokové krytí II. (EBITDA)	- 135,6%	-57,5%	134,5%	97,9%	79,8%	115,3%	42,2%	47,6%	140,1%	126,4%
krytí úvěrového břemene	145,1%	57,9%	93,9%	64,3%	67,7%	162,9%	55,6%	74,7%	115,6%	130,4%
Doba splácení čistých dluhů z cashflow	163,2%	83,4%	113,7%	62,1%	105,9%	-123,7%	-2906%	7,0%	50,7%	61,0%
úrokové břemeno (EBT/EBIT)	92,6%	107,0%	100,9%	100%	99,2%	100,4%	97,8%	99,3%	100,2%	100,2%
míra zadlužení (úroveň zadlužení pasiv)	89,3%	108,8%	105,8%	106,4%	105,3%	79,8%	130,0%	120,5%	87,7%	92,6%
míra krátkodobé zadluženosti	88,6%	94,7%	118,8%	106,1%	98,0%	70,5%	136,3%	99,8%	84,9%	99,2%
míra dlouhodobé zadluženosti	92,1%	238,4%	52,7%	107,7%	152,3%	108,3%	114,0%	257,6%	111,7%	58,7%
míra zadluženosti bank úvěry (i leasing)	83,3%	115,0%	109,5%	172,4%	130,6%	65,8%	146,0%	126,8%	86,0%	98,3%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/dluh závazky)	128,5%	83,3%	89,2%	56,9%	75,7%	170,8%	60,0%	73,7%	121,7%	105,0%
zadlužení vlastního kapitálu (VK/celk závazky)	119,8%	88,0%	92,3%	92,2%	93,8%	140,9%	67,4%	77,5%	119,4%	111,4%

Dlouhodobé krytí stálých aktiv	109,2%	81,0%	118,0%	96,2%	88,7%	119,7%	83,1%	98,9%	74,8%	90,0%
doba splácení dluhu z provozního CF (v letech)	-99,4%	-360,6%	-121,8%	-37,3%	57,9%	-1,2%	189,6%	285,8%	-2817%	16,7%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.7 Rentabilita sledovaných společností

Rentabilita je jedním z nejsledovanějších ukazatelů z pohledu vlastníků podniku i věřitelů, neboť ukazuje dlouhodobou schopnost generovat zisk a s pomocí něho splácet dluhy a závazky, nebo také vyplácet podíly na zisku akcionářům.

Dle analýzy by mohly všechny společnosti využívat více finanční páku pro zvýšení návratností, nicméně v posledních sledovaných 5 letech bylo celosvětové období podprůměrně vysokých úrokových sazeb, když se v některých zemích základní sazby pohybovaly okolo 0, což při změně trendu během roku 2022 může prodražit financování dluhu do té míry, že společnosti budou znevýhodněni vysokou finanční pákou, případně ohroženi hrozbou bankrotu při prudkém propadu do ztráty, nicméně analýzy toto riziko nepředvídají a všechny společnosti, již překonaly předchozí celosvětové krizové období let 2008 a 2009, vyjma Applus+ group, která obdržela vklady do vlastního kapitálu po krizovém roce 2008, které ji pomohly překonat finanční obtíže.

Z pohledu většiny ukazatelů rentability jsou na tom dobře obě společnosti pocházející z Indie, neboť lepší HCL Technologies dosahuje průměrné provozní marže 21,5%, 23,3% návratnosti vlastního kapitálu, 20,9% rentability aktiv a 18,7% rentability dlouhodobého kapitálu. Při bližším pohledu dosahovala HCL v posledních 5 sledovaných letech popisovaných ukazatelů u provozní marže mezi 20,5% a 22,4%, u ROE mezi 19,9% a 26%, u ROA mezi 17,5% a 23,2% a u ROCE mezi 16,2% a 21,1%. Druhá TechMahindra poté dosáhla průměrných 14,4% provozní marže a hodnot mezi 11,6% a 16,4%, dále průměrných 18,5% návratnosti vlastního kapitálu s rozptylem mezi 16,6% a 20,7%, u ROA dosáhla

průměru 14,8% s hodnotami mezi 11,5% a 17% a u poslední ROCE průměrných 15,5% a rozptylu mezi 13,3% a 17,1%.

Naopak nízkých hodnot z pohledu marže a rentabilit dosahovaly společnosti Applus, Brunel a Edag. Z pohledu provozní marže dopadla nejhůře Akka s průměrem 2,2% a rozptylem mezi -11,3% a 6,7%, druhý nejhorší se umístil Brunel s průměrnými 2,8% a hodnotami mezi 1,7% a 3,7%. Dle návratnosti vlastního kapitálu byl nejhorší Applus+ s průměrem 0,9% a rozptylem mezi -22,3% a 4,3%, druhých nejnižších hodnot dosahovaly s průměrem 4,1% Brunel, Edag a Akka. Nicméně u každého z nich byla způsobena různými vlivy, neboť Akka a Edag vykázaly velmi vysokou zápornou hodnotu v roce 2020, Brunel nedosáhl záporných hodnot v popisovaném období, pouze v roce 2019 dosáhla ROE 0%. Dle ROA se na posledním místě umístila Applus+ group s průměrnými 2,8% a rozptylem mezi -5,4% a 6%, druhá nejhorší Akka měla průměrnou ROA 3,4% a hodnoty mezi -8,6% a 7,6%. Poslední hodnocený ukazatel rentabilita dlouhodobého kapitálu byl nejhorší u Applus s průměrem 2,4% u druhé Akky dosahoval 3% a pohyboval se obdobně jako ROA.

Tabulka 243: Porovnání rentability sledovaných společností

	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
složená finanční páka	915,6%	231,1%	311,4%	229,8%	218,0%	152,5%	150,3%	136,4%	139,7%	135,6%
provozní marže	-3,1%	2,6%	6,1%	3,8%	5,3%	3,2%	1,7%	3,7%	2,3%	3,0%
ROE (návratnost vlastního kapitálu)	-23,0%	5,5%	16,5%	9,7%	11,8%	6,4%	0,0%	7,6%	2,9%	3,6%
ROA (návratnost celko. kapitálu) - EBIT	-3,3%	3,1%	7,6%	6,2%	8,8%	6,8%	4,0%	8,6%	4,7%	6,7%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-3,6%	4,2%	8,4%	6,5%	8,3%	5,8%	0,4%	7,8%	2,9%	3,6%
	AKKA					BERTRANDT				
	2020	2019	2018	2017	2016	Finanční rok od 1.10. do 30.9.				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
složená finanční páka	449,0%	289,4%	405,4%	405,3%	270,3%	157,7%	180,4%	187,6%	195,2%	207,8%
provozní marže	-11,3%	6,7%	6,0%	5,6%	3,8%	1,7%	5,7%	7,1%	6,3%	9,4%
ROE (návratnost vlastního kapitálu)	-34,3%	15,3%	19,4%	14,7%	5,5%	0,9%	9,4%	11,9%	11,7%	17,8%
ROA (návratnost celko. kapitálu) - EBIT	-8,6%	7,6%	7,2%	5,8%	5,0%	1,6%	7,5%	9,2%	8,1%	12,2%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-11,5%	7,6%	8,0%	5,8%	5,0%	1,1%	6,6%	8,0%	7,8%	11,6%

	Caggemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
složená finanční páka	339,4%	215,0%	218,5%	225,6%	205,5%	412,3%	215,4%	196,4%	186,2%	230,7%
provozní marže	9,5%	10,1%	9,5%	9,4%	9,2%	-7,5%	7,4%	6,3%	5,2%	4,9%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	15,6%	10,1%	9,7%	11,6%	12,5%	-22,3%	9,3%	7,4%	5,7%	4,3%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	6,8%	7,9%	7,6%	7,4%	7,0%	-5,4%	6,0%	5,2%	4,1%	3,9%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	6,8%	6,8%	6,8%	8,0%	9,5%	-7,4%	6,2%	5,6%	4,6%	3,2%
	Alten									
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
složená finanční páka	174,3%	182,0%	170,0%	169,2%	178,4%					
provozní marže	5,8%	9,7%	9,4%	8,9%	9,8%					
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	8,1%	14,7%	16,5%	17,8%	15,3%					
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	6,3%	12,5%	12,9%	12,5%	12,9%					
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	6,8%	11,7%	15,0%	16,7%	13,8%					
	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
složená finanční páka	152,1%	175,8%	157,3%	152,2%	149,2%	139,0%	155,6%	139,3%	131,2%	137,0%
provozní marže	14,2%	11,6%	16,3%	16,4%	13,7%	21,7%	20,5%	21,2%	21,9%	22,4%
ROE (návrtnost vlastního kapitálu)	17,5%	18,2%	20,7%	19,6%	16,6%	19,9%	22,4%	24,4%	24,0%	26,0%
ROA (návrtnost celko. kapitálu) - EBIT	13,6%	11,5%	17,0%	16,6%	15,3%	19,0%	17,5%	21,8%	23,1%	23,2%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	14,8%	13,3%	17,1%	16,7%	15,4%	16,4%	16,2%	19,5%	20,2%	21,1%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.caggemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 244: Porovnání horizontální analýzy rentability sledovaných společností

horizontální analýza	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	revid 2018/ 2019	2017/ revid 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
složená finanční páka	396,2%	74,2%	135,5%	105,4%	86,0%	101,4%	110,2%	97,6%	103,1%	99,5%
provozní marže	-121,0%	42,3%	158,8%	72,7%	63,5%	193,0%	44,9%	164,3%	74,8%	66,4%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	-418,4%	33,3%	169,5%	82,1%	50,6%	13141,2%	0,6%	260,5%	80,8%	33,4%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	-105,0%	41,3%	121,9%	70,9%	69,4%	169,9%	46,2%	182,2%	70,4%	57,3%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-86,5%	49,6%	130,6%	78,2%	56,5%	1577,6%	4,7%	265,8%	81,2%	33,1%
	AKKA					BERTRANDT Finanční rok od 1.10. do 30.9.				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
složená finanční páka	155,1%	71,4%	100%	149,9%	91,3%	87,4%	96,2%	96,1%	93,9%	118,5%
provozní marže	-168,5%	112,5%	106,0%	148,0%	79,7%	29,1%	80,6%	111,6%	67,7%	95,5%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	-224,3%	78,8%	131,5%	266,1%	47,6%	9,9%	78,8%	101,9%	65,6%	90,9%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	-114,3%	105,3%	123,5%	115,5%	95,0%	21,5%	81,5%	113,3%	66,4%	74,7%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	-150,8%	95,2%	138,1%	116,1%	69,0%	16,5%	82,7%	102,6%	66,9%	68,5%
	Capgemini					Applus group				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
složená finanční páka	157,9%	98,4%	96,8%	109,8%	92,3%	191,4%	109,7%	105,5%	80,7%	101,8%
provozní marže	93,4%	107,0%	100,4%	103,2%	106,7%	-102,5%	117,7%	120,5%	106,5%	91,7%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	154,3%	104,5%	83,4%	93,1%	77,8%	-239,8%	125,0%	129,4%	132,0%	59,0%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	86,6%	104,2%	102,2%	106,4%	111,0%	-90,4%	114,8%	127,9%	105,8%	86,8%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	100,1%	100,6%	85,0%	84,5%	87,3%	-119,8%	110,1%	121,2%	143,9%	66,3%

	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016					
Alten										
složená finanční páka	95,8%	107,1%	100,4%	94,9%	100,4%					
provozní marže	59,2%	103,2%	106,0%	90,5%	99,3%					
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	54,9%	89,0%	92,9%	116,6%	92,9%					
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	50,1%	96,7%	103,5%	96,3%	98,6%					
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	57,9%	78,5%	89,5%	121,7%	92,4%					
	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016
složená finanční páka	86,5%	111,7%	103,4%	102,0%	100,4%	89,3%	111,7%	106,2%	95,7%	97,1%
provozní marže	122,6%	71,1%	99,7%	119,9%	91,6%	105,9%	96,8%	96,5%	98,1%	97,8%
ROE (návrstnost vlastního kapitálu)	96,6%	87,7%	105,4%	118,0%	82,2%	88,5%	91,9%	101,8%	92,2%	128,0%
ROA (návrstnost celko. kapitálu) - EBIT	118,5%	67,5%	102,5%	108,4%	87,0%	108,7%	80,0%	94,6%	99,4%	128,4%
ROCE (rentabilita dlouhodobého kapitálu) - EBIT	111,1%	77,9%	102,0%	108,4%	81,0%	101,5%	82,6%	97,0%	95,3%	128,9%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.8 Aktivita sledovaných společností

Komparace aktivity sledovaných společností sleduje pohyb doby obratu aktiv, kdy pokles doby obratu aktiv společností pomáhá s financováním a nárůst doby obratu závazků taktéž společnosti financuje.

Z pohledu doby obratu krátkodobých aktiv si nejlépe vedla Applus group s průměrnými 129,7 dne a hodnotami mezi 122,81 a 138,48 dne, druhý se umístil Edag s průměrem 136,51 dne a rozptylem mezi 121,65 a 167,37 dne. Naopak nejdelší dobu obratu

krátkodobých aktiv měla TechMahindra s průměrnými 220,69 dne a hodnotami mezi 201,69 a 240,18 dne, druhý se umístil HCL Technologies s průměrem 190,71 dne a rozptylem mezi 174,83 a 205,61 dne. Dále bude rozebráno, ve kterých položkách se tento rozdíl nejvíce produkuje. Dle porovnání prvního a posledního roku popisovaného 5letého období se z pohledu doby obratu krátkodobých aktiv nejlépe vyvíjel u Brunelu, kde klesly o 5,5% a u Applus+ s poklesem 4,1%, naopak u Edagu se zvýšil o 37,6% a u TechMahindry o 19,1%.

Z pohledu doby obratu zásob, který má marginální vliv, si nejlépe vedla TechMahindra s průměrnými 0,58 dne a hodnotami mezi 0,23 a 0,78 dne, druhé se umístilo HCL s průměrem 0,95 dne a rozptylem mezi 0,45 a 2,09 dne. Naopak nejdelší dobu obratu zásob měl Edag s průměrnými 2,35 dne a hodnotami mezi 0,8 a 4,23 dne, druhá nejhorší se umístila Akka s průměrem 2,08 dne a rozptylem mezi 1,52 a 3,04 dne. Hodnocení bylo ovlivněno nevykazování zásob separátně některými sledovanými společnostmi.

Podle porovnání prvního a posledního roku popisovaného 5letého období se z pohledu doby obratu zásob nejlépe vyvíjel u HCL Technologies, kde klesly o 78,5% a u TechMahindry s poklesem 69,5%, naopak u Edagu se zvýšil o 83,3% a u Akky o 49,8%.

Následně je popsána významná položka doba obratu pohledávek, u které se nejlépe umístilo Capgemini s průměrnými 57,33 dne a hodnotami mezi 54,06 a 61,06 dne, druhý se zařadil Edag s průměrem 57,34 dne a rozptylem mezi 40,84 a 70,85 dne. Naopak nejdelší dobu obratu pohledávek měl Alten s průměrnými 100,04 dne a hodnotami mezi 90,56 a 119,26 dne, druhý nejhorší se umístil Brunel s průměrnými 88,21 dne a hodnotami mezi 78,27 a 96,02 dne.

Na základě porovnání prvního a posledního roku popisovaného pětiletého období se z pohledu doby obratu pohledávek nejlépe vyvíjel u Edagu, kde klesly o 29,8% a u Altenu s poklesem 24,1%, naopak u Capgemini se zvýšil o 8% a u HCL Technologies o 3,9%.

Doba obratu krátkodobého finančního majetku způsobuje významné rozdíly na úrovni doby obratu krátkodobých aktiv, neboť u většiny sledovaných podniků dosahuje velmi nízkých úrovní ve výši jednotek dnů, vyjma společností TechMahindra a HCL Technologies, které mají průměrnou dobu obratu 98,33 dne respektive 45,30 dne.

Z druhého pohledu doby obratu krátkodobých závazků je pro sledované společnosti vhodná co nejdelší doba, neboť jim pomáhá financovat jejich krátkodobá aktiva. Nejlepších hodnot z tohoto pohledu dosahuje Capgemini s průměrnými 124,66 dne a hodnotami mezi 112,46 a 135,73 dnů, druhá se umístila Akka s průměrem 119,58 dne a rozptylem mezi 98,72 a 140,31 dne. Naopak nejkratší dobu obratu závazků měl Brunel s průměrnými 45,06 dne a

hodnotami mezi 41,68 a 48,27 dne, druhý nejhorší se umístil Bertrandt s průměrnými 61,26 dne a hodnotami mezi 51,96 a 77,66 dne.

Na základě porovnání prvního a posledního roku popisovaného pětiletého období se z pohledu doby obratu závazků nejlépe vyvíjel u Edagu, kde vzrostly o 70,6% a u Applus+ s růstem 32,3%, naopak u HCL Technologies se zmenšil o 3,3% a u Alten o 1,1%.

Následně bude popsána úroveň a vývoj obchodního deficitu, jakožto souhrnného ukazatele aktivity společností. Nejlépe se dle obchodního deficitu umístil Edag s průměrem 32,52 dne a hodnotami mezi -6,41 a 46,54 dnů, druhý se umístil Applus+ s průměrem 40,62 dne a rozptylem mezi 22,12 a 54,89 dne. Naopak nejhůře se umístila TechMahindra s průměrem 124,07 dne a hodnotami mezi 116,41 a 142,44 dnů, druhý se umístil Bertrandt s průměrem 111,88 dne a rozptylem mezi 106,8 a 117,55 dne.

Na základě porovnání prvního a posledního roku popisovaného pětiletého období se z pohledu obchodního deficitu nejlépe vyvíjela firma Applus, kde klesl o 59,7% a Capgemini se snížením o 22,4%, naopak Altenu vzrostl o 34,3% a TechMahindře o 16,1%. Dále bude popsán pracovní kapitál k tržbám, který dosahoval nejlepších nejnižších hodnot u Edagu s průměrem 10,89% a u Applus 11,42%. Na druhé straně nejvyšší hodnota měla TechMahindra s průměrnými 35,74% a u Bertrandtu s 31,55%.

Tabulka 245: Porovnání ukazatelů aktivity sledovaných společností

	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	167,37	137,59	133,13	122,82	121,65	139,83	120,52	138,65	153,86	147,94
doba obratu zásob (ve dnech)	1,46	3,97	4,23	1,28	0,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
doba obratu pohledávek (ve dnech)	40,84	62,39	54,45	70,85	58,20	78,27	90,28	96,02	93,30	83,20
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	1,04	1,05	0,78	1,04	1,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	130,02	97,90	86,60	129,23	76,21	48,27	45,15	41,68	47,92	42,28
obchodní deficit (ve dnech)	37,35	39,69	46,54	-6,41	45,44	91,55	75,37	96,97	105,94	105,66
provozní cyklus (ve dnech)	42,30	66,36	58,68	72,13	59,00	78,27	90,28	96,02	93,30	83,20
WCR (working capital ratio) k tržbám	14,06%	12,84%	14,21%	-0,60%	13,95%	25,43%	20,94%	26,94%	29,43%	29,35%
	AKKA					BERTRANDT				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	178,54	163,54	151,27	207,13	150,72	189,07	159,26	165,71	173,27	178,37

doba obratu zásob (ve dnech)	2,28	1,90	3,04	1,68	1,52	0,34	0,34	0,41	0,43	0,32
doba obratu pohledávek (ve dnech)	45,97	44,92	62,64	62,75	63,27	69,02	76,89	83,37	70,03	68,91
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,40	1,17	1,47	2,18	1,08
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	140,31	98,72	114,17	130,64	114,05	77,66	51,96	58,91	56,96	60,82
obchodní deficit (ve dnech)	38,23	64,82	37,10	76,49	36,67	111,41	107,30	106,80	116,31	117,55
provozní cyklus (ve dnech)	48,25	46,82	65,68	64,42	64,79	69,36	77,23	83,78	70,46	69,23
WCR (working capital ratio) k tržbám	14,95%	18,15%	10,59%	21,68%	10,97%	31,85%	29,88%	29,74%	32,85%	33,41%
	Capgemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	178,07	167,27	167,87	175,04	167,04	132,74	124,15	122,81	130,34	138,48
doba obratu zásob (ve dnech)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,06	1,72	1,75	1,85	1,83
doba obratu pohledávek (ve dnech)	61,06	54,06	56,30	58,69	56,53	78,84	83,68	83,99	83,66	86,04
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	7,68	5,43	4,99	4,83	4,51	0,60	2,41	2,08	5,65	1,05
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	135,73	130,49	115,39	129,26	112,46	110,61	92,72	73,92	84,58	83,58
obchodní deficit (ve dnech)	42,34	36,78	52,48	45,79	54,58	22,12	31,43	48,88	45,76	54,89
provozní cyklus (ve dnech)	61,06	54,06	56,30	58,69	56,53	80,90	85,40	85,74	85,51	87,87
WCR (working capital ratio) k tržbám	12,53%	10,92%	15,27%	13,42%	15,99%	6,44%	8,87%	13,69%	12,78%	15,33%
	Alten									
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	175,63	165,49	165,29	156,62	159,92					
doba obratu zásob (ve dnech)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
doba obratu pohledávek (ve dnech)	90,56	95,15	99,38	95,86	119,26					
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00					
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	109,31	103,64	100,38	97,67	110,54					
obchodní deficit (ve dnech)	66,33	61,85	64,91	58,95	49,38					
provozní cyklus (ve dnech)	90,56	95,15	99,38	95,86	119,26					
WCR (working capital ratio) k tržbám	18,83%	17,52%	18,36%	16,86%	14,36%					

	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	240,18	226,27	223,47	211,83	201,69	205,61	195,70	177,07	174,83	200,33
doba obratu zásob (ve dnech)	0,23	0,35	0,78	0,77	0,75	0,45	0,46	0,54	1,22	2,09
doba obratu pohledávek (ve dnech)	61,56	73,99	72,11	76,02	65,94	65,25	71,98	69,74	68,62	62,82
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	124,91	92,56	101,68	89,20	83,30	83,59	53,03	21,04	41,06	27,81
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	97,74	106,69	107,05	92,61	78,98	83,02	120,87	73,27	71,95	85,84
obchodní deficit (ve dnech)	142,44	119,58	116,41	119,21	122,72	122,59	74,83	103,80	102,88	114,49
provozní cyklus (ve dnech)	61,79	74,34	72,88	76,79	66,70	65,70	72,44	70,28	69,84	64,91
WCR (working capital ratio) k tržbám	40,97%	34,40%	33,47%	34,42%	35,42%	35,33%	21,78%	31,83%	31,20%	32,80%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 246: Porovnání horizontální analýzy ukazatelů aktivity sledovaných společností

	EDAG					BRUNEL				
	2019/ 2020	revid 2018/ 2019	2017/ revid 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	121,6%	103,3%	108,4%	101,0%	86,2%	116,0%	86,9%	90,1%	104,0%	115,1%
doba obratu zásob (ve dnech)	36,8%	93,9%	330,8%	160,3%	100,1%					
doba obratu pohledávek (ve dnech)	65,4%	114,6%	76,9%	121,7%	104,4%	86,7%	94,0%	102,9%	112,1%	112,0%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	99,5%	134,5%	74,4%	84,6%	3642,1%					
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	132,8%	113,1%	67,0%	169,6%	102,4%	106,9%	108,3%	87,0%	113,3%	112,5%
obchodní deficit (ve dnech)	94,1%	85,3%	-725,9%	-14,1%	68,1%	121,5%	77,7%	91,5%	100,3%	116,2%
provozní cyklus (ve dnech)	63,7%	113,1%	81,4%	122,3%	104,4%	86,7%	94,0%	102,9%	112,1%	112,0%
WCR (working capital ratio) k tržbám	109,6%	90,3%	-	-4,3%	68,9%	121,5%	77,7%	91,5%	100,3%	116,2%
	AKKA					BERTRANDT				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
						Finanční rok od 1.10. do 30.9.				
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	109,2%	108,1%	73,0%	137,4%	75,9%	118,7%	96,1%	95,6%	97,1%	135,9%
doba obratu zásob (ve dnech)	120,0%	62,4%	181,5%	110,2%	98,9%	100,1%	82,8%	95,2%	132,9%	150,1%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	102,3%	71,7%	99,8%	99,2%	83,4%	89,8%	92,2%	119,1%	101,6%	106,7%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)						120,3%	79,2%	67,5%	201,4%	101,0%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	142,1%	86,5%	87,4%	114,6%	85,7%	149,5%	88,2%	103,4%	93,7%	77,0%
obchodní deficit (ve dnech)	59,0%	174,7%	48,5%	208,6%	56,0%	103,8%	100,5%	91,8%	98,9%	225,1%
provozní cyklus (ve dnech)	103,0%	71,3%	101,9%	99,4%	83,8%	89,8%	92,2%	118,9%	101,8%	106,9%
WCR (working capital ratio) k tržbám	82,4%	171,3%	48,9%	197,6%	54,6%	106,6%	100,5%	90,5%	98,3%	223,5%
	Capgemini					Applus group				
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	106,5%	99,6%	95,9%	104,8%	96,5%	106,9%	101,1%	94,2%	94,1%	107,3%
doba obratu zásob (ve dnech)						119,8%	98,4%	94,4%	101,3%	85,6%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	113,0%	96,0%	95,9%	103,8%	61,2%	94,2%	99,6%	100,4%	97,2%	99,8%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	141,4%	108,7%	103,4%	107,1%	128,6%	24,9%	115,8%	36,9%	538,8%	116,4%

doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	104,0%	113,1%	89,3%	114,9%	85,4%	119,3%	125,4%	87,4%	101,2%	103,5%
obchodní deficit (ve dnech)	115,1%	70,1%	114,6%	83,9%	131,8%	70,4%	64,3%	106,8%	83,4%	113,8%
provozní cyklus (ve dnech)	113,0%	96,0%	95,9%	103,8%	61,2%	94,7%	99,6%	100,3%	97,3%	99,5%
WCR (working capital ratio) k tržbám	114,8%	71,5%	113,8%	83,9%	130,4%	72,5%	64,8%	107,1%	83,4%	113,4%
Alten	2019/ 2020	2018/ 2019	2017 restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016					
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	106,1%	100,1%	105,5%	97,9%	100,3%					
doba obratu zásob (ve dnech)										
doba obratu pohledávek (ve dnech)	95,2%	95,7%	103,7%	80,4%	102,2%					
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)										
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	105,5%	103,2%	102,8%	88,4%	102,1%					
obchodní deficit (ve dnech)	107,2%	95,3%	110,1%	119,4%	96,6%					
provozní cyklus (ve dnech)	95,2%	95,7%	103,7%	80,4%	102,2%					
WCR (working capital ratio) k tržbám	107,5%	95,4%	108,9%	117,4%	98,0%					
	TechMahindra	Finanční rok od 1.4. do 31.3.				HCL	Finanční rok od 1.4. do 31.3.			
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016
doba obratu krátkodobých aktiv (ve dnech)	106,1%	101,3%	105,5%	105,0%	99,0%	105,1%	110,5%	101,3%	87,3%	69,4%
doba obratu zásob (ve dnech)	65,8%	44,9%	101,1%	102,1%	137,8%	96,9%	85,5%	44,3%	58,6%	68,4%
doba obratu pohledávek (ve dnech)	83,2%	102,6%	94,9%	115,3%	84,1%	90,7%	103,2%	101,6%	109,2%	70,4%
doba obratu krátko finanč. majetku (ve dnech)	134,9%	91,0%	114,0%	107,1%	118,1%	157,6%	252,0%	51,3%	147,7%	93,0%
doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)	91,6%	99,7%	115,6%	117,3%	103,1%	68,7%	165,0%	101,8%	83,8%	75,5%
obchodní deficit (ve dnech)	119,1%	102,7%	97,7%	97,1%	96,6%	163,8%	72,1%	100,9%	89,9%	65,3%
provozní cyklus (ve dnech)	83,1%	102,0%	94,9%	115,1%	84,5%	90,7%	103,1%	100,6%	107,6%	70,3%
WCR (working capital ratio) k tržbám	119,1%	102,8%	97,2%	97,2%	96,7%	162,2%	68,4%	102,0%	95,1%	65,9%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>,

<https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>,

<https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>,

<https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>,

<https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.9 Likvidita sledovaných společností

Dalším porovnáním likvidity lze vyzorovat schopnost společností splácet své krátkodobé závazky na různých úrovních rychlosti zpeněžení aktiv. Specifikem společností z oblasti externích vývojových služeb je minimální potřeba zásob, a proto se pohotová likvidita velmi přibližuje běžné likviditě a některé společnosti z tohoto důvodu nevykazují zásoby separátně.

Na základě pohotové likvidity je nejsolventnější Brunel s průměrnou hodnotou 3,12 a rozptylem mezi 2,67 a 3,5, druhý se umístil Bertrandt s průměrem 2,85 a hodnotami mezi 2,43 a 3,06, což velmi převyšuje doporučenou hodnotu 1. Naopak nejhůře se pohybovala pohotová likvidita u Edagu s průměrem 1,33 a hodnotami mezi 0,94 a 1,59, druhý nejhorší se umístil Capgemini s průměrnou hodnotou 1,38 a rozptylem mezi 1,28 a 1,49. Na základě porovnání prvního a posledního roku popisovaného pětiletého období se z pohledu pohotové likvidity nejlépe vyvíjel Alten, kterému vzrostla o 11,1% a u HCL Technologies s růstem 7%, naopak Applus+ se zmenšila o 27,7% a u Edagu o 19,5%.

Dle okamžité likvidity je nejsolventnější TechMahindra s průměrnou hodnotou 1,28 a rozptylem mezi 1,14 a 1,54, druhý se umístil Brunel s průměrem 1,08 a hodnotami mezi 0,59 a 1,44, což velmi převyšuje doporučenou hodnotu 0,2. Naopak nejhůře se pohybovala okamžitá likvidita u Altenu s průměrnou hodnotou 0,24 a rozptylem mezi 0,16 a 0,4, druhý nejhorší se umístil Edagu s průměrem 0,31 a hodnotami mezi 0,06 a 0,67, tyto hodnoty jsou průměrně nad doporučenou hodnotou 0,2, nicméně v některých letech se velmi přibližovala kritické 0, což lze vyzorovat na rozmezí uvedených hodnot.

Na základě porovnání prvního a posledního roku popisovaného pětiletého období se z pohledu okamžité likvidity nejlépe vyvíjel Edagu, kde vzrostla o 371,4% a u Altenu s růstem 126,2%, naopak u Applus+ se zmenšila o 23,3% a u Brunelu o 18,6%.

Tabulka 247: Porovnání ukazatelů likvidity sledovaných společností

v tisících amerických dolarů	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	revidovaný 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Čistý pracovní kapitál	\$112 253	\$112 781	\$128 700	\$(5 187)	\$104 929	\$277 250	\$244 683	\$283 113	\$279 046	\$273 287
běžná likvidita	1,29	1,41	1,54	0,95	1,60	2,90	2,67	3,33	3,21	3,50
pohotová likvidita	1,28	1,36	1,49	0,94	1,59	2,90	2,67	3,33	3,21	3,50
okamžitá likvidita	0,67	0,34	0,35	0,06	0,14	1,17	0,59	1,00	1,19	1,44
v tisících amerických dolarů	AKKA					BERTRANDT				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Čistý pracovní kapitál	\$274 493	\$366 927	\$183 212	\$347 170	\$129 603	\$1 108 456	\$881 118	\$914 854	\$920 152	\$858 118
běžná likvidita	1,27	1,66	1,32	1,59	1,32	2,43	3,06	2,81	3,04	2,93
pohotová likvidita	1,26	1,64	1,30	1,57	1,31	2,43	3,06	2,81	3,03	2,93
okamžitá likvidita	0,80	0,95	0,57	0,89	0,45	0,97	0,62	0,55	0,93	0,97
	Capgemini			v milionech amerických dolarů		Applus group		v tisících amerických dolarů		
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Čistý pracovní kapitál	\$2 426	\$1 731	\$2 316	\$2 018	\$2 110	\$122 437	\$177 064	\$263 587	\$242 806	\$255 922
běžná likvidita	1,31	1,28	1,45	1,35	1,49	1,20	1,34	1,66	1,54	1,66
pohotová likvidita	1,31	1,28	1,45	1,35	1,49	1,18	1,32	1,64	1,52	1,63
okamžitá likvidita	0,53	0,52	0,52	0,48	0,52	0,40	0,34	0,41	0,41	0,52
	Alten					v tisících amerických dolarů				
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Čistý pracovní kapitál	\$536 402	\$515 916	\$479 047	\$401 556	\$264 155					
běžná likvidita	1,61	1,60	1,65	1,60	1,45					
pohotová likvidita	1,61	1,60	1,65	1,60	1,45					
okamžitá likvidita	0,40	0,27	0,19	0,16	0,18					
v milionech amerických dolarů	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Čistý pracovní kapitál	\$2118,5	\$1682,8	\$1676,3	\$1627,7	\$1593	\$363,8	\$204,3	\$277,2	\$242,4	\$240,8
běžná likvidita	2,46	2,12	2,09	2,29	2,55	2,48	1,62	2,42	2,43	2,33
pohotová likvidita	2,45	2,12	2,08	2,28	2,54	2,47	1,62	2,41	2,41	2,31
okamžitá likvidita	1,54	1,14	1,15	1,21	1,37	1,52	0,65	0,93	0,97	1,12

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>

<https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>,

<https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>,

<https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

Tabulka 248: Porovnání horizontální analýzy ukazatelů likvidity sledovaných společností

	EDAG					BRUNEL					
	2019/ 2020	Revid 2018/ 2019	2017/ revid 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	
Čistý pracovní kapitál	99,53%	87,63%	-2481%	-4,94%	65,97%	113,31%	86,43%	101,46%	102,11%	80,95%	
běžná likvidita	0,92	0,91	1,62	0,60	0,84	1,09	0,80	1,04	0,92	1,02	
pohotová likvidita	0,93	0,92	1,58	0,59	0,84	1,09	0,80	1,04	0,92	1,02	
okamžitá likvidita	1,96	0,99	5,72	0,43	0,30	1,98	0,59	0,84	0,83	1,02	
	AKKA					BERTRANDT					
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	
Čistý pracovní kapitál	74,81%	200,27%	52,77%	267,87%	59,20%	99,20%	97,86%	91,39%	103,36%	238,62%	
běžná likvidita	0,77	1,25	0,84	1,20	0,89	0,79	1,09	0,92	1,04	1,77	
pohotová likvidita	0,77	1,26	0,83	1,20	0,88	0,79	1,09	0,92	1,04	1,77	
okamžitá likvidita	0,84	1,67	0,64	1,99	0,77	1,55	1,12	0,60	0,95	12,57	
	Capgemini					Applus group					
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2015/ 2016	
Čistý pracovní kapitál	140,14%	74,75%	114,78%	95,63%	132,74%	69,15%	67,17%	108,56%	94,88%	102,31%	
běžná likvidita	1,02	0,88	1,07	0,91	1,13	0,90	0,81	1,08	0,93	1,04	
pohotová likvidita	1,02	0,88	1,07	0,91	1,13	0,89	0,81	1,08	0,93	1,04	
okamžitá likvidita	1,02	1,01	1,08	0,92	1,10	1,17	0,83	1,00	0,79	1,20	
	Alten										
	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ restated/ 2018	2016/ 2017 restated	2015/ 2016						
Čistý pracovní kapitál	103,97%	107,70%	119,30%	152,02%	107,60%						
běžná likvidita	1,01	0,97	1,03	1,11	0,98						
pohotová likvidita	1,01	0,97	1,03	1,11	0,98						
okamžitá likvidita	1,49	1,41	1,22	0,88	0,89						
	Tech Mahindra				Finanční rok od 1.4. do 31.3.		HCL		Finanční rok od 1.4. do 31.3.		
	2020/ 2021 ended 31.3.2021	2019/ 2020	2018/ 2019	2017/ 2018	2016/ 2017	2021 ended 31.3.2021/ 2020	2020/ 2019	2019/ 2018	2018/ 2017	2017/ 2016	
Čistý pracovní kapitál	125,89%	100,39%	102,98%	102,18%	108,88%	178,08%	73,69%	114,36%	100,66%	103,13%	
běžná likvidita	1,16	1,02	0,91	0,90	0,96	1,53	0,67	0,99	1,04	0,92	
pohotová likvidita	1,16	1,02	0,91	0,90	0,96	1,53	0,67	1,00	1,04	0,92	
okamžitá likvidita	1,35	1,00	0,95	0,89	1,02	2,34	0,70	0,96	0,86	0,92	

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>, <https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>, <https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>, <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>, <https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>, <https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>, <https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

6.10 Hodnocení bankrotními a bonitními modely sledovaných společností

Komparace na základě komplexních bankrotních a bonitních modelů bude popsána pomocí průměru známek v posledním pětiletém sledovaném období, dále na jeho začátku a konci.

První Altmanův model Z score z roku 1968 hodnotí průměrně nejlépe Brunel s hodnotou 3,94, druhé se umístilo HCL Technologies s průměrnými 3,07, třetí TechMahindra s 2,84, následuje Bertrandt s průměrem 2,81, dále Alten s průměrnými 2,8, další již v šedé zóně byl Edag s průměrem 2,41 a Akka s 2,04 a předposlední Capgemini již byla v nezdravé zóně s průměrnými 1,64, poslední Applus+ s průměrem 1,59.

Dle tohoto modelu bylo na začátku popisovaného období toto pořadí od nejlepšího Brunel, HCL Technologies, Bertrandt, Edag, TechMahindra, Alten, Akka, předposlední Applus a poslední Capgemini. Na základě posledního sledovaného roku je pořadí od nejlepšího Brunel s 3,73, HCL s 2,95, TechMahindra s 2,73, Alten s 2,46, Bertrandt s 2,24, Edag s 1,81, Capgemini s 1,54, Applus+ s 1,26 a Akka s 1,24. Z tohoto výčtu lze vypožorovat obdobné pořadí po většinu popisovaného období.

Druhý Altmanův model Z score z roku 1983 hodnotí průměrně nejlépe Brunel s hodnotou 3,33, druhé, již v šedé zóně, se umístilo HCL Technologies s průměrnými 2,48, třetí byl Alten s 2,35, další se umístila TechMahindra s 2,30, těsně následuje Bertrandt s průměrem 2,29, další byl Edag s průměrem 2,08 a Akka s 1,74 a předposlední Capgemini s průměrnými 1,41, poslední skončil Applus+ s průměrem 1,34. Oproti prvnímu modelu byl zaznamenán skok Altenu o 2 místa výše, což byla jediná změna pořadí oproti prvnímu modelu, ale celkově se všechny společnosti vyjma zdravého Brunelu umístily v šedé zóně a žádná nebyla v nezdravé zóně.

Dle tohoto modelu bylo na začátku popisovaného období toto pořadí od nejlepšího Brunel, Edag, HCL Technologies, Bertrandt, TechMahindra, Alten, Akka, předposlední Applus a poslední Capgemini. Na základě posledního sledovaného roku je pořadí od nejlepšího zdravý Brunel s 3,17, následuje šedá zóna obsahující postupně HCL s 2,35, TechMahindra s 2,19, Alten s 2,01, Bertrandt s 1,78, Edag s 1,52, Capgemini s 1,33 a v poslední nezdravé zóně Applus+ s 1,02 a Akka s 1. Z tohoto výčtu lze vypočítat obdobné pořadí po většinu popisovaného období.

Poslední Altmanův model Z score pro nevýrobní podniky z roku 1993 hodnotí společnosti obdobně, jako předchozí modely. Model z roku 1993 hodnotí průměrně nejlépe Brunel s hodnotou 6,02, druhé se umístilo HCL s průměrnými 5,67, třetí TechMahindra s 5,32, další Bertrandt s 4,86, následuje Alten s průměrem 4,06, dále Edag s průměrem 2,67, další, již v šedé zóně byla Akka s 2,54 a předposlední Capgemini s průměrnými 2,14, poslední se umístilo Applus+ s průměrem 1,95.

V prvním popisovaném roce bylo pořadí od nejlepšího následující Brunel, HCL Technologies, TechMahindra, Bertrandt, Alten, Edag, Akka, další bylo Applus+ v šedé zóně a taktéž poslední Capgemini.

Model z roku 1993 hodnotí v posledním sledovaném roce nejlépe HCL s hodnotou 5,67, druhý se umístil Brunel s 5,61, třetí TechMahindra s 5,33, další Bertrandt s 3,90, následuje Alten s 3,75, další, již v šedé zóně, byl Edag s průměrem 2,05, Capgemini s 1,91 a předposlední Akka s 1,38, poslední Applus+ s 1,23.

Další Tafflerův model ukazuje průměrně všechny sledované společnosti zdravé vyjma Applus+, která se nachází v šedé zóně pod hodnotou 0,3. Celkové průměrné pořadí je od nejlepšího HCL s 0,91, Brunel s 0,89, TechMahindra s 0,74, Alten s 0,61, Bertrandt s 0,57, Edag s 0,42, Capgemini s 0,39, předposlední Akka s 0,35 a poslední Applus+ s 0,27 již v šedé zóně.

V prvním popisovaném roce byly všechny společnosti hodnoceny zdravě a pořadí bylo od nejlepšího následující Brunel a HCL Technologies se shodnou hodnotou, další TechMahindra, Bertrandt, Alten, Edag, Akka, Capgemini a poslední Applus+.

Tafflerův model hodnotí v posledním sledovaném roce velmi rozdílně oproti průměru a došlo k výraznému zhoršení u většiny firem. Nejlépe byla hodnocena HCL Technologies s hodnotou 0,87, druhý se umístil Brunel s 0,81, třetí TechMahindra s 0,72, následuje Alten s 0,49, další bylo Capgemini s 0,35, těsně následuje Bertrandt s hodnotou 0,34, další, již v šedé zóně, byl Edag s 0,24, předposlední, v již nezdravé zóně, Akka s 0,07, poslední

Applus+ s 0,05. Zlepšilo se Capgemini o 1 místo, Bertrandt se propadl o 2 místa níže, celkově se ve sledovaném období kondice společností snížila, neboť část propadla do nezdravé či šedé zóny a celkový průměr klesl z 0,64 na 0,44.

Následuje hodnocení pomocí indexů důvěryhodnosti dle verzí z roku 1995, 1999, 2001 a 2005. Model z roku 1999 nevyužívá hodnocení úrokového krytí, které má většina společností dobré, a vyhodnocuje proto společnosti hůře, než modely z ostatních let. Index důvěryhodnosti z roku 1995 hodnotí průměrně nejlépe Alten s hodnotou 16,26, druhé se umístilo Capgemini s průměrnými 16,06, třetí Brunel s 13,78, následuje HCL s průměrem 11,42, dále TechMahindra s průměrnými 4,47 a poslední ve zdravé zóně se umístil Bertrandt s průměrnými 3,62, další již v šedé zóně byl Edag s průměrem 1,44 a Akka s 1,35 a poslední Applus+ s průměrem 1,27.

Dle tohoto modelu bylo na začátku popisovaného období toto pořadí od nejlepšího Brunel, HCL Technologies, Alten, Bertrandt, TechMahindra, Capgemini, Edag, následuje už v šedé zóně Akka a poslední se umístil Applus. Na základě posledního sledovaného roku je pořadí od nejlepšího Brunel s 8,69, Alten s 7,66, HCL s 5,7, TechMahindra s 5,33, Capgemini s 3,05, dále již v šedé zóně Bertrandt s 1,46, následuje v nezdravé zóně Edag s 0,49, Applus+ s 0,03 a Akka s -0,49. Z tohoto výčtu lze vyzorovat obdobné pořadí po většinu popisovaného období. Zvláštností je posun Capgemini a Altenu do popředí žebříčku, oproti dosavadně popsaným modelům.

Na základě indexu důvěryhodnosti z roku 1999 dopadlo hodnocení hůře než v případě ostatních verzí modelu, jak již bylo zmíněno. Žádná společnost se průměrně neumístila ve zdravé zóně, nicméně většina společností skončila v šedé zóně. Nejlepších průměrných hodnot dosáhla HCL Technologies s 1,4, dále Brunel s 1,4, následující pořadí je TechMahindra s 1,15, Alten s 1,13, poté začíná spíše negativní zóna obsahující Bertrandt s 0,95, Edag s 0,86 a Capgemini s 0,7, následuje negativní zóna sestávající z Akky s průměrnou hodnotou 0,68 a poslední Applus+ s 0,5.

Dle tohoto modelu bylo na začátku popisovaného období toto pořadí od nejlepšího HCL Technologies ve spíše pozitivní zóně, následovala šedá zóna sestávající postupně dle hodnocení Brunelem, TechMahindrou, Altenem, Edagem, Bertrandtem následuje ve spíše negativní zóně Akka a Capgemini v již negativní zóně a poslední se umístil Applus. Na základě posledního sledovaného roku je pořadí od nejlepšího Brunel s 1,31 v šedé zóně, HCL s 1,27, poté začíná spíše negativní zóna TechMahindrou s 1,07, Altenem s 0,79, následuje negativní zóna skládající se z Capgemini s hodnocením 0,66, Bertrandt s 0,55,

Edag s 0,36, Applus+ s 0,09 a Akka s - 0,03. Z tohoto výčtu lze vypočítat obdobné pořadí po většinu popisovaného období, nicméně výrazné zhoršení zdraví všech firem v posledním analyzovaném roce. Další model z roku 2001 ukazuje shodné zdraví jednotlivých společností jako model z roku 1995 s nižšími absolutními hodnotami, proto není dále detailněji rozebírán.

Následuje index důvěryhodnosti z roku 2005, který při porovnání s ostatními modely hodnotí společnosti negativněji než modely z roku 1995 a 2001, ale lépe, než model z roku 1999. Pořadí dle průměrného hodnocení bylo od pozitivní zóny od nejlepšího následující Alten s 6,46, Capgemini s průměrem 6,22, následuje Brunel s 5,61 a HCL s 5, TechMahindra s 2,3 dále Bertrandt s 1,82, navazuje negativní zóna Edagem s průměrným hodnocením 0,86, Akkou s 0,78 a poslední Applus+ s průměrnými 0,72.

V prvním roce popisovaného období bylo pořadí následující Brunel, HCL Technologies, Alten, Bertrandt a TechMahindra, následuje šedá zóna s Capgemini, Edagem a Akkou a poslední v negativní zóně skončila Applus s 0,83. Dle posledního sledovaného roku je pořadí od nejlepšího Brunel s 3,74, Alten s 3,19, HCL s 2,87, TechMahindra s 2,59, další Capgemini s 1,45 je jediný zástupce v šedé zóně, dále se již v negativní zóně nachází Bertrandt s 0,84, následuje Edag s 0,28, Akka s 0,23 a poslední Applus+ s 0,04.

Celkově indexy důvěryhodnosti hodnotí lépe zdraví Altenu a Capgemini, než předchozí modely, naopak u Applus+ a Akky zůstává spíše negativní hodnocení, což potvrzuje v případě Applus jeho rizikovost v podobě nutných vkladů vlastního kapitálu během prvních sledovaných let 2012 a dále.

Dalšími modely jsou indexy bonity a jeho inovovaná verze a odlišují se pouze vyhodnocením kondice podniku, hodnoty zůstávají shodné. Dle průměrných hodnot původního modelu je pořadí a zdraví následující, první extrémně dobrou kondici obdržely HCL s průměrem 4,42 a TechMahindra s 3,16, další Alten dosahuje velmi dobré kondice s průměrem 2,19, následuje Capgemini s dobrou kondicí a průměrem 1,61, Brunel s 1,59 a Bertrandt s 1,53, u dalších společností lze očekávat určité problémy jmenovitě u Edagu s průměrem 0,89, Applus s 0,69 a poslední Akky s 0,67. U inovovaného indexu je hodnocení rozličné pouze v těchto bodech, Alten klesl o 1 stupeň do dobré kondice a společnosti dříve zařazené jako podniky s možností očekávání určitých problémů jsou nově označeny středně špatnou kondicí.

Dalším modelem je Kralicekův index s následujícím pořadím a průměrným hodnocením. První se umístilo HCL Technologies se známkou 1, druhá byla TechMahindra s průměrnou známkou 1,15, další byla shodně Capgemini a Alten se známkou 1,8, pátá je Applus group s 1,95, následuje Bertrandt se známkou 2, sedmý byl Edag s 2,2 a poslední se umístily Brunel a Akka s průměrnou známkou 2,35.

V posledním sledovaném roce pokleslo hodnocení Edagu, který se propadl na poslední místo se známkou 2,5. Naopak Brunelu se lehce hodnocení zlepšilo na konečných 1,75. Nicméně se výrazně odlišuje hodnocení Brunelu předchozím modelům, což bylo způsobeno především špatným cashflow ve výkonech a návratností aktiv.

Následuje hodnocení dle Grünwaldova indexu bonity, ve kterém je pořadí od nejzdravějšího následující, Capgemini s průměrným hodnocením 2,56, Bertrandt s 2,49, Alten s 2,43, HCL Technologies s 2,38, Akka s 2,19, Brunel s 2,18 a TechMahindra s 2,11 tímto končí skupina společností s pevným zdravím, následují společnosti s dobrým zdravím Applus+ s 1,93 a Edag s 1,74. Obdobně jako u Kralicekova indexu je hodnocení horší u Brunelu z důvodu nedostatečného podílu návratnosti aktiv na úrocích a návratnosti vlastního kapitálu. V posledním sledovaném roce došlo u některých společností k většímu propadu hodnocení kvůli vykázaní ztráty a zhoršení hodnocení v oblastech podílu návratnosti aktiv na úrocích, úrokového krytí a návratnosti vlastního kapitálu.

Poslední model na porovnání zdraví společností byl použit Aspekt global rating. Dle průměrných hodnot se společnosti řadí od nejlepšího se známkou AAA takto, první Alten s průměrem 13,61, druhé HCL Technologies s průměrem 11,97, následuje Brunel s průměrem 8,98, další TechMahindra s průměrnými 8,97, následuje známka AA, kde se umístil Bertrandt s průměrem 7,03, další bylo Capgemini se známkou A a průměrem 6,9, obdobnou známku získala Akka s průměrem 6,15, následuje skupina společností se známkou BB, které obdržel předposlední Edag s průměrnou hodnotou 4,51 a poslední Applus+ s průměrem 4,11.

V prvním popisovaném roce bylo pořadí od nejlepšího následující, první Alten s 18,78, druhé HCL s 17,99, následuje Brunel s hodnotou 10,16, další TechMahindra s 9,32 a Bertrandt s 8,6 následuje známka AA, kde se umístilo Capgemini s 7,03, další byla Akka se známkou A a hodnotou 5,94, následuje předposlední Edag s hodnotou 5,82 a poslední Applus+ s 4,43 a známkou BB. Poslední popisovaný rok ukazoval pořadí od nejlepšího se známkou AAA následující, první HCL s 8,91, druhá TechMahindra s 8,68, následuje Brunel s hodnotou 7,66 a známkou AA, další Alten s 6,02 a známkou A, poté se

umístilo Capgemini s 5,69 a známkou BBB, následuje Bertrandt s 4,74 a známkou BB, další byl Edag se známkou CCC a hodnotou 2,65, stejnou známku získal předposlední Applus+ s hodnotou 2,56 a poslední Akka s 1,71 a známkou CC. Celkově lze vypořádat zlepšení pořadí ve prospěch indických společností TechMahindry a HCL, u ostatních společností došlo k výraznějšímu propadu známky a zejména v posledním roce byly 3 ve skupině, které ukazují výraznou potřebu ozdravných opatření.

Poslední komparace bude provedena na základě porovnání dříve zmíněných ukazatelů Beta, které určují následující pořadí od nejméně rizikového a hodnoty, Edag s Betou 0,17, TechMahindra s 0,66, následuje HCL s 0,82, Applus+ s 1,13, Capgemini s 1,23, poté Brunel s 1,31, Bertrandt s 1,52, dále Alten s 1,63 a poslední Akka s Betou 2,29.

Celkově lze hodnotit nejzdravěji HCL Technologies a TechMahindru, dále Brunel, který zaostával především v oblasti rentability, obdobně lze komplexně hodnotit Bertrandt. Naopak nejvíce nezdravě lze hodnotit skupinu Applus+, neboť většina modelů ji ukazuje jako nezdravou nebo v šedé zóně, lépe se umístila Akka, nicméně vykazuje také značné problémy, což se může částečně vyřešit jejím koupením Adecco group prostřednictvím akvizice. Některé modely vykazují slabší zdraví i u společnosti Edag. Alten a Capgemini se umísťovali dle celkové situace na trhu ve středu většiny hodnotících modelů.

Tabulka 249: Porovnání hodnocení bankrotními a bonitními modely sledovaných společností

	EDAG					BRUNEL				
	2020	2019	revid 2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Z score_Altmanuv model 1968	1,81	2,21	2,43	2,59	3,02	3,73	3,94	4,14	3,81	4,08
Z score_Altmanuv model 1983	1,52	1,89	2,08	2,31	2,61	3,17	3,37	3,51	3,18	3,42
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	2,05	2,60	3,07	1,92	3,71	5,61	5,32	6,39	6,16	6,60
Tafflerův model	0,24	0,35	0,43	0,52	0,54	0,81	0,78	0,99	0,87	0,98
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	0,493	1,252	1,636	1,815	2,023	8,687	3,886	7,282	15,879	33,172
IN99 index důvěryhodnosti	0,355	0,728	0,947	1,053	1,199	1,313	1,321	1,496	1,209	1,360
IN01 index důvěryhodnosti	0,284	0,741	1,002	1,036	1,215	3,733	1,921	3,333	6,336	12,711
IN05 index důvěryhodnosti	0,282	0,742	1,006	1,039	1,220	3,737	1,923	3,337	6,339	12,714
Index bonity	-0,095	0,657	1,264	1,171	1,455	2,177	1,082	1,457	1,283	1,933

Inovovaný index bonity	-0,095	0,657	1,264	1,171	1,455	2,177	1,082	1,457	1,283	1,933
Kralicek summary	2,5	2,25	2	2,25	2	1,75	2,5	2,5	2,5	2,5
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	3	3	2	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	1	1	3	3	1	4	5	4	4
Kralickuv Quicktest (ROA)	5	4	4	4	3	4	4	3	4	4
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelů 0 a 3	1,177	1,834	2,055	1,523	2,094	2,590	2,474	1,868	2,003	1,979
Grünwaldův index bonity - ROA/i	0,000	0,867	1,643	1,688	1,744	3,000	1,647	0,574	0,682	0,645
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	0,000	2,471	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	0,754	0,678	0,707
Grünwaldův index bonity - provozní pohotovost likvidita	1,063	1,137	1,240	0,784	1,321	2,414	2,225	2,772	2,675	2,916
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	0,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	3,000	2,790	2,079	1,956	1,733	1,127	1,970	1,108	1,983	1,603
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	0,000	0,739	1,367	1,712	1,767	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Aspekt global rating (hodnota)	2,65	4,12	5,10	4,85	5,82	7,66	6,87	11,48	8,72	10,16
AGR (znak)	CCC	BB	BBB	BBB	A	AA	A	AAA	AAA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	3,73%	8,45%	11,64%	7,86%	9,17%	5,56%	3,94%	4,53%	3,28%	3,97%
Aspekt global rating - ROE	-22,98%	5,49%	16,48%	9,73%	11,85%	6,38%	0,05%	7,60%	2,92%	3,61%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	54,39%	144%	211%	196%	237%	238%	174%	561%	324%	424%
Aspekt global rating - pohotovost likvidita	104%	102%	110%	63%	108%	230%	199%	261%	256%	281%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	16,42%	19,84%	22,72%	33,35%	35,49%	64,50%	62,59%	71,66%	70,98%	73,48%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	3,93%	10,26%	14,48%	12,73%	15,22%	11,65%	9,38%	10,48%	6,84%	8,79%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	105%	121%	124%	162%	166%	210%	238%	231%	209%	221%
	AKKA					BERTRANDT	Finanční rok od 1.10. do 30.9.			
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Z score_Altmanuv model 1968	1,24	2,21	2,26	2,14	2,36	2,24	2,91	2,93	2,89	3,06
Z score_Altmanuv model 1983	1,00	1,90	1,96	1,81	2,04	1,78	2,38	2,40	2,36	2,52

Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	1,38	2,98	2,60	3,09	2,65	3,90	4,94	4,97	5,07	5,40
Tafflerův model	0,07	0,44	0,43	0,40	0,43	0,34	0,59	0,62	0,59	0,69
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	-0,493	2,057	1,861	1,759	1,591	1,464	3,197	3,816	3,541	6,072
IN99 index důvěryhodnosti	-0,032	0,886	0,903	0,763	0,861	0,546	0,981	1,048	0,995	1,193
IN01 index důvěryhodnosti	-0,225	1,156	1,057	0,988	0,918	0,834	1,680	1,932	1,813	2,829
IN05 index důvěryhodnosti	-0,229	1,160	1,061	0,991	0,921	0,835	1,684	1,936	1,817	2,835
Index bonity	-1,245	1,383	1,266	1,024	0,923	0,742	1,531	1,600	1,500	2,258
Inovovaný index bonity	-1,245	1,383	1,266	1,024	0,923	0,742	1,531	1,600	1,500	2,258
Kralicek summary	2,25	2,25	2,25	2,5	2,5	1,75	2,25	2,25	2,25	1,5
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	2	2	2	2	2	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	2	2	3	3	1	3	4	4	2
Kralickuv Quicktest (ROA)	5	4	4	4	4	4	4	3	3	2
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	1,174	2,624	2,526	2,595	2,018	1,871	2,682	2,620	2,668	2,613
Grünwaldův index bonity - ROA/i	0,000	3,000	2,652	2,877	1,108	1,268	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - návrátost vlastního kapitálu	0,000	3,000	3,000	3,000	2,438	1,042	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	1,047	1,364	1,082	1,311	1,090	2,025	2,549	2,338	2,529	2,440
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	3,000	2,473	3,000	3,000	3,000	2,666	1,540	1,384	1,479	1,241
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	0,000	2,905	2,419	2,384	1,474	1,223	3,000	3,000	3,000	3,000
Aspekt global rating (hodnota)	1,71	6,17	8,14	8,78	5,94	4,74	7,14	7,39	7,27	8,60
AGR (znak)	CC	A	AA	AAA	A	BB	AA	AA	AA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	0,15%	9,90%	7,33%	6,76%	5,44%	7,60%	8,88%	10,31%	9,75%	12,36%
Aspekt global rating - ROE	-34,26%	15,27%	19,39%	14,74%	5,54%	0,93%	9,36%	11,88%	11,66%	17,77%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	1,32%	312%	543%	603%	334%	128%	279%	318%	286%	412%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	103%	127%	95%	123%	84%	191%	223%	205%	232%	224%

Aspekt global rating - uk. Samofinancování	24,94%	29,79%	20,59%	20,53%	26,95%	42,67%	51,53%	50,59%	48,33%	46,89%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	0,12%	11,11%	8,79%	6,96%	7,18%	7,35%	11,63%	13,34%	12,42%	16,06%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	76%	112%	120%	103%	132%	97%	131%	129%	127%	130%
	Cappemini					Applus group				
	2020	2019	2018	2017	2016	2020	2019	2018	2017	2016
Z score_Altmanuv model 1968	1,54	1,70	1,73	1,64	1,60	1,26	1,67	1,72	1,61	1,68
Z score_Altmanuv model 1983	1,33	1,45	1,48	1,41	1,38	1,02	1,44	1,46	1,36	1,41
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	1,91	2,19	2,36	2,11	2,15	1,23	1,98	2,22	2,04	2,25
Tafflerův model	0,35	0,41	0,42	0,40	0,39	0,05	0,35	0,36	0,31	0,30
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	3,047	53,760	12,688	8,414	2,390	0,030	1,701	1,671	1,466	1,465
IN99 index důvěryhodnosti	0,656	0,723	0,722	0,707	0,677	0,092	0,662	0,640	0,562	0,559
IN01 index důvěryhodnosti	1,451	19,938	5,004	3,437	1,242	0,041	0,957	0,948	0,834	0,828
IN05 index důvěryhodnosti	1,454	19,942	5,008	3,441	1,245	0,039	0,960	0,950	0,836	0,830
Index bonity	1,435	1,799	1,679	1,638	1,486	-0,651	1,281	1,089	0,877	0,870
Inovovaný index bonity	1,435	1,799	1,679	1,638	1,486	-0,651	1,281	1,089	0,877	0,870
Kralicek summary	2	1,75	1,75	1,75	1,75	2,25	1,75	2	2	1,75
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	2	1	1	1	1	2	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (dobu splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	1	1	1	1	1	1	2	2	1
Kralickuv Quicktest (ROA)	4	4	4	4	4	5	4	4	4	4
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelu 0 a 3	2,652	2,509	2,621	2,574	2,450	1,062	2,158	2,155	1,982	2,286
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3,000	3,000	3,000	3,000	2,288	0,000	2,019	1,584	1,249	1,687
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	0,000	3,000	3,000	2,360	3,000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotov. likvidita	1,093	1,068	1,212	1,129	1,238	0,984	1,100	1,365	1,266	1,362
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - doba splacení dluhu	2,821	1,987	2,512	2,315	2,172	2,387	1,639	2,009	2,489	3,000

Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	0,000	2,189	1,974	1,531	1,666
Aspekt global rating (hodnota)	5,69	6,20	7,75	7,44	7,42	2,56	4,39	4,73	4,43	4,43
AGR (znak)	BBB	A	AA	AA	AA	CCC	BB	BB	BB	BB
Aspekt global rating - prov marže	13,57%	14,00%	11,77%	11,85%	11,54%	13,23%	16,27%	12,73%	11,08%	10,82%
Aspekt global rating - ROE	15,62%	10,12%	9,68%	11,61%	12,46%	-22,26%	9,28%	7,42%	5,74%	4,35%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	331%	363%	514%	493%	484%	63,70%	183%	197%	188%	182%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	98%	97%	104%	96%	104%	90%	97%	121%	111%	124%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	27,85%	46,42%	45,33%	43,65%	44,26%	29,39%	37,95%	40,60%	39,67%	32,94%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	9,80%	10,91%	9,41%	9,31%	8,79%	9,55%	13,32%	10,68%	8,75%	8,60%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	72%	78%	80%	79%	76%	72%	82%	84%	79%	79%
	Alten									
	2020	2019	2018	2017 restated	2016					
Z score_Altmanuv model 1968	2,46	2,82	2,95	2,93	2,81					
Z score_Altmanuv model 1983	2,01	2,37	2,48	2,48	2,38					
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	3,75	4,13	4,35	4,18	3,90					
Tafflerův model	0,49	0,62	0,66	0,66	0,62					
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	7,665	10,992	22,299	24,747	15,581					
IN99 index důvěryhodnosti	0,792	1,172	1,230	1,225	1,208					
IN01 index důvěryhodnosti	3,189	4,563	8,703	9,583	6,241					
IN05 index důvěryhodnosti	3,192	4,570	8,709	9,589	6,247					
Index bonity	1,680	2,375	2,297	2,251	2,369					
Inovovaný index bonity	1,680	2,375	2,297	2,251	2,369					
Kralicek summary	1,75	1,5	2	2	1,75					
Kralicek Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1					
Kralicek Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1					
Kralicek Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	2	4	4	3					
Kralicek Quicktest (ROA)	4	2	2	2	2					

Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelů 0 a 3	2,495	2,416	2,415	2,394	2,426					
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000					
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000					
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	1,339	1,331	1,372	1,336	1,206					
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000					
Grünwaldův index bonity - doba splácení dluhu	1,633	1,165	1,119	1,026	1,353					
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000					
Aspekt global rating (hodnota)	6,02	8,18	18,37	16,70	18,78					
AGR (znak)	A	AA	AAA	AAA	AAA					
Aspekt global rating - prov marže	8,62%	12,26%	10,11%	9,62%	10,51%					
Aspekt global rating - ROE	8,06%	14,69%	16,52%	17,78%	15,25%					
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	302%	486%	1498%	1330%	1558%					
Aspekt global rating - pohotová likvidita	109%	107%	103%	100%	93%					
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	56,36%	54,30%	58,52%	58,82%	55,62%					
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	9,34%	15,69%	13,81%	13,46%	13,82%					
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	108%	128%	137%	140%	132%					
	Tech Mahindra		Finanční rok od 1.4. do 31.3.			HCL Finanční rok od 1.4. do 31.3.				
	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017	2021 ended 31.3.2021	2020	2019	2018	2017
Z score_Altmanuv model 1968	2,73	2,66	2,97	2,89	2,98	2,95	2,69	3,26	3,29	3,16
Z score_Altmanuv model 1983	2,19	2,14	2,40	2,34	2,42	2,35	2,17	2,63	2,66	2,59
Z score_Altmanuv model - nevýrobní podniky (1993)	5,33	4,91	5,48	5,37	5,53	5,67	4,65	6,08	6,09	5,86
Tafflerův model	0,72	0,64	0,75	0,77	0,81	0,87	0,66	0,97	1,06	0,98
IN95 index důvěryhodnosti (jinde nezařazený průmysl) - nulové záv po splatnosti - přebytek hotovosti	5,328	-0,721	6,714	5,478	5,537	5,703	5,009	10,467	20,303	15,618

IN99 index důvěryhodnosti	1,066	0,985	1,257	1,226	1,219	1,270	1,189	1,473	1,529	1,536
IN01 index důvěryhodnosti	2,584	0,304	3,155	2,711	2,729	2,861	2,499	4,677	8,313	6,588
IN05 index důvěryhodnosti	2,590	0,310	3,164	2,719	2,737	2,870	2,508	4,688	8,324	6,599
Index bonity	3,259	2,587	3,374	3,285	3,284	4,370	3,608	4,363	4,895	4,874
Inovovaný index bonity	3,259	2,587	3,374	3,285	3,284	4,370	3,608	4,363	4,895	4,874
Kralicek summary	1,25	1,5	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (kvota vlastního kapitálu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (doba splacení dluhu)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (cash flow ve vykonech)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kralickuv Quicktest (ROA)	2	3	1	1	1	1	1	1	1	1
Grünwaldův index bonity - zastrop jedn ukazatelů 0 a 3	2,447	0,910	2,389	2,413	2,376	2,418	2,325	2,401	2,390	2,385
Grünwaldův index bonity - ROA/i	3,000	0,000	3,000	3,000	2,541	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - návratnost vlastního kapitálu	3,000	0,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - provozní pohotová likvidita	2,046	1,765	1,733	1,899	2,120	2,059	1,346	2,008	2,011	1,925
Grünwaldův index bonity - krytí zásob čistým pracovním kapitálem	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Grünwaldův index bonity - doba splácení dluhu	0,635	0,698	0,603	0,576	0,598	0,451	0,601	0,401	0,329	0,383
Grünwaldův index bonity - úrokové krytí	3,000	0,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Aspekt global rating (hodnota)	8,68	7,29	9,91	9,68	9,32	8,91	8,47	11,25	13,21	17,99
AGR (znak)	AAA	AA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA	AAA	AAA	AAA
Aspekt global rating - prov marže	18,22%	16,12%	19,59%	19,91%	17,02%	27,83%	25,33%	24,61%	24,67%	24,09%
Aspekt global rating - ROE	17,54%	18,16%	20,70%	19,64%	16,64%	19,85%	22,43%	24,40%	23,97%	25,98%
Aspekt global rating - ukazatel krytí odpisů	457%	357%	603%	565%	507%	455%	524%	717%	902%	1384%
Aspekt global rating - pohotová likvidita	198%	163%	162%	179%	195%	207%	107%	159%	164%	163%
Aspekt global rating - uk. Samofinancování	63,62%	59,45%	62,07%	63,58%	64,84%	69,71%	62,02%	70,80%	75,77%	72,37%
Aspekt global rating - prov rentability aktiv	17,38%	15,91%	20,35%	20,13%	19,03%	24,33%	21,60%	25,38%	25,98%	25,04%
Aspekt global rating - rychlosti obratu aktiv	95%	99%	104%	101%	112%	87%	85%	103%	105%	104%

Vlastní zpracování: zdroje: <https://www.edag.com/en/edag-group/investor-relations/financial-reports>, <https://brunelinternational.net/investors/financials/default.aspx#financial-quarter>,

<https://www.akka-technologies.com/regulated-information/>,

<https://www.bertrandt.com/en/company/investor-relations/financial-reports>,

<https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/>,

<https://www.applus.com/global/en/investor-relations/financial-reports>,

<https://www.techmahindra.com/en-in/investors/>, <https://www.alten.com/investors/>,

<https://www.hcltech.com/investors/results-reports>

7 Zhodnocení a doporučení - Návrh zlepšení kapitálové struktury jednotlivých sledovaných společností

Na základě předchozích analýz a komparací jsem vyhodnotil doporučení ke zlepšení kreditního profilu sledovaných společností, která budou strukturovaně popsány dále k jednotlivým firmám.

7.1 EDAG Engineering

Společnost Edag Engineering využívá dle předchozí analýzy posledních 5 sledovaných let nadprůměrně leasing, neboť dosahuje dle vertikální analýzy vysokých podílů, naopak nejméně u ní rostl goodwill, ze všech sledovaných společností a nejvíce průměrně poklesly pohledávky. Ve sledovaném období měla podprůměrnou míru vlastního kapitálu, na druhou stranu vysokou míru krátkodobých závazků z důvodu vysokých finančních a leasingových závazků, až ve výši 58,1% pasiv.

Dále měl Edag nadprůměrnou výši odpisů a opravných položek s průměrnými 5,2% tržeb, obdobně činí u Edagu velký podíl finanční náklady s průměrnými 1,4% tržeb. Z pohledu výkazu zisku a ztrát tržby Edagu mírně klesaly s 1,6% průměrným poklesem a byly tak silně podprůměrné. Podprůměrný byl také pokles EBIT s průměrem 7,3% a na úrovni čistého zisku průměrně s jedenácti procentním snížením.

Z pohledu výkazu cashflow společnost vynikala v průměrném volném peněžním toku z tržeb, který byl nadprůměrných 8,6%, dále také výrazně průměrně rostl provozní peněžní tok o 29,3% a volný peněžní tok o 35,9% průměrně. Edag dále dosahoval nejlepších průměrných výnosů a přidané hodnoty na zaměstnance, jichž měla nejmenší počet ze sledovaných společností a v popisovaném období počet zaměstnanců stagnoval.

Společnost měla nízkou hodnotu úrokového krytí, naopak měla dlouhou dobu splácení čistých dluhů z cashflow, která dosahovala průměrných 3,92 let. Dále měla společnost druhou nejvyšší míru zadlužení ze sledovaných společností s průměrem 74,4%, což bylo způsobeno především vysokou zadlužeností bankovními a leasingovými závazky s průměrem 43,2%, což se projevilo i v jejich průměrném ročním růstu 13,3%.

Dle hodnocení rentability dosahoval Edag nízkých hodnot s ROE 4,1%, což bylo způsobeno velmi zápornou hodnotou v posledním sledovaném roce 2020. Z pohledu aktivity si Edag vedl dobře, protože dosahoval nízkých hodnot obratu celkových krátkodobých aktiv

i pohledávek, které klesly v popisovaných 5 letech o 29,8%, naopak společnosti pomohl s financováním nárůst doby obratu krátkodobých závazků o 70,6% mezi lety 2016 a 2020 a dosáhl, tak nejnižšího obchodního deficitu a čistého pracovního kapitálu k tržbám.

Z pohledu likvidity se Edag umisťoval na nízkých pozicích a nejnižší hodnota okamžité likvidity 0,06 byla výrazně níže, než doporučovaných 0,2, což ukazuje i průměrný roční pokles pohotové likvidity o 19,5%.

Podle bankrotních a bonitních modelů se společnost umisťovala u většiny modelů v horší polovině, nicméně hodnot ukazujících špatné zdraví dosáhla pouze v krizovém roce 2020, nicméně některé modely značily zhoršení zdraví již v letech 2019 a 2018.

7.1.1 Návrh zlepšení slabých stránek

Společnosti doporučuji zadržení části zisku společnosti pro snížení vysoké míry zadluženosti, s nímž se pojí i vysoký podíl finančních nákladů oproti ostatním sledovaným společnostem, nicméně stále finanční páka vytvářela hodnotu akcionářům, což se může změnit při růstu úrokových sazeb z průběhu roku 2022 a následném růstu úroků placených z dluhu při refinancování.

Dále by společnost měla více zhodnocovat návratnost jednotlivých aktiv, neboť na této úrovni dosahuje podprůměrných hodnot a zároveň odpisy a opravné položky tvoří nadprůměrný podíl tržeb oproti ostatním sledovaným společnostem, což ukazuje neefektivní využití některých aktiv oproti ostatním společnostem.

Edag se potýkal po většinu sledovaného období se špatnou okamžitou likviditou, nicméně ta se výrazně zvýšila v posledním popisovaném roce 2020, kdy vzrostla s hodnotou 0,67 výrazně nad doporučovanou hodnotu 0,2.

7.1.2 Silné stránky

Silnými stránkami společnosti Edag byl klesající podíl pohledávek na celkových aktivech, který se propisoval i do velmi dobrého nízkého obchodního deficitu, jenž byl průměrně nejnižší ze všech sledovaných společností.

Další silnou stránkou byla vysoká přidaná hodnota a výnosy na zaměstnance, které byly nejvyšší ze sledovaných společností, což může značit efektivní využití pracovní síly, nicméně může ukazovat i nedostatečné využití lidských zdrojů z lokalit

s nižšími personálními náklady v čím dál silnější globalizaci odvětví. Tento jev může vyústit v neschopnost firmy vyrovnat se s tlakem na jednotkovou cenu lidské práce.

7.2 BRUNEL International

Brunel se vymykal v nízkém podílu dlouhodobých aktiv, což bylo způsobeno minimálním podílem goodwillu. Na druhé straně měl Brunel vysoký podíl pohledávek a peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. Dále Brunel dosáhl nízkého růstu bilanční sumy s průměrným růstem pouze 0,5%.

Z pohledu pasiv dosahoval Brunel velmi nadprůměrného podílu 68,6% vlastního kapitálu, naopak podíl dlouhodobých a krátkodobých bankovních a leasingových závazků byl podprůměrných 3,9%.

Komparace výkazu zisku a ztráty ukázala velmi nadprůměrný podíl osobních nákladů s průměrem 90,3% tržeb v posledních 5 sledovaných let oproti ostatním firmám. Brunel dále dosahuje velmi nízkých odpisů a opravných položek s průměrnými 1,5% tržeb, což ukazuje dobré využívání aktiv. Společnost dále dosahuje velmi nízkých finančních nákladů s průměrnými 0,1% tržeb, což je způsobeno velmi nízkými závazky vůči finančním a leasingovým společnostem, nicméně v posledních letech začala růst, což způsobilo velmi rychlý růst z nulových hodnot i u finančních nákladů. Naopak hůře je na tom společnost s rentabilitou tržeb, která je druhá nejnižší s průměrnými 2,8%, dále společnost nevykazuje v dynamice tržeb, která dosáhla průměrného ročního poklesu 4,7% v posledních 5 popisovaných letech.

Z pohledu peněžních toků společnost nevykázala v provozním cashflow, které průměrně ročně klesalo o 2,6%. Brunel také nevykázal v dynamice počtu zaměstnanců, který v posledních 5 sledovaných letech průměrně klesal o 0,5% a druhým nejnižším počtem zaměstnanců konkrétně 12 145.

Z pohledu zadluženosti dosahuje Brunel velmi dobrého úrokového krytí s průměrem 105,92, průměrné doby zadluženosti čistých dluhů z cashflow -4,68 let, což je způsobeno velmi vysokým množstvím hotovosti a v důsledku celkově firma vykazovala záporný čistý dluh. Míra zadlužení dosahovala průměrných 31,4%, což Brunel zařadilo na 2. nejlepší pozici, a u bankovních a leasingových závazků nejnižších průměrných 3,9%.

Brunel dosahoval velmi nízké návratnosti vlastního kapitálu s průměrnými 4,1% v posledních 5 sledovaných letech a na úrovni ROA průměrných 6,2%. Dle hodnocení

aktivity se Brunelu dařilo pouze snižovat dobu obratu krátkodobých aktiv s poklesem 5,5% v posledních 5 popisovaných letech, ale společnost měla druhou nejvyšší dobu obratu pohledávek s průměrnými 88,21 dnů, dále se společnosti nedařilo u doby obratu závazků, která dosahovala pouze průměrných 45,06 dnů. Podle pohotové likvidity Brunel dosahoval nejlepších hodnot s průměrnou hodnotou 3,12, obdobně dosáhl dobrých hodnot a druhého místa u okamžité likvidity s průměrem 1,08.

Na základě bankrotních a bonitních modelů dosahovala společnost nadprůměrných hodnot ve všech modelech a jediný faktor, který snižoval hodnocení byla podprůměrná rentabilita vlastního kapitálu a aktiv, naopak jí pomáhala velmi nízká zadluženost a vysoká likvidita, což ji umožnilo se pohybovat v předních místech porovnání mezi sledovanými společnostmi.

7.2.1 Návrh zlepšení slabých stránek

Brunel dosahoval slabých stránek především v oblasti rentability, což lze zlepšit využitím levnějších zdrojů pro jednodušší činnosti při zapojení automatizace a umělé inteligence, případně lidských zdrojů z levnějších rozvojových zemí, případně vyšším využitím finanční páky, což ale způsobí nárůst pouze návratnosti vlastního kapitálu a může vyvolat vyšší finanční náklady v důsledku horšího hodnocení od bankovních institucí. Využití automatizace nebo levnější pracovní síly by mohlo podpořit konkurenceschopnost a zvýšit růst tržeb, který byl také silně podprůměrný.

7.2.2 Silné stránky

Silných stránek Brunelu bylo velmi mnoho především v podobě vysoké míry vlastního kapitálu a nízké míry zadlužení na všech úrovních, spojené nízké finanční náklady, vysokého úrokového krytí a nízký podíl odpisů a opravných položek k tržbám.

7.3 AKKA

Akka je další popisovaná společnost a vyznačovala se nadprůměrným ročním růstem bilanční sumy o 23,2%, při rozdělení krátkodobá aktiva rostla o 14,6%, dlouhodobá aktiva stoupala dynamičtěji s průměrnými 33,8%, především růstem části nehmotného majetku. Dále společnost vynikala v podílu hotovosti a peněžních prostředků s průměrnými 25,3% v posledních 5 sledovaných letech.

Na druhé straně pasiv je patrný nízký podíl vlastního kapitálu s průměrnými 24,6% a vysoký podíl závazků s průměrnými 75,4% složený převážně z dlouhodobých a krátkodobých finančních a leasingových závazků, které měly průměrný podíl 41,1%.

Podle výkazu zisku a ztráty byla Akka nadprůměrná ve výši odpisů a opravných položek jejichž podíl činil 3,8% tržeb, především z důvodu velkého nárůstu v posledním sledovaném roce při skoku z 3,2% na 11,5% tržeb. Ziskovost EBIT dosáhla pouze průměrných 2,2% tržeb, především z důvodu velké ztráty v posledním analyzovaném roce, dále Akka dopadla nejhůře s průměrnou čistou ziskovostí 0%. Dynamika růstu tržeb dosáhla nadprůměrných 9,4% a růstu přidané hodnoty činila 11%, nicméně růst osobních nákladů dosáhl průměrných 12,9%. Horizontální analýza provozního toku hotovosti přes celé 5leté období ukázala nejvyšší průměrný růst 16,5% u Akky s ročními růsty mezi 8,7% a 78,4%. Naopak u volného peněžního toku byla tato společnost nejslabší s průměrnými -77,9%, což bylo způsobeno velkými akvizicemi ve sledovaném období, z čehož vyplývá, že investiční peněžní toky byly druhé největší s průměrným meziročním nárůstem o 46,4%.

Akka dosáhla druhých nejvyšších výnosů na zaměstnance s průměrnou hodnotou 92,97 USD a hodnotami mezi 82,3 a 106,33 USD, nicméně nedosáhla druhého místa v ukazateli přidané hodnoty, neboť nadprůměrně využívá subdodávky. Dle horizontální analýzy nejvíce průměrně vzrostl počet zaměstnanců u této společnosti s 13,7% průměrným ročním růstem.

Doba splácení čistých dluhů z cashflow dosáhla nejhorsích hodnot ze sledovaných společností v posledních 5 analyzovaných letech s průměrnou hodnotou 18,78, především z důvodu extrémní hodnoty 81,49 z roku 2020. Dále se Akka umístila nejhorší s nejvyšším zadlužením s průměrnými 75,4% a průměrným ročním růstem 0,3% a míra zadluženosti bankovními a leasingovými závazky byla druhá nejhorší s výsledkem s průměrnými 41,1%. Dále se společnost umístila nejhůře v době splácení dluhu z provozního cashflow s průměrnými 6,15 lety.

Z pohledu provozní marže dopadla nejhůře Akka s průměrem 2,2%, dále dle návratnosti vlastního kapitálu dosáhla druhých nejnižších hodnot s průměrem 4,1%, především z důvodu vykázaní velmi vysoké záporné hodnoty v roce 2020. Dle ROA byla společnost druhá nejhorší s průměrnými 3,4%. U posledního hodnoceného ukazatele rentabilita dlouhodobého kapitálu dosahovala Akka druhého nejnižšího průměru 3%.

Podle hodnocení aktivity vynikala firma v době obratu krátkodobých závazků s druhou pozicí s průměrem 119,58 dne. Celkově její obchodní deficit činil průměrných

50,66 dne, což bylo podprůměrné číslo. Likvidita Akky byla na úrovni běžné a pohotové likvidity podprůměrná, nicméně na úrovni pohotové likvidity byla lehce nadprůměrná vůči ostatním sledovaným společnostem.

Dle bankrotních a bonitních modelů byla Akka hodnocena velmi podprůměrně a v posledním roce 2020 spadla společnost ve většině modelů do nezdravé zóny a na poslední místo. Konkrétně dle Altmanova Z skóre 1968 se umístila poslední v roce 2020, obdobně dle modelu z roku 1983. Dle Tafflerova modelu byla předposlední v roce 2020 a v nezdravé zóně. Obdobně byla v nezdravé zóně v roce 2020 u všech verzí indexů důvěryhodnosti a dle verzí z roku 1999 a 2005 byla vyhodnocena nezdravě i v průměru posledních 5 sledovaných let. Podle indexu bonity a Kralicekova Quicktestu byla společnost průměrně nejhorší. V posledním sledovaném roce se umístila Akka dle Grünwaldova indexu bonity druhá nejhorší a dle Aspekt global ratingu dokonce úplně nejhorší s nezdravým hodnocením CC, které je 2. nejhorší možné.

7.3.1 Návrh zlepšení slabých stránek

Akka by se měla zaměřit na snížení míry zadlužení a lépe řídit aktiva, neboť společnost se dlouhodobě držela čisté ziskovosti 5% a v posledním roce 2020 propadla do velmi vysoké ztráty především z důvodu vysokých odpisů a opravných položek se soustředěním se na dlouhodobý nehmotný majetek, který zaznamenal nejdynamičtější vývoj ze všech položek aktiv.

7.3.2 Silné stránky

Nicméně analýzou společnosti byly vyzorovány i tyto silné stránky v podobě silné okamžité likvidity z důvodu vysoké míry hotovosti. Další pozitivní vývoj byl velmi dynamický rozvoj na úrovni tržeb, bilanční sumy s udržení míry zadlužení. Následnou silnou stránkou Akky je dlouhá doba obratu závazků a dopad do nadprůměrně výhodného obchodního deficitu.

7.4 BERTRANDT

Bertrandt drží nejvyšší hodnoty dlouhodobého hmotného majetku s rozmezím 30,9% až 43,7% a minimální hodnoty dlouhodobého nehmotného majetku 1,5% až 2,3% bilanční sumy, která dále také obsahuje vyšší míru hotovosti od 11,2% až 20,9% v posledních 5

popisovaných sledovaných letech. Společnost dosahovala druhých nejnižších hodnot krátkodobých závazků s průměrnými 20,6% rozvahy a úroveň vlastního kapitálu dosahovala průměrných 52%, což lze označit za průměr sledovaných společností.

Dle výkazu zisku a ztráty tvořila popisovaná firma druhou nejvyšší přidanou hodnotu s 90,2%, také osobní náklady tvořily druhý největší podíl s průměrnými 72,1%, dále firma vynikala v nejmenším růstu odpisů a opravných položek s průměrným růstem 5,4%. Dále společnost nebyla v celé sledované historii od roku 2003 ve ztrátě na úrovni EAT.

Podle výkazu peněžních toků měl Bertrandt druhý nejhorší výsledek volných peněžních toků z tržeb s průměrem 1,9%, také provozní cashflow bylo nejslabší s průměrným poklesem 4%. Obdobně měla sledovaná společnost nejmenší investiční peněžní toky s průměrným poklesem o 6,5%. U hodnocení přidané hodnoty na zaměstnance skončila společnost na druhém místě s 78,93 USD, nicméně zaznamenala druhý největší pokles průměrné přidané hodnoty na zaměstnance s průměrným ročním poklesem 0,7%. Podle počtu zaměstnanců se společnost umístila třetí od konce s průměrem 13 022.

Zadluženost Bertrandtu je průměrná vůči ostatním sledovaným společnostem, nicméně z pohledu horizontální analýzy lze zaznamenat velký růst dluhových a leasingových závazků Bertrandtu s 79,2%, nicméně tento velký růst byl způsoben nízkou srovnávací základnou na začátku posledních pěti sledovaných let, což se projevilo i v dynamice růstu míry zadlužení, která nejvíce firmě rostla s průměrným ročním růstem 6,5%.

Z pohledu rentability dosahoval Bertrandt průměru sledovaných společností s průměrnou ROE 10,3%, provozní marže 6% a ROA 7,7%. Hodnocení aktivity ukazuje firmě druhou nejhorší dobu obratu závazků s průměrnými 61,26 dne a dle obchodního deficitu se také umístila druhá nejhorší s průměrem 111,88 dne, obdobně čistý pracovní kapitál k tržbám dosáhl druhých nejvyšších hodnot s vysokými 31,55%. Na základě pohotové likvidity se firma umístila druhá s průměrem 2,85, také okamžitá likvidita byla vysoká s průměrnými 0,81, což vysoce převyšuje doporučených 0,2.

Dle bankrotních a bonitních modelů se Bertrandt umísťoval průměrně vůči ostatním sledovaným společnostem, od roku 2006 do 2019 byl hodnocen jako zdravý nebo ve špatně hodnotitelné šedé zóně, vyjma indexu důvěryhodnosti z roku 1999, který hodnotil společnost mírně nezdravě.

7.4.1 Návrh zlepšení slabých stránek

Bertrandt nemá oproti ostatním sledovaným společnostem výrazné slabé stránky, nicméně by měl zapracovat na zlepšení v rámci aktivity a snížit tak dobu svého obchodního deficitu a pomohlo by mu to snížit i čistý pracovní kapitál, jehož průměrný podíl k tržbám byl nejvyšší ze sledovaných společností s důrazem na prodloužení doby obratu krátkodobých závazků, který byl druhý nejhorší.

Firma by také měla zapracovat na zlepšení řízení peněžních toků, které byly v posledních 5 sledovaných letech druhé nejhorší na úrovni volných peněžních toků, dynamika provozního a investičního cashflow byla nejhorší ze sledovaných společností.

7.4.2 Silné stránky

Popisovaná společnost dosahovala v posledních pěti sledovaných letech druhé nejvyšší přidané hodnoty na zaměstnance, druhých nejnižších odpisů a opravných položek vůči tržbám a také nebyla ve ztrátě ani v posledním krizovém roce 2020. Obdobně bankrotní a bonitní modely ji od roku 2006 hodnotily převážně zdravě, pouze v posledním roce došlo k zhoršení, ale většina modelů ji přisoudila zdravou nebo šedou zónu.

7.5 CAPGEMINI

Aktiva společnosti Capgemini mají nadváhu dlouhodobých aktiv a v případě goodwillu dosáhla nejvyšších hodnot 43,7% v posledních 5 analyzovaných letech. Naopak u pohledávek dosahovala firma nejnižšího podílu s průměrnými 12,2%. Pasiva společnosti byla stabilní kromě posledního roku 2020, kdy vlastní kapitál propadl z předechozí hladiny okolo 45% na 27,9% bilanční sumy a tento rozdíl se přesunul převážně do dlouhodobých finančních a leasingových závazků.

Z pohledu výkazu zisku a ztráty dosahuje společnost nadprůměrné provozní marže s průměrnými 9,5%, čistou ziskovostí 6,2% a podprůměrným podílem odpisů a opravných položek v průměrné výši 3% tržeb a 0,3% u finančních nákladů. Capgemini dosáhla největšího růstu EBIT s průměrnými 4,9%, které také pomohl průměrný roční pokles finančních nákladů o 10,9%. Dle provozního peněžního toku je firma s průměrným růstem 4,9% pátá z osmi, naopak dle volného peněžního toku společnost dosáhla třetího nejhoršího umístění, což bylo způsobeno nejvyšším růstem investičních peněžních toků, které rostly průměrně o 52,8%.

Capgemini mělo nejvyšší průměrné hodnoty počtu zaměstnanců s 210 976, třetí nejhorší roční výnosy na zaměstnance s 74,37 tisíc USD a zaznamenala jejich průměrný roční pokles o 1%.

Z pohledu zadluženosti dosáhla firma nejlepšího úrokového krytí s průměrnou hodnotou 136,4, nicméně tato výše byla silně ovlivněna vysokou hodnotou 478,67 z roku 2019 a nejnižší hodnota byla 12,04 z roku 2016, což je viditelné na druhém nejhorším dlouhodobém krytí stálých aktiv s průměrnými 111,2%. Celková míra zadlužení byla mírně nadprůměrná s průměrnými 58,5% a doba splácení z provozních peněžních toků byla 5,4 let.

Rentabilita Capgemini je průměrná s provozní marží 9,5%, ROE 11,9%, ROA 7,3% a ROCE 7,6% průměrně v posledních 5 analyzovaných letech. Aktivita společnosti byla nejlepší v době obratu pohledávek s průměrnými 57,33 dne, nicméně se zvýšilo o 8% mezi lety 2016 a 2020, což byl nejhorší vývoj ze sledovaných společností. Dle doby obratu krátkodobých závazků dosahovala firma nejlepších hodnot s průměrnými 124,66 dne, což vyústilo v třetí nejlepší obchodní deficit s průměrem 46,39 dne a snížení o 22,4% mezi lety 2016 a 2020. Hodnocení likvidity dopadlo druhé nejhorší z pohledu běžné a pohotové likvidity s průměrem 1,38, naopak na úrovni okamžité likvidity nedosahovala extrémů s průměrem 0,51.

Hodnocení bankrotními a bonitními modely Capgemini se řadí do středu pořadí sledovaných společností, když se firma pohybovala na spodní hraně zdravé zóny po většinu sledovaného období.

7.5.1 Návrh zlepšení slabých stránek

Capgemini navrhuje postupné opětovné zvýšení míry vlastního kapitálu na hodnoty nad 40%, která byla způsobena provedení financování akvizice společnosti Altran během roku 2020, zadržením části vygenerovaných zisků. U ostatních ukazatelů se společnost výrazněji neodchyluje od průměru nebo ji nezpůsobuje obtíže při fungování, jako v případě krytí dlouhodobých stálých aktiv, neboť překračuje 100% v posledních 5 analyzovaných letech.

7.5.2 Silné stránky

Analyzovaná firma si udržuje silné stránky v podobě silné a stabilní provozní marže, nízkého podílu odpisů a opravných položek na tržbách a poklesu finančních nákladů, dále

dobrého obchodního deficitu, krátké doby obratu pohledávek a průměrné okamžité likvidity i přes nižší pohotovou likviditu.

7.6 Applus+ Group

Applus se z pohledu aktiv vymykala v posledních pěti analyzovaných letech v zastoupení dlouhodobých aktiv s průměrnými 71,5%, opačně byla zastoupena krátkodobá aktiva s průměrem 28,5%, s nízkým podílem pohledávek s průměrnými 18,4% celkové bilanční sumy. Dlouhodobý nehmotný majetek a goodwill způsobily vysoký podíl dlouhodobých aktiv, ale jejich rovnoměrné rozložení v rámci nehmotných aktiv způsobily, že nebyla zařazena jednotlivě do extrémních hodnot.

Z pohledu pasiv dosahovala Applus+ třetího nejnižšího podílu vlastního kapitálu s průměrem 36,1% a také krátkodobých závazků s průměrnými 19,5%, což se promítlo ve vysoké míře využití finančních a leasingových dluhů, které průměrně dosahovaly třetího nejvyššího podílu s 37,1%. Jak již bylo zmíněno dříve, analýza pasiv byla zkreslena vkladem vlastního kapitálu akcionáři, což ukazuje neefektivitu hospodaření společnosti.

Dle výkazu zisku a ztráty dosahovala společnost třetí nejvyšší průměrné přidané hodnoty s podílem 89,4%, nicméně ta průměrně ročně poklesla o 0,3% s průměrným poklesem čistého zisku o 11%. U odpisů a opravných položek dosáhla firma největšího podílu s průměrnými 9,6% tržeb, finanční náklady činily průměrně 1,3% tržeb, což byly druhé nejvyšší hodnoty, obdobně špatně dopadla s průměrnou čistou ziskovostí 0,7%. Volné peněžní toky společnosti byly druhé nejhorší s průměrnými -6,7%, obdobně dopadly volné peněžní toky z tržeb s průměrnými -8,1% v posledních 5 analyzovaných letech. Horizontální analýza dále odhalila průměrný roční růst výnosů na zaměstnance o 4,2% a průměrný roční růst přidané hodnoty na pracovníka 3%.

Zadluženost firmy je nadprůměrná s její průměrnou mírou 63,9%, úrokové krytí I. bylo druhé nejhorší s průměrnou hodnotou 3,73, také dlouhodobé krytí stálých aktiv bylo nejhorší ze sledovaných společností s průměrnými 100,6%, obdobně bylo nadprůměrné zadlužení u finančních a leasingových společností s průměrem 37,1%. Obdobně špatná byla doba splácení dluhu z provozního cashflow s druhou nejhorší průměrnou hodnotou 6,11 let. Nicméně zadlužení průměrně ročně vzrostlo pouze o 3,3%.

Hodnocení rentability ukázalo velmi špatnou ziskovost Applus+, neboť dle návratnosti vlastního kapitálu byla nejhorší s průměrem 0,9%, u ROA též na posledním

místě s průměrnými 2,8% a také rentabilita dlouhodobého kapitálu byla nejhorší s průměrem 2,4%, provozní marže taktéž dosahovala podprůměrných 3,2%.

Z pohledu aktivity si dle doby obratu krátkodobých aktiv firma vedla nejlépe s průměrnými 129,7 dne a poklesu mezi lety 2016 a 2020 o 4,1%. Dle porovnání prvního a posledního roku se společnosti povedlo zvýšit dobu obratu krátkodobých závazků s růstem o 32,3%, což ovlivnilo druhý nejlepší vývoj obchodního deficitu s průměrem 40,62 dne a jeho poklesu o 59,7% v posledních 5 analyzovaných letech. Taktéž čistý pracovní kapitál k tržbám dosáhl druhých nejlepších nejnižších hodnot s průměrnými 11,42%. Likvidita firmy byla podprůměrná na běžné, pohotové i okamžité úrovni s průměrnými hodnotami 1,48, 1,46 a 0,42.

Hodnocení bankrotními a bonitními modely ukázalo Applus+ jako velmi nezdravou společnost, protože dle většiny modelů skončila na posledním místě a v šedé nebo nezdravé zóně, což potvrzuje i skutečnost z minulosti s nutností doplnění vlastního kapitálu.

7.6.1 Návrh zlepšení slabých stránek

Applus by se měla soustředit na zlepšení ziskovosti a rentability, neboť dosahuje velmi podprůměrných hodnot, například utlumením ztrátových činností, či snížením nákladů na jejich tvorbu prostřednictvím přesunu do zemí s levnější pracovní silou, automatizací a zapojením umělé inteligence. Zlepšení ziskovosti případně divestice neproduktivních oblastí podnikání by mělo vést ke zlepšení volného peněžního toku, posílení vlastního kapitálu generováním zisku, souvisejícím snížením zadlužení, s propojením do ostatních ukazatelů zadluženosti a následně i bankrotních a bonitních modelů. Společnost by se také měla zaměřit na vysoký podíl dlouhodobého nehmotného majetku a sledovat více jeho návratnost.

7.6.2 Silné stránky

Společnost Applus+ dosahuje pouze dobré práce s aktivitou, neboť její obchodní deficit je druhý nejnižší a pomáhá tak s menší vázaností peněžních prostředků do oběžných aktiv společnosti.

7.7 TechMahindra

Druhého nejvyššího podílu krátkodobých aktiv 62,5% ze sledovaných společností v posledních 5 analyzovaných letech dosáhla TechMahindra, což bylo způsobeno vysokým

průměrným podílem 27,7% krátkodobého finančního majetku. Z pohledu pasiv tvořil největší podíl vlastní kapitál s průměrem 62,7% a třetím nejvyšším umístěním.

Podle výkazu zisku a ztráty dosahovala firma průměrné přidané hodnoty 86,9%, což byl přibližný průměr sledovaných společností, naopak osobní náklady byly druhé nejnižší s průměrným podílem 51,9% tržeb. Ziskovost společnosti na úrovni EBIT dosahovala druhého nejvyššího průměrného podílu 14,4% a u EAT 11,4%. Čistý zisk se dařil firmě průměrně ročně zvyšovat o 5,6%, k čemuž přispěl i jejich nízký průměrný roční růst 4% odpisů a opravných položek a průměrný roční pokles finančních nákladů o 7,4%. Peněžní toky TechMahindry byly stabilní na všech úrovních a volné cashflow bylo v posledních pěti analyzovaných letech pozitivní, což bylo znatelné s průměrným poklesem pouze 3,9% investičních peněžních toků.

Podle analýzy průměrných výnosů na zaměstnance se společnost umístila na druhé nejnižší pozici s 40,65 USD, také přidaná hodnota na zaměstnance byla druhá nejnižší s 35,34 USD, tyto parametry také nejvíce klesaly u obou ukazatelů o 2,2%. Z pohledu počtu zaměstnanců jich měla firma průměrně 119 574 v posledních pěti analyzovaných letech a umístila se tak na třetím místě.

Hodnocení zadluženosti ukázalo velmi nízké zadlužení s průměrnou mírou 33,5% TechMahindry, neboť doba splácení čistých dluhů z cashflow byla -1,35 let, což bylo způsobeno vysokou mírou hotovosti a krátkodobého finančního majetku, a umístila se tak na druhém místě. Dokonce u doby splácení dluhu z provozního cashflow se umístila společnost nejlépe s průměrnými -0,04 lety. Také dle dlouhodobého krytí stálých aktiv se firma umístila na druhém místě s průměrnými 193,6%. Rentabilita společnosti byla druhá nejlepší, neboť dosáhla průměrných 14,4% provozní marže, 18,5% návratnosti vlastního kapitálu, ROA 14,8% a u poslední ROCE průměrných 15,5%.

Aktivita TechMahindry vykazovala nejdelší dobu obratu krátkodobých aktiv s průměrnými 220,69 dne a dle porovnání prvního a posledního roku popisovaného 5 letého období se zvýšila o 19,1%. Doba obratu krátkodobého finančního majetku způsobuje významné rozdíly na úrovni doby obratu krátkodobých aktiv oproti ostatním analyzovaným společnostem, protože měla průměrnou dobu obratu 98,33 dne, oproti jednotkovým hodnotám ostatních společností vyjma HCL. Dle obchodního deficitu se TechMahindra nejhůře umístila s průměrem 124,07 dne a jeho růstu o 16,1% mezi lety 2016 a 2020. Čistý pracovní kapitál k tržbám dosahoval nejvyšších hodnot ze sledovaných firem

s průměrnými 35,74%. Z pohledu likvidity byla nejsolventnější popisovaná firma s průměrnou hodnotou 1,28.

Bankrotní a bonitní modely hodnotí TechMahindru velmi zdravě vyjma pár modelů s šedou zónou a toto zdravé hodnocení si udržuje po celé sledované období s lehkým poklesem v krizovém finančním roce končícím 31.3.2020.

7.7.1 Návrh zlepšení slabých stránek

TechMahindra se vymyká ostatním společnostem v negativním pohledu pouze v oblasti aktivity, která dosahuje vysokého obchodního deficitu a dlouhé doby obratu krátkodobých aktiv, která byla způsobena vysokou hodnotou krátkodobého finančního majetku, což nemusí být negativní signál, pokud je tento majetek dobře úročen a nesnižuje tak rentabilitu na všech úrovních. Tento efekt se promítá i do vysoké míry čistého pracovního kapitálu.

7.7.2 Silné stránky

Popisovaná společnost má mnoho silných stránek v podobě vysoké míry vlastního kapitálu, ziskovosti na úrovni EBIT i čistého zisku a jeho dynamiky. Dále společnost udržuje odpisy a opravné položky s nízkou dynamikou růstu a finanční náklady se jí podařilo snižovat. Také míra zadlužení je nízká a doba splácení čistých dluhů je dokonce záporná. Tyto aspekty pomáhají k umístění na předních příčkách dle bankrotních a bonitních modelů a umístění ve zdravé zóně.

7.8 Alten

Analýza aktiv odhalila nadprůměrný podíl pohledávek u Altenu s průměrnými 35,9% a druhým místem. Také v goodwillu dosahuje společnost nadprůměrného podílu 30% v posledních pěti popisovaných letech, naopak ostatní dlouhodobý nehmotný majetek průměrně činil pouze 0,6% bilanční sumy. Dle krátkodobých závazků dosáhla firma druhého největšího podílu s průměrnými 37,2% a její finanční a leasingové závazky byly nízké, průměrně pouze 8,8% a vlastní kapitál dosahoval nadprůměrných 62,7%.

Výkaz zisku a ztráty ukázal nejvyšší průměrnou přidanou hodnotu ve sledovaném 5letém období Altenu s 91,1%, dále také společnost vynikala v nízkých odpisech a opravných položkách s průměrnou výší 1,5% tržeb a finančními náklady s průměrnými

0,1%. Ziskovost byla taktéž solidní s průměrnými 8,7% na úrovni EBIT a 6,3% u čistého zisku. Taktéž roční dynamika růstu zisku byla vysoká při průměrných 4,1% na úrovni EBIT a 6,4% na úrovni čistého zisku, což byl nejlepší výsledek ze sledovaných společností.

Sledovaná společnost se nejlépe umístila dle průměrného růstu volného peněžního toku s 52,5%, nicméně tento výsledek je ovlivněn slabou srovnávací základnou z prvního sledovaného roku 2015. Firma měla v posledních 5 analyzovaných letech pozitivní provozní i volný peněžní tok. Alten se umístil druhý s průměrným ročním růstem počtu zaměstnanců o 11,2% a výše přidané hodnoty i výnosů na zaměstnance byla průměrná.

Z pohledu zadluženosti došlo k malé dynamice růstu zadluženosti se zachováním stabilního nízkého podílu dluhu, nicméně vzrostla zadluženost bankovními a leasingovými závazky se stále dobrou výší průměru 8,8%.

Rentabilita popisované společnosti se pohybuje na nadprůměrných úrovních při průměrné provozní marži 8,7% v posledních 5 analyzovaných letech, návratnosti vlastního kapitálu 14,5%, ROA 11,4% a návratnosti dlouhodobého investovaného kapitálu 12,8%. Aktivita analyzované firmy byla výjimečná nejdelší dobou obratu pohledávek s průměrnými 100,4 dne, nicméně mezi lety 2016 a 2020 klesla o 24,1%, ale také doba obratu závazků klesla o 1,1% i přesto obchodní deficit během tohoto období vzrostl o 34,3% na 60,28 dne.

Na základě porovnání prvního a posledního roku popisovaného pětiletého období se z pohledu pohotové likvidity nejlépe vyvíjela u Altenu, kde vzrostla o 11,1% na uspokojivých 1,61, nicméně okamžitá likvidita se pohybovala nejhůře ze sledovaných firem s průměrnou hodnotou 0,24.

Bankrotní a bonitní modely hodnotí Alten velmi zdravě vyjma pár modelů s šedou zónou a toto zdravé hodnocení si udržuje po celé sledované období s lehkým poklesem v posledním krizovém roce 2020, ve kterém klesla na spodní hranu zdravé zóny u více modelů.

7.8.1 Návrh zlepšení slabých stránek

Alten se odlišuje od ostatních společností v negativním pohledu pouze v oblasti růstu finančních a leasingových dluhů, nicméně i přes tento růst dosáhla přiměřených hodnot. Také společnost zaznamenala nárůst obchodního deficitu a měla nízkou okamžitou likviditu s průměrem pouze mírně nad doporučenou výší 0,2 s hodnotou 0,24.

7.8.2 Silné stránky

Analyzovaná společnost má mnoho silných stránek v podobě vysoké míry vlastního kapitálu s průměrnými 62,7%, rentability a ziskovosti na úrovni EBIT i čistého zisku a jeho dynamiky. Dále společnost udržuje odpisy a opravné položky a finančních náklady na nízkém podílu tržeb. Také míra zadlužení je nízká i jejich podsložka finančních a leasingových závazků s průměrem 8,8%. Také vyniká dobrým provozním i volným peněžním tokem, který zůstal po celých analyzovaných 5 let pozitivní i přes velké akvizice. Také společnost dosáhla nadprůměrné dynamiky růstu počtu zaměstnanců. Tyto aspekty pomáhají k umístění na předních příčkách dle bankrotních a bonitních modelů a umístění ve zdravé zóně.

7.9 HCL Technologies

HCL dosáhla nadprůměrného podílu krátkodobých aktiv 51,2% v posledních 5 analyzovaných letech, což bylo způsobeno vysokým průměrným podílem 11,8% krátkodobého finančního majetku. Výjimečný růst dosáhlo HCL u goodwillu s průměrným ročním růstem 27%. Z pohledu pasiv dosáhla HCL největšího podílu vlastního kapitálu s průměrem 70,1%.

Podle výkazu zisku a ztráty dosahovala firma průměrné přidané hodnoty 84%, což byl druhý nejhorší podíl ze sledovaných společností, naopak osobní náklady byly nejnižší s průměrným podílem 49,3% tržeb. Ziskovost společnosti na úrovni EBIT dosahovala nejvyššího průměrného podílu 21,5% a u čistého zisku 16,8%. Tržby se dařilo firmě průměrně ročně zvyšovat o 20,4%, proti ziskovosti působil průměrný roční růst finančních nákladů o 34,2%, nicméně ten vycházel z nízkých hodnot. Peněžní toky HCL byly stabilní na všech úrovních a firma se umístila nejlépe s průměrem 10,5% volných peněžních toků vůči tržbám.

Podle analýzy průměrných výnosů na zaměstnance se společnost umístila na nejnižší pozici s 6,29 USD, také přidaná hodnota na zaměstnance byla druhá nejnižší s 5,28 USD, parametr výnosů také nejvíce rostl o 7,5% průměrně ročně. Z pohledu počtu zaměstnanců jich měla firma průměrně 138 684 v posledních pěti analyzovaných letech a umístila se tak na druhém místě.

Hodnocení zadluženosti ukázalo nejnižší zadlužení z analyzovaných firem s průměrnou mírou 29,9%. Rentabilita společnosti byla nejlepší, neboť dosáhla průměrných

21,5% provozní marže, 23,3% návratnosti vlastního kapitálu, 20,9% rentability aktiv a 18,7% rentability dlouhodobého kapitálu.

Aktivita HCL měla druhou nejdelší dobu obratu krátkodobých aktiv s průměrnými 190,71 dne, což bylo způsobeno dobou obratu krátkodobého finančního majetku s významně vysokými hodnotami oproti ostatním analyzovaným společnostem, protože měla průměrnou dobu obratu 45,3 dne, oproti jednotkovým hodnotám ostatních společností vyjma druhé indické společnosti TechMahindra. Podle obchodního deficitu se HCL umístila mimo extrémy s průměrem 103,72 dne a jeho růstu o 7,1% mezi lety 2016 a 2020, čemuž nepomohl ani nárůst doby obratu pohledávek o 3,9% mezi finančními lety 2017 a 2021. Čistý pracovní kapitál k tržbám dosahoval velmi vysokých hodnot s průměrnými 30,59%. Z pohledu likvidity byla HCL velmi solventní s průměrnou hodnotou 1,04.

Bankrotní a bonitní modely hodnotí HCL velmi zdravě vyjma pár modelů s šedou zónou a toto zdravé hodnocení si udržuje po celé sledované období s malým poklesem v krizovém finančním roce končícím 31.3.2020.

7.9.1 Návrh zlepšení slabých stránek

HCL Technologies se vymyká ostatním společnostem v negativním pohledu pouze 2 parametrech, jednom v oblasti aktivity, která dosahuje vysokého obchodního deficitu a dlouhé doby obratu krátkodobých aktiv, která byla způsobena vysokou hodnotou krátkodobého finančního majetku, což nemusí být negativní signál, pokud je tento majetek dobře úročen a nesnižuje tak rentabilitu na všech úrovních. Tento efekt se promítá i do vysoké míry čistého pracovního kapitálu. Druhý parametr, který může být hrozbou jsou nízké výnosy a přidaná hodnota na zaměstnance, které v případě růstu jednotkových osobních nákladů a nemožnosti přenesení do prodejních cen, nebo zvýšení produktivity zaměstnanců znamená přímý dopad do ziskovosti podniku.

7.9.2 Silné stránky

Popisovaná společnost má mnoho silných stránek v podobě nejvyšší míry vlastního kapitálu z analyzovaných společností, obdobně v oblastech ziskovosti na úrovni EBIT i čistého zisku a rentability. Také míra zadlužení je nízká. Tyto aspekty pomáhají k umístění na předních příčkách dle bankrotních a bonitních modelů a umístění ve zdravé zóně.

8 Naplnění pracovních hypotéz u jednotlivých společností

Splnění pracovních hypotéz bylo vyhodnoceno na základě průměru z posledních 5 analyzovaných let pro sledovaný parametr. První pracovní hypotézou bylo ověřit, zdali hlavním zdrojem financování dlouhodobých aktiv sledovaných společností je vlastní kapitál, z důvodu vysoké míry nehmotného majetku, který je všeobecně hodnocen jako nejméně likvidní aktivum společností, tudíž část aktiv připadajících na nehmotná aktiva bývá financována vlastním kapitálem, který má nejmenší averzi k riziku.

První pracovní hypotéza se naplnila společnostmi HCL s průměrem z posledních pěti analyzovaných let 70,1%, Brunel s 68,6%, TechMahindrou s 62,7% a poslední naplnil předpoklad Alten s 56,7% průměrného podílu vlastního kapitálu. Nicméně nenaplnila ji většina společností, konkrétně od nejhoršího Akka s průměrnými 24,6%, Edag s 25,6%, Applus s 36,1%, Capgemini s 41,5% a Bertrandt, který nesplnil většinu pouze s malým rozdílem při průměru 48%. Tento předpoklad tedy nebyl naplněn v poměru 5 vůči 4 společnostem, které převýšily 50% podíl vlastního kapitálu na bilanční sumě a u společností na konci pořadí byly vyhodnoceny problémy se zdravím společností, jak bylo popsáno v předchozích kapitolách.

Druhá pracovní hypotéza byla stanovena v míře pohotové likvidity sledovaných společností nad hladinou 1,2, z důvodu malé potřeby zásob sledovaných společností, protože produkují převážně služby. Tato pracovní hypotéza byla naplněna všemi analyzovanými společnostmi konkrétně s průměrem za posledních pět let bylo pořadí od nejlepšího následující, Brunel s průměrem 3,12, druhý Bertrandt s průměrnou pohotovou likviditou 2,85, další TechMahindra s 2,3, následuje čtvrtá HCL s 2,24, Alten s průměrem 1,58, Applus s 1,46, Akka s 1,41, předposlední Capgemini s 1,38 a poslední Edag s průměrnou pohotovou likviditou 1,33, která i přes nejnižší hodnotu přesahuje cíl 1,2.

A poslední analyzovaná pracovní hypotéza byla očekávání, že mzdové náklady budou tvořit většinu nákladů sledovaných společností z důvodu prodeje produktů s vysokou mírou znalostí a zkušeností zaměstnanců. Tato pracovní hypotéza byla naplněna všemi společnostmi, neboť největšího podílu mzdových nákladů v podobě osobních nákladů dosáhl Brunel s průměrným podílem 90,3% osobních nákladů k tržbám v posledních pěti analyzovaných letech, druhý se umístil Bertrandt s 72,1%, další Alten s 71,4%, poté Akka s 67,2%, následuje Edag s 64,6% a Applus s 54,8% a předposlední TechMahindra s průměrem 51,9% tržeb. Většina mzdových nákladů se splnila i společností HCL

navzdory průměru v posledních 5 popisovaných letech 49,3% tržeb, nicméně při zjištění podílu na nákladech s pomocí odečtení podílu čistého zisku, jehož podíl na tržbách průměrně dosahoval 16,8%. Při této eliminaci čistého zisku dosáhl podíl osobních nákladů na nákladech průměrných 59,3%. Tato komparace ukazuje nízký podíl mzdových nákladů u společností pocházejících z Indie, proto by se tyto společnosti měly soustředit na zvýšení přidané hodnoty na zaměstnance pro udržení ziskovosti i při rychlém růstu mezd, které proběhlo v sousední Číně v období jejího ekonomického rozmachu od 80. let 20. století.

Tento ukazatel se nepovedlo vyhodnotit u Capgemini, které nevykazuje mzdové, nebo osobní náklady zvlášť a vykazuje náklady dle účelu na produkční, odbytové a správní. Celkově se naplnily dvě pracovní hypotézy ze tří.

9 Závěr

Finanční analýza se řadí mezi nejdůležitější součásti hodnocení udržitelnosti, výkonnosti kreditního profilu firem a používá se také jako nástroj k řízení nákladů, čímž vytváří jádro finančního řízení podniku a její vhodné nastavení a reflektování odchylek může přispět k nárůstu prosperity podniků. V této diplomové práci byla zobrazena sofistikovanost finanční analýzy a její nutnost při poskytování financí jednotlivým podnikům v podobě závazků i vlastního kapitálu. Jednotlivé subjekty z vnějšího i vnitřního prostředí podniků sledují finanční analýzou různé vlivy dle jejich dopadu na změnu sledovaného ukazatele. Například úvěrové instituce více sledují celkovou míru zadlužení a udržitelnost dluhu, kdežto dodavatelé se zaměřují více na krátkodobý a střednědobý horizont s důrazem na likviditu a splacení jejich závazků, majitelé se také zaměřují na dlouhodobou udržitelnost, ale více sledují návratnost vlastního kapitálu a peněžní toky přímé formou dividend i nepřímé formou odkupů vlastních akcií podniků, nebo jiných forem náhrad akcionářům, naopak spotřebitel se soustředí na přidanou hodnotu, kterou mu poskytují produkty společnosti.

Deskripce teoretických východisek byla provedena v první kapitole s charakteristikou sledovaného odvětví a jeho hlavních oborů podnikání, dále byl popsán vývoj tržeb v odvětví pomocí celkových celosvětových výdajů na vědu a výzkum, vývoj ziskovosti odvětví. Posledním krokem v této kapitole byla provedena analýza vnějšího prostředí sledovaného oboru.

V druhé kapitole byly popsány později prakticky použité ukazatele analýzy sledovaných společností od základních v podobě vertikální a horizontální analýzy hlavních finančních výkazů společností v podobě výkazu aktiv, pasiv, zisku a ztráty a peněžních toků. Následně byla použita deskripce jednoduchých modelů pro hodnocení rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti. Také byl popsán význam sledování vývoje přidané hodnoty a výnosů na zaměstnance a jejich počtu pro sledování úspor z rozsahu. Poslední proběhla deskripce komplexních nástrojů v podobě bankrotních a bonitních modelů, které propojují předchozí analýzy do sofistikovanějších nástrojů a pokouší se reálně zhodnotit zdraví firem a jejich budoucího vývoje.

V následné kapitole byly podrobně analyzovány doposud zveřejněné finanční výkazy pomocí hodnocení a různých forem analýz uvedených v předchozím odstavci s prvním

hodnocením udržitelnosti podnikání jednotlivých firem, jejich zadluženosti, výkonnosti a zdraví.

Čtvrtá kapitola obsahovala komparaci udržitelnosti, zadluženosti, zdraví a ostatních důležitých ukazatelů sledovaných společností. Při komparaci a analýze popisovaných podniků byly zjištěny velké rozdíly v klíčových ukazatelích zadluženosti, výkonnosti, rentability i v závěrečných bonitních a bankrotních modelech.

Tento fakt se projevil v následné kapitole obsahující návrhy na zlepšení kapitálové struktury jednotlivých popisovaných podniků. Celkově byly vyhodnoceny jako dobře hospodařící a udržitelné společnosti HCL Technologies, TechMahindra, Brunel a Alten, nicméně i tyto společnosti trpěly některými nedostatky. HCL a TechMahindra vynikaly především v dobré ziskovosti a nízké zadluženosti. Brunel a Alten byly dobře hodnoceny nízkým zadlužením, nízkými odpisy a opravnými položkami, nicméně Brunel také vynikal nízkým goodwillem, kdežto Alten dosahoval lepších peněžních toků, ziskovosti a rentability.

Naopak nejhůře byly vyhodnoceny společnosti Applus, Akka a Edag, jejichž nedostatky plynuly především z vysoké míry zadlužení, nízké ziskovosti a rentability a tyto jevy byly zobrazeny i v jednotlivých složkách bankrotních a bonitních modelů. Vprostřed pořadí se umístily společnosti Bertrandt a Capgemini, první zmíněná firma trpěla špatnými peněžními toky, ale dosahovala přijatelné likvidity a návratnosti, naopak Capgemini mělo vlivem akvizice v posledním analyzovaném roce 2020 nízkou míru vlastního kapitálu, podprůměrné dlouhodobé krytí stálých aktiv a pohotovou likviditu.

V poslední kapitole bylo vyhodnoceno naplnění pracovních hypotéz v podobě splnění očekávání výše sledovaných ukazatelů. První pracovní hypotéza v podobě očekávání většiny financování z vlastního kapitálu nebyla naplněna, neboť ho splnily pouze čtyři společnosti z devíti. Druhá pracovní hypotéza v očekávání výše pohotové likvidity nad 1,2 byla dle průměru v posledních pěti sledovaných letech splněna u všech analyzovaných společností a poslední pracovní hypotéza v podobě očekávání většiny nákladů mzdových byla dosažena všemi popisovanými společnostmi, pouze u společnosti Capgemini nebyla vyhodnocena, protože vykazovala náklady dle jejich účelového členění.

10 Seznam použitých zdrojů

MAREŠ, David. *Nové trendy ve financích a ekonomice*. Praha: Wolters Kluwer, 2017. ISBN 9788075529206.

MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada, 2013. *Účetnictví a daně* (Grada). ISBN 9788024745749.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. *Expert* (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada, 2012. *Finanční řízení*. ISBN 9788024743721.

PETRÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. Praha: Grada, 2005. ISBN 8024710463.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 9788025133866.

KALOUDA, František. *Finanční a cost-benefit analýza podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 9788073807788.

ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. V Praze: C.H. Beck, 2017. *C.H. Beck pro praxi*. ISBN 9788074006647.

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. *Prosperita firmy*. ISBN 9788027101948.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. *Beckova edice ekonomie*. ISBN 9788074005381.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 9788073807566.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. ISBN 9788073805913.

DESIGN & STRAK, *EDAG CZECH REPUBLIC* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://cz.edag.com/cs/>

DOPROVOD DÍLŮ A DIMENZOVÁNÍ. *CAPGEMINI ENGINEERING* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: https://capgemini-engineering.com/cz/cs/integrated_solution/doprovod-dilu-dimenzovani/

KONSTRUKCE, *EDAG CZECH REPUBLIC* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://cz.edag.com/cs/>

Electrics & Electronics. *AKKA* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/electricals-electronics/>

TESTING / CAE. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/vehicle-development/testing-cae>

TEST ENGINEERING. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/vehicle-development/test-engineering>

PRODUCTION SOLUTIONS. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/production-solutions>

FEASIBILITY STUDIES. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/production-solutions/feasibility-studies>

SYSTEMS ENGINEERING AND DESIGN. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/production-solutions/systems-engineering-and-design>

MATERIAL FLOW SIMULATION. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/production-solutions/material-flow-simulation>

PLANT AUTOMATION. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/production-solutions/plant-automation>

Quality Management. *BERTRANDT* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.bertrandt.com/en/smart-production-solutions/quality-management>

QUALITY ASSURANCE. *EDAG Group* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.edag.com/en/services/production-solutions/quality-assurance>

The Largest Car Companies in the World: Japanese automaker Toyota becomes the new No.1. *CARLOGOS.org* [online]. 2022, 21.2.2021 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.carlogos.org/reviews/largest-car-companies.html>

EMEA Truck Industry Spin-Offs Will Strengthen Profitability. *FitchRatings* [online]. Fitch Ratings, 2022, 20.7.2021 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/emea-truck-industry-spin-offs-will-strengthen-profitability-20-07-2021>

WORLDWIDE ROLLING STOCK MANUFACTURERS: Market Insights and Factsheets for Top 50 Manufacturers and Overview of 190 Companies and 370 Production Sites. *SCI* [online]. 2018, **2018**, 19 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: https://www.sci.de/fileadmin/user_upload/MC_Studien_Flyer/Flyer_MC_World_wide_Manufacturers_2018_eng.pdf

Top 10 Aircraft Manufacturers In The World (Commercial & Private). *AssetsAmerica* [online]. 17.10.2019 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://assetsamerica.com/aircraft-manufacturers/>

List of government space agencies. *Wikipedia* [online]. 7.11.2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: https://en.wikipedia.org/wiki/List_of_government_space_agencies

Billionaire space race. *Wikipedia* [online]. 7.11.2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: https://en.wikipedia.org/wiki/Billionaire_space_race

GOMEZ, Jonathan. 7 urban air mobility companies to watch. *GreenBiz* [online]. 1.11.2021 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.greenbiz.com/article/7-urban-air-mobility-companies-watch>

Autonomous flying vehicles. *Boeing* [online]. [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.boeing.com/features/frontiers/2019/autonomous-flying-vehicles/index.page>

PAI, Priyanka. Top Ten Largest Weapons Manufacturing Companies in the World. *Tharawat magazine* [online]. 9.12.2018 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.tharawat-magazine.com/facts/top-10-largest-weapons-manufacturing-companies/>

Janse, B. (2019). *PMESII-PT Analysis, an army tool: definition and meaning*. [cit. 2022-11-15] Dostupné z: <https://www.toolshero.com/strategy/pmesii-pt/>

PESTLE analýza. *ManagementMania* [online]. 30.7.2015 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/pestle-analyza>

Du Pontův rozklad rentability a finanční páka. *Finance v praxi* [online]. 17.5.2020 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.financevpraxi.cz/podnikove-finance-du-pont-rozklad-rentability-a-financni-paka>

About us. *Brunel* [online]. [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://brunelinternational.net/overview/default.aspx>

Brunel International N.V. Acquires Celsium Ltd. *Celsium* [online]. 4.12.2017 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.celsiummobility.com/news/brunel-international-nv-acquires-celsium-ltd>

Akka: Passion for technologies. *Akka* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/>

Live Markets Akka Technologies. *Euronext* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://live.euronext.com/en/product/equities/FR0004180537-XPAR>

Capgemini Engineering. *Capgemini* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.capgemini.com/about-us/who-we-are/our-brands/capgemini-engineering/>

Capgemini to acquire Altran. *Capgemini* [online]. 24.6.2019 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://investors.capgemini.com/en/event/capgemini-to-acquire-altran/>

What we do. *Applus* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.applus.com/global/en/>

We Are MAHINDRA. *TechMahindra* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.techmahindra.com/en-in/mahindra-overview/>

THE GROUP. *ALLEN* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.alten.com/alten-group/>

About us. *HCL Tech* [online]. 2022 [cit. 2022-11-15]. Dostupné z: <https://www.hcltech.com/about-us>

Consolidated Financial Statements 2020. *EDAG: FINANCIAL REPORTS* [online]. Arbon, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://irpages2.equitystory.com/download/companies/edag/Annual%20Reports/EDAG Annual Report 2020 EN.pdf>

Consolidated Financial Statements 2018. *EDAG: FINANCIAL REPORTS* [online]. Arbon, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://irpages2.equitystory.com/download/companies/edag/Annual%20Reports/2018 Consol. Financial Statements EN.pdf>

Consolidated Financial Statements 2016. *EDAG: FINANCIAL REPORTS* [online]. Arbon, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://irpages2.equitystory.com/download/companies/edag/Annual%20Reports/CH0303692047-JA-2016-EQ-E-00.pdf>

Consolidated Financial Statements 2015. *EDAG: FINANCIAL REPORTS* [online]. Arbon, 2016 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://irpages2.equitystory.com/download/companies/edag/Annual%20Reports/CH0303692047-JA-2015-EQ-E-00.pdf>

ANNUAL REPORT 2020. *Brunel international: Financials* [online]. Amsterdam, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://s29.q4cdn.com/775574951/files/doc_financials/2020/ar/Brunel-Annual-Report-2020.pdf

ANNUAL REPORT 2018. *Brunel international: Financials* [online]. Amsterdam, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://s29.q4cdn.com/775574951/files/doc_financials/2018/ar/Brunel-Annual-Report-2018.pdf

ANNUAL REPORT 2016. *Brunel international: Financials* [online]. Amsterdam, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://s29.q4cdn.com/775574951/files/doc_financials/2016/ar/20170301-Brunel-Annual-Report-2016.pdf

ANNUAL REPORT 2014. *Brunel international: Financials* [online]. Amsterdam, 2015 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://s29.q4cdn.com/775574951/files/doc_financials/2014/ar/BRUNELAR2014DigDEF1.pdf

ANNUAL REPORT 2020. *Akka Technologies: Documents* [online]. Paříž, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/app/uploads/akka-annual-report-2020.pdf>

ANNUAL REPORT 2018. *Akka Technologies: Documents* [online]. Paříž, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/app/uploads/uk-akka-rapport-integre-2018-web-compress-final.pdf>

ANNUAL REPORT 2016. *Akka Technologies: Documents* [online]. Paříž, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/app/uploads/2016-annual-reportsd.pdf>

ANNUAL REPORT 2014. *Akka Technologies: Documents* [online]. Paříž, 2015 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/app/uploads/reports-2014-registration-document-0.pdf>

ANNUAL REPORT 2012. *Akka Technologies: Documents* [online]. Paříž, 2013 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/app/uploads/reports-2012-registration-document-0.pdf>

ANNUAL REPORT 2010. *Akka Technologies: Documents* [online]. Paříž, 2011 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.akka-technologies.com/app/uploads/reports-2010-registration-document-1.pdf>

Fiscal 2019/2020 Annual Report. *Bertrandt: Financial Reports* [online]. Ehningen, 2020 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.bertrandt.com/fileadmin/files/files/00_Unternehmen/01_Investor_Relations/03_Finanzberichte/GJ_19-20/2020-12-10_Annual_Report_2019_2020_EN_German_Bertrandt_AG.pdf

Fiscal 2017/2018 Annual Report. *Bertrandt: Financial Reports* [online]. Ehningen, 2018 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.bertrandt.com/fileadmin/files/files/00_Unternehmen/01_Investor_Relations/03_Finanzberichte/GJ_17-18/2018-12_Business_Report_FY_2017-2018_Bertrandt_AG.pdf

FISCAL 2015/2016 ANNUAL REPORT. *Bertrandt: Financial Reports* [online]. Ehningen, 2016 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.bertrandt.com/fileadmin/files/files/00_Unternehmen/01_Investor_Relations/03_Finanzberichte/GJ_15-16/2016-12-15_Business_Report_FY_2015-2016_Bertrandt_AG.pdf

FISCAL 2013/2014 ANNUAL REPORT. *Bertrandt: Financial Reports* [online]. Ehningen, 2014 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.bertrandt.com/fileadmin/files/files/00_Unternehmen/01_Investor_Relations/03_Finanzberichte/GJ_13-14/2014-12-10_Business_Report_FY_2013-2014_Bertrandt_AG.pdf

FISCAL 2011/2012 ANNUAL REPORT. *Bertrandt: Financial Reports* [online]. Ehningen, 2012 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.bertrandt.com/fileadmin/files/files/00_Unternehmen/01_Investor_Relations/03_Finanzberichte/GJ_11-12/2012-12_Business_Report_FY_2011-2012_Bertrandt_AG.pdf

UNIVERSAL REGISTRATION DOCUMENT 2020 ANNUAL FINANCIAL REPORT. *Capgemini: Annual reports* [online]. Paříž, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://investors.capgemini.com/en/annual-reports/?fiscal-year=2020>

REGISTRATION DOCUMENT ANNUAL FINANCIAL REPORT 2018. *Capgemini: Annual reports* [online]. Paříž, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://investors.capgemini.com/en/file/13002?download=1>

2016 REGISTRATION DOCUMENT ANNUAL FINANCIAL REPORT. *Capgemini: Annual reports* [online]. Paříž, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://investors.capgemini.com/en/file/16870?download=1>

2014 REGISTRATION DOCUMENT ANNUAL FINANCIAL REPORT. *Capgemini: Annual reports* [online]. Paříž, 2015 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://investors.capgemini.com/en/file/9777?download=1>

2012 REGISTRATION DOCUMENT ANNUAL FINANCIAL REPORT. *Capgemini: Annual reports* [online]. Paříž, 2013 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://investors.capgemini.com/en/file/9780?download=1>

Consolidated Financial Statements for the year ended 31 December 2020 and Consolidated Directors' Report, together with Independent Auditor's Report. *Applus: Financial reports* [online]. Barcelona, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.applus.com/en/dam/jcr:152c9106-cdc9-4911-9fa1-ab7698a291f2/Applus%20Services%20S.A.%20and%20Subsidiaries%20-%20Consolidated%20Financial%20Statements%20as%20of%2031%20Decemb er%202020_Audit%20report.pdf

Consolidated Financial Statements for the year ended 31 December 2018 and Consolidated Directors' Report, together with Independent Auditor's Report. *Applus: Financial reports* [online]. Barcelona, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.applus.com/en/dam/jcr:77bd81e0-b4af-4284-914a-2701998ff3b0/190226-Applus%20Services%20S.A.%20Fin.%20Statements%20Group%20FY2018.pdf>

Consolidated Financial Statements for the year ended 31 December 2016 and Consolidated Directors' Report, together with Independent Auditor's Report. *Applus: Financial reports* [online]. Barcelona, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: [https://www.applus.com/en/dam/jcr:47ff1164-77d9-4d8b-96b4-b2e320f85196/170228%20-%202016%20Consolidated%20Financial%20Statements%20\(Group\).pdf](https://www.applus.com/en/dam/jcr:47ff1164-77d9-4d8b-96b4-b2e320f85196/170228%20-%202016%20Consolidated%20Financial%20Statements%20(Group).pdf)

Consolidated Financial Statements for the year ended 31 December 2014 and Consolidated Directors' Report, together with Independent Auditor's Report. *Applus: Financial reports* [online]. Barcelona, 2015 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.applus.com/en/dam/jcr:0ffe6ef4-4a45-4e64-a88d-521fe49a8b1b/2_Consolidated%20Annual%20Report%202014.pdf

Combined Special Purpose Financial Statements for the years ended 31 December 2012 and 2011). *Applus: Financial reports* [online]. Barcelona, 2013 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: https://www.applus.com/en/dam/jcr:254ef429-d4e1-42bd-a3ee-6ac0616d4871/Combined_Special_Purpose_Financial_Statements_for_the%20years_2011_and_2012.pdf

Integrated Annual Report 2020-2021. *TechMahindra: Resource Centre* [online]. Mumbai, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://insights.techmahindra.com/investors/annual-report-20-21.pdf>

Annual Report 2018-2019. *TechMahindra: Resource Centre* [online]. Mumbai, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://insights.techmahindra.com/investors/Annual-Report-fy18-19.pdf>

Annual Report 2016-17. *TechMahindra: Resource Centre* [online]. Mumbai, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://insights.techmahindra.com/investors/Annual-Report-FY16-17.pdf>

Annual Report 2014-15. *TechMahindra: Resource Centre* [online]. Mumbai, 2015 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://insights.techmahindra.com/investors/Annual-Report-FY14-15.pdf>

Annual Report 2013-14. *TechMahindra: Resource Centre* [online]. Mumbai, 2014 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://insights.techmahindra.com/investors/Annual-Report-FY13-14.pdf>

Universal Registration Document 2020 [online]. Boulogne-Billancourt: Alten, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://fr.calameo.com/read/00489335236165b089f52>

2018 Registration Document [online]. Boulogne-Billancourt: Alten, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://fr.calameo.com/read/004893352085afec9902a>

2016 Registration Document [online]. Boulogne-Billancourt: Alten, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://fr.calameo.com/read/0048933523b9cc6ce68cb>

2014 Registration Document [online]. Boulogne-Billancourt: Alten, 2015 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.alten.com/wp-content/uploads/2019/02/registration-document-alten-2014.pdf>

2012 Registration Document [online]. Boulogne-Billancourt: Alten, 2013 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.alten.com/wp-content/uploads/2019/02/2012-registration-document-Alten.pdf>

Annual Report 2021 [online]. Noida, 2021 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.hcltech.com/investors/results-reports?year=2020-21>

Annual Report 2019 [online]. Noida, 2019 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.hcltech.com/investors/results-reports?year=2018-19>

Annual Report 2017 [online]. Noida, 2017 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.hcltech.com/investors/results-reports?year=2016-17>

Annual Report 2015 [online]. Noida, 2015 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.hcltech.com/investors/results-reports?year=2014-15>

Annual Report 2013 [online]. Noida, 2013 [cit. 2022-11-27]. Dostupné z: <https://www.hcltech.com/investors/results-reports?year=2012-13>

11 Seznam obrázků, tabulek, grafů a zkratk

11.1 Seznam obrázků

Obrázek 1: Pyramidová analýza – DuPontův rozklad.....35

11.2 Seznam tabulek

Tabulka 1: Přehled hlavních ukazatelů ziskovosti.....33

Tabulka 2: Přehled vzorců ukazatelů rentability.....34

Tabulka 3: Přehled vzorců ukazatelů likvidity.....36

Tabulka 4: Přehled vzorců ukazatelů aktivity.....37

Tabulka 5: Přehled vzorců naturálních ukazatelů aktivity.....38

Tabulka 6: Přehled vzorců ukazatelů zadluženosti.....40

Tabulka 7: Přehled základních ekonomických pravidel (normálů).....41

Tabulka 8: Mezní hodnoty Z-skóre u jednotlivých modelů.....43

Tabulka 9: Dělicí hodnoty intervalů indexů IN.....47

Tabulka 10: Stupnice vyhodnocení ukazatelů Kralicekova Quick testu.....48

Tabulka 11: Hodnocení ukazatelů Grünwaldova indexu bonity.....49

Tabulka 12: Bodové hodnocení jednotlivých ukazatelů Tamariho indexu.....51

Tabulka 13: Hodnocení ukazatelů Tamariho indexu.....52

Tabulka 14: Hodnocení Argentiho model.....	53
Tabulka 15: Algoritmus Argentiho modelu	53
Tabulka 16: Bodové hodnocení jednotlivých ukazatelů vitality dle Pollaka.....	56
Tabulka 17: Hodnocení ukazatelů vitality dle Pollaka	56
Tabulka 18: Vyhodnocení hodnot Aspekt Global Rating.....	57
Tabulka 19: Popis hodnocení hodnot D&B Rating	58
Tabulka 20: Popis rozdílů hodnocení obchodního a úvěrového D&B Ratingu	59
Tabulka 21: Přehled aktiv společnosti EDAG.....	61
Tabulka 22: Vertikální analýza aktiv společnosti EDAG	61
Tabulka 23: Horizontální analýza aktiv společnosti EDAG	62
Tabulka 24: Přehled pasiv společnosti EDAG.....	63
Tabulka 25: Vertikální analýza pasiv společnosti EDAG	64
Tabulka 26: Horizontální analýza pasiv společnosti EDAG	64
Tabulka 27: Přehled zisku a ztráty společnosti EDAG.....	65
Tabulka 28: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti EDAG	66
Tabulka 29: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti EDAG	67

Tabulka 30: Přehled peněžních toků společnosti EDAG.....	68
Tabulka 31: Horizontální analýza peněžních toků společnosti EDAG	68
Tabulka 32: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti EDAG	68
Tabulka 33: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti EDAG.....	69
Tabulka 34: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti EDAG	69
Tabulka 35: Přehled zadluženosti společnosti EDAG.....	70
Tabulka 36: Horizontální analýza zadluženosti společnosti EDAG	71
Tabulka 37: Přehled ukazatelů rentability společnosti EDAG.....	72
Tabulka 38: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti EDAG.....	72
Tabulka 39: Přehled ukazatelů aktivity společnosti EDAG.....	73
Tabulka 40: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti EDAG.....	74
Tabulka 41: Přehled ukazatelů likvidity společnosti EDAG.....	75
Tabulka 42: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti EDAG.....	75
Tabulka 43: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti EDAG.....	76
Tabulka 44: Přehled aktiv společnosti BRUNEL.....	78
Tabulka 45: Vertikální analýza aktiv společnosti BRUNEL	78

Tabulka 46: Horizontální analýza aktiv společnosti BRUNEL	79
Tabulka 47: Přehled pasiv společnosti BRUNEL.....	80
Tabulka 48: Vertikální analýza pasiv společnosti BRUNEL	80
Tabulka 49: Horizontální analýza pasiv společnosti BRUNEL	81
Tabulka 50: Přehled zisku a ztráty společnosti BRUNEL.....	82
Tabulka 51: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti BRUNEL	82
Tabulka 52: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti BRUNEL	82
Tabulka 53: Přehled peněžních toků společnosti BRUNEL.....	83
Tabulka 54: Horizontální analýza peněžních toků společnosti BRUNEL	84
Tabulka 55: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti BRUNEL	84
Tabulka 56: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti BRUNEL.....	84
Tabulka 57: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti BRUNEL	85
Tabulka 58: Přehled zadluženosti společnosti BRUNEL.....	86
Tabulka 59: Horizontální analýza zadluženosti společnosti BRUNEL	87
Tabulka 60: Přehled ukazatelů rentability společnosti BRUNEL.....	88

Tabulka 61: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti BRUNEL.....	88
Tabulka 62: Přehled ukazatelů aktivity společnosti BRUNEL.....	89
Tabulka 63: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti BRUNEL.....	89
Tabulka 64: Přehled ukazatelů likvidity společnosti BRUNEL.....	90
Tabulka 65: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti BRUNEL.....	90
Tabulka 66: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti BRUNEL.....	91
Tabulka 67: Přehled aktiv společnosti AKKA.....	93
Tabulka 68: Vertikální analýza aktiv společnosti AKKA	94
Tabulka 69: Horizontální analýza aktiv společnosti AKKA	95
Tabulka 70: Přehled pasiv společnosti AKKA.....	96
Tabulka 71: Vertikální analýza pasiv společnosti AKKA	97
Tabulka 72: Horizontální analýza pasiv společnosti AKKA	97
Tabulka 73: Přehled zisku a ztráty společnosti AKKA.....	98
Tabulka 74: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti AKKA	99
Tabulka 75: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti AKKA	100
Tabulka 76: Přehled peněžních toků společnosti AKKA.....	101
Tabulka 77: Horizontální analýza peněžních toků společnosti AKKA	101

Tabulka 78: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti AKKA	102
Tabulka 79: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti AKKA.....	102
Tabulka 80: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti AKKA	103
Tabulka 81: Přehled zadluženosti společnosti AKKA.....	103
Tabulka 82: Horizontální analýza zadluženosti společnosti AKKA	104
Tabulka 83: Přehled ukazatelů rentability společnosti AKKA.....	105
Tabulka 84: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti AKKA.....	106
Tabulka 85: Přehled ukazatelů aktivity společnosti AKKA.....	106
Tabulka 86: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti AKKA.....	107
Tabulka 87: Přehled ukazatelů likvidity společnosti AKKA.....	107
Tabulka 88: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti AKKA.....	108
Tabulka 89: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti AKKA.....	110
Tabulka 90: Přehled aktiv společnosti BERTRANDT.....	112
Tabulka 91: Vertikální analýza aktiv společnosti BERTRANDT	113
Tabulka 92: Horizontální analýza aktiv společnosti BERTRANDT	114

Tabulka 93: Přehled pasiv společnosti BERTRANDT.....	115
Tabulka 94: Vertikální analýza pasiv společnosti BERTRANDT	116
Tabulka 95: Horizontální analýza pasiv společnosti BERTRANDT	117
Tabulka 96: Přehled zisku a ztráty společnosti BERTRANDT.....	119
Tabulka 97: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti BERTRANDT	120
Tabulka 98: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti BERTRANDT	121
Tabulka 99: Přehled peněžních toků společnosti BERTRANDT.....	122
Tabulka 100: Horizontální analýza peněžních toků společnosti BERTRANDT	123
Tabulka 101: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti BERTRANDT	124
Tabulka 102: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti BERTRANDT.....	124
Tabulka 103: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti BERTRANDT	125
Tabulka 104: Přehled zadluženosti společnosti BERTRANDT.....	126
Tabulka 105: Horizontální analýza zadluženosti společnosti BERTRANDT	128
Tabulka 106: Přehled ukazatelů rentability společnosti BERTRANDT.....	130
Tabulka 107: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti BERTRANDT.....	130
Tabulka 108: Přehled ukazatelů aktivity společnosti BERTRANDT.....	131

Tabulka 109: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti BERTRANDT.....	131
Tabulka 110: Přehled ukazatelů likvidity společnosti BERTRANDT.....	133
Tabulka 111: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti BERTRANDT.....	134
Tabulka 112: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti BERTRANDT.....	136
Tabulka 113: Přehled aktiv společnosti CAPGEMINI.....	141
Tabulka 114: Vertikální analýza aktiv společnosti CAPGEMINI	141
Tabulka 115: Horizontální analýza aktiv společnosti CAPGEMINI	142
Tabulka 116: Přehled pasiv společnosti CAPGEMINI.....	143
Tabulka 117: Vertikální analýza pasiv společnosti CAPGEMINI	144
Tabulka 118: Horizontální analýza pasiv společnosti CAPGEMINI	144
Tabulka 119: Přehled zisku a ztráty společnosti CAPGEMINI.....	145
Tabulka 120: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti CAPGEMINI	145
Tabulka 121: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti CAPGEMINI	146
Tabulka 122: Přehled peněžních toků společnosti CAPGEMINI.....	146
Tabulka 123: Horizontální analýza peněžních toků společnosti CAPGEMINI	147
Tabulka 124: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti CAPGEMINI	147

Tabulka 125: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti CAPGEMINI.....	148
Tabulka 126: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti CAPGEMINI	148
Tabulka 127: Přehled zadluženosti společnosti CAPGEMINI.....	149
Tabulka 128: Horizontální analýza zadluženosti společnosti CAPGEMINI	150
Tabulka 129: Přehled ukazatelů rentability společnosti CAPGEMINI.....	151
Tabulka 130: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti CAPGEMINI.....	151
Tabulka 131: Přehled ukazatelů aktivity společnosti CAPGEMINI.....	152
Tabulka 132: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti CAPGEMINI.....	153
Tabulka 133: Přehled ukazatelů likvidity společnosti CAPGEMINI.....	153
Tabulka 134: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti CAPGEMINI.....	154
Tabulka 135: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti CAPGEMINI.....	155
Tabulka 136: Přehled aktiv společnosti APPLUS.....	158
Tabulka 137: Vertikální analýza aktiv společnosti APPLUS	159
Tabulka 138: Horizontální analýza aktiv společnosti APPLUS	159
Tabulka 139: Přehled pasiv společnosti APPLUS.....	161
Tabulka 140: Vertikální analýza pasiv společnosti APPLUS	162

Tabulka 141: Horizontální analýza pasiv společnosti APPLUS	162
Tabulka 142: Přehled zisku a ztráty společnosti APPLUS.....	163
Tabulka 143: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti APPLUS	164
Tabulka 144: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti APPLUS	164
Tabulka 145: Přehled peněžních toků společnosti APPLUS.....	165
Tabulka 146: Horizontální analýza peněžních toků společnosti APPLUS	166
Tabulka 147: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti APPLUS	166
Tabulka 148: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti APPLUS.....	167
Tabulka 149: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti APPLUS	167
Tabulka 150: Přehled zadluženosti společnosti APPLUS.....	168
Tabulka 151: Horizontální analýza zadluženosti společnosti APPLUS	169
Tabulka 152: Přehled ukazatelů rentability společnosti APPLUS.....	170
Tabulka 153: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti APPLUS.....	170
Tabulka 154: Přehled ukazatelů aktivity společnosti APPLUS.....	171
Tabulka 155: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti APPLUS.....	172

Tabulka 156: Přehled ukazatelů likvidity společnosti APPLUS.....	172
Tabulka 157: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti APPLUS.....	173
Tabulka 158: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti APPLUS.....	175
Tabulka 159: Přehled aktiv společnosti TECH MAHINDRA.....	177
Tabulka 160: Vertikální analýza aktiv společnosti TECH MAHINDRA	178
Tabulka 161: Horizontální analýza aktiv společnosti TECH MAHINDRA	178
Tabulka 162: Přehled pasiv společnosti TECH MAHINDRA.....	179
Tabulka 163: Vertikální analýza pasiv společnosti TECH MAHINDRA	180
Tabulka 164: Horizontální analýza pasiv společnosti TECH MAHINDRA	180
Tabulka 165: Přehled zisku a ztráty společnosti TECH MAHINDRA.....	181
Tabulka 166: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti TECH MAHINDRA	182
Tabulka 167: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti TECH MAHINDRA	182
Tabulka 168: Přehled peněžních toků společnosti TECH MAHINDRA.....	183
Tabulka 169: Horizontální analýza peněžních toků společnosti TECH MAHINDRA	183
Tabulka 170: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti TECH MAHINDRA	184
Tabulka 171: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti TECH MAHINDRA.....	184

Tabulka 172: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti TECH MAHINDRA	184
Tabulka 173: Přehled zadluženosti společnosti TECH MAHINDRA.....	185
Tabulka 174: Horizontální analýza zadluženosti společnosti TECH MAHINDRA	186
Tabulka 175: Přehled ukazatelů rentability společnosti TECH MAHINDRA.....	187
Tabulka 176: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti TECH MAHINDRA.....	187
Tabulka 177: Přehled ukazatelů aktivity společnosti TECH MAHINDRA.....	188
Tabulka 178: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti TECH MAHINDRA.	188
Tabulka 179: Přehled ukazatelů likvidity společnosti TECH MAHINDRA.....	189
Tabulka 180: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti TECH MAHINDRA	189
Tabulka 181: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti TECH MAHINDRA	190
Tabulka 182: Přehled aktiv společnosti ALTEN.....	193
Tabulka 183: Vertikální analýza aktiv společnosti ALTEN	194
Tabulka 184: Horizontální analýza aktiv společnosti ALTEN	194
Tabulka 185: Přehled pasiv společnosti ALTEN.....	195
Tabulka 186: Vertikální analýza pasiv společnosti ALTEN	196
Tabulka 187: Horizontální analýza pasiv společnosti ALTEN	197

Tabulka 188: Přehled zisku a ztráty společnosti ALTEN.....	198
Tabulka 189: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti ALTEN	199
Tabulka 190: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti ALTEN	199
Tabulka 191: Přehled peněžních toků společnosti ALTEN.....	200
Tabulka 192: Horizontální analýza peněžních toků společnosti ALTEN	201
Tabulka 193: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti ALTEN	201
Tabulka 194: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti ALTEN.....	202
Tabulka 195: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti ALTEN	202
Tabulka 196: Přehled zadluženosti společnosti ALTEN.....	203
Tabulka 197: Horizontální analýza zadluženosti společnosti ALTEN	204
Tabulka 198: Přehled ukazatelů rentability společnosti ALTEN.....	205
Tabulka 199: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti ALTEN.....	205
Tabulka 200: Přehled ukazatelů aktivity společnosti ALTEN.....	206
Tabulka 201: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti ALTEN.....	206
Tabulka 202: Přehled ukazatelů likvidity společnosti ALTEN.....	207

Tabulka 203: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti ALTEN.....	207
Tabulka 204: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti ALTEN.....	209
Tabulka 205: Přehled aktiv společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	212
Tabulka 206: Vertikální analýza aktiv společnosti HCL TECHNOLOGIES	213
Tabulka 207: Horizontální analýza aktiv společnosti HCL TECHNOLOGIES	214
Tabulka 208: Přehled pasiv společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	215
Tabulka 209: Vertikální analýza pasiv společnosti HCL TECHNOLOGIES	215
Tabulka 210: Horizontální analýza pasiv společnosti HCL TECHNOLOGIES	216
Tabulka 211: Přehled zisku a ztráty společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	217
Tabulka 212: Vertikální analýza zisku a ztráty společnosti HCL TECHNOLOGIES	217
Tabulka 213: Horizontální analýza zisku a ztráty společnosti HCL TECHNOLOGIES...	218
Tabulka 214: Přehled peněžních toků společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	219
Tabulka 215: Horizontální analýza peněžních toků společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	219
Tabulka 216: Analýza volných peněžních toků z tržeb společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	219
Tabulka 217: Přehled počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	220

Tabulka 218: Horizontální analýza počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance společnosti HCL TECHNOLOGIES	220
Tabulka 219: Přehled zadluženosti společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	221
Tabulka 220: Horizontální analýza zadluženosti společnosti HCL TECHNOLOGIES....	222
Tabulka 221: Přehled ukazatelů rentability společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	223
Tabulka 222: Horizontální analýza ukazatelů rentability společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	223
Tabulka 223: Přehled ukazatelů aktivity společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	224
Tabulka 224: Horizontální analýza ukazatelů aktivity společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	224
Tabulka 225: Přehled ukazatelů likvidity společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	225
Tabulka 226: Horizontální analýza ukazatelů likvidity společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	225
Tabulka 227: Přehled bankrotních a bonitních modelů společnosti HCL TECHNOLOGIES.....	226
Tabulka 228: Porovnání aktiv sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD.....	229
Tabulka 229: Porovnání vertikální analýzy aktiv sledovaných společností.....	235
Tabulka 230: Porovnání horizontální analýzy aktiv sledovaných společností.....	238

Tabulka 231: Porovnání pasiv sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD	243
Tabulka 232: Porovnání vertikální analýzy aktiv sledovaných společností.....	246
Tabulka 233: Porovnání horizontální analýzy pasiv sledovaných společností.....	248
Tabulka 234: Porovnání výkazu zisku a ztráty sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD.....	253
Tabulka 235: Porovnání vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty sledovaných společností.....	257
Tabulka 236: Porovnání horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty sledovaných společností.....	259
Tabulka 237: Porovnání výkazu peněžních toků sledovaných společností v posledních 5 pozorovaných letech v USD.....	263
Tabulka 238: Porovnání horizontální analýzy výkazu peněžních toků sledovaných společností.....	265
Tabulka 239: Porovnání počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance sledovaných společností.....	269
Tabulka 240: Porovnání horizontální analýzy počtu zaměstnanců a vývoje přidané hodnoty a výnosu na zaměstnance sledovaných společností.....	270
Tabulka 241: Porovnání zadluženosti a úrokového krytí sledovaných společností.....	274
Tabulka 242: Porovnání horizontální analýzy zadluženosti a úrokového krytí sledovaných společností.....	278

Tabulka 243: Porovnání rentability sledovaných společností.....	283
Tabulka 244: Porovnání horizontální analýzy rentability sledovaných společností.....	285
Tabulka 245: Porovnání ukazatelů aktivity sledovaných společností.....	288
Tabulka 246: Porovnání horizontální analýzy ukazatelů aktivity sledovaných společností.....	291
Tabulka 247: Porovnání ukazatelů likvidity sledovaných společností.....	294
Tabulka 248: Porovnání horizontální analýzy ukazatelů likvidity sledovaných společností.....	295
Tabulka 249: Porovnání hodnocení bankrotními a bonitními modely sledovaných společností.....	301

11.3 Seznam grafů

Graf 1: Vývoj celosvětových a regionálních výdajů na vědu a výzkum.....	25
---	----

11.4 Seznam použitých zkratk

ROE	Return on equity – návratnost vlastního kapitálu
ROA	Return on assets – návratnost aktiv
ROCE	Return on Capital Employed – návratnost zapojeného kapitálu
EAT	Earnings after taxes – čistý zisk po zdanění
EBIT	Earnings before interests and taxes – hrubý zisk před úroky a zdanění
EBITDA	Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization – hrubý zisk před úroky, zdanění a odpisy
EBT	Earnings before taxes
WCR	Working capital requirement – Pracovní kapitál
CF	cashflow – peněžní tok
B2B	Business to business – vztah obchodník k obchodníkovi

B2C	Business to consumer – vztah obchodník ke spotřebiteli
ECB	European Central Bank – Evropská centrální banka
FY	financial year – finanční rok
R&D	Research and Development – výzkum a vývoj
USD	US Dollar – Americký dolar
INR	Indická rupie