

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE



VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS

Dopady krizové situace na výsledky hospodaření společnosti Liberty Ostrava a.s. /
Impact of the crisis situation on the financial results of Liberty Ostrava a.s.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

Červen 2024

JMÉNO A PŘÍJMENÍ STUDENTA / STUDIJNÍ SKUPINA

Jan Volf / KEMBC06

JMÉNO VEDOUcíHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing. Mgr. Václav Baroch, Ph.D

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil/a pouze literární prameny v práci uvedené.
Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo.
Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř., k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění.

Datum a místo: 25.04.2024, Starý Plzenec

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu bakalářské práce za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

1. Cíl práce:

Na základě analyzovaných vnitřních a vnějších příčin krizové situace společnosti Liberty Ostrava a.s. zhodnotit účinnost již provedených opatření a navrhnout doporučení pro opětovnou stabilizaci společnosti.

2. Výzkumné metody:

Primární data v rámci analytické části práce jsou zejména účetní výkazy analyzované společnosti, které byly použity pro vybrané nástroje finanční analýzy, tj. horizontální analýza, analýza poměrových ukazatelů a dále vybrané bankrotní modely. Výběr konkrétních ukazatelů je zdůvodněn v kapitole Metodika práce.

Pro komplexní zhodnocení příčin dopadů krizové situace na hospodaření společnosti Liberty Ostrava byly dále posouzeny vnější okolnosti a vývoj makroekonomických ukazatelů za sledované období ve světě i v tuzemsku, a to na základě makroekonomických predikcí Ministerstva financí ČR.

Pro identifikaci, zda se analyzovaný podnik nachází v krizi z hlediska vývojových fází podniku, bylo autorem práce postupováno podle metody včasného rozpoznání krizového vývoje v podniku dle doporučení autora odborné literatury v teoretické části práce, ve které byla autorem práce zpracována literární rešerše pojmů finanční analýzy a vývojových fází podniku vč. krize a sanace. Výsledky byly komparovány s dalším vývojem společnosti po datu poslední zveřejněné závěrky a dále byla vyhodnocena účinnost dosud přijatých opatření ze strany Liberty Ostrava a.s.

3. Výsledky výzkumu/práce:

Ačkoliv z hodnocení vývoje makroekonomických ukazatelů vyplynulo, že domácí i světová ekonomika byla za sledované období 2017-2023 negativně ovlivněna několika významnými událostmi, autorem práce bylo zjištěno na základě výsledků provedené finanční analýzy společnosti Liberty Ostrava a.s., že tyto události nebyly hlavní příčinou aktuální nepříznivé finanční situace ve společnosti. Výsledky finanční analýzy společnosti Liberty Ostrava a.s. byly dále komparovány s jednotlivými charakteristikami krizových fází v podniku na základě informací uvedených v teoretické části práce, přičemž bylo autorem práce zjištěno, že za sledované období 2017-2022 se společnost Liberty Ostrava a.s. ve fázi krizi nenacházela.

Za sledované období bylo na základě výsledků finanční analýzy konstatováno autorem práce pozitivní pozorování u společnosti Liberty Ostrava a.s. v podobě generování zisku a dosažení hodnoty ROE až do výše 32 % v posledním roce monitorovaného období, stejně jako nárůst tržeb, kdy zisk po zdanění dosahoval v roce 2022 výše 6,1 mld. Kč. Z dalšího vývoje společnosti po datu účetní závěrky vyplývá, že společnost Liberty Ostrava a.s. poskytla úvěr mateřskému holdingu Liberty Steel přes cca 7 mld. Kč, což na základě šetření autora práce zapříčinilo problémy s likviditou společnosti, která vyústila až ve vyhlášení všeobecného moratoria na konci roku 2023.

4. Závěry a doporučení:

Na základě výsledků finanční analýzy a zhodnocení dalšího vývoje společnosti Liberty Ostrava a.s. bylo autorem práce zjištěno, že společnost je schopna na základě své podnikatelské činnosti generovat zisk, rentabilitu i likviditu v doporučené výši podle odborných autorů, což znamená, že pokud by nebyly poskytnuty úvěry, které dosud nebyly ze strany holdingu Liberty Steel splaceny, platební schopnost společnosti Liberty Ostrava a.s. by nebyla ohrožena a společnost by dokázala reagovat na vnější události negativně ovlivňující ekonomiku, jako je např. nárůst el. energie. Vzhledem k vyhodnocení autorem práce, že dosud přijatá opatření společnosti nejsou vzhledem k dalšímu vývoji účinná, je podle autora práce nezbytné nejprve nastavit splátkový kalendář ze strany Liberty Steel k Liberty Ostrava a.s. tak, aby mohly být uhrazeny závazky věřitelům, zejména hl. věřiteli el. energie (ve výši cca 2,2 mld. Kč) a aby mohly být znovuzprovozněny podnikatelské činnosti, které budou na základě analýzy vyhodnocené jako rentabilní, čímž se transformují náklady na dosud neproduktivní zaměstnance (na překážkách ze strany zaměstnavatele) na výnosy společnosti. Dále je ze strany autora práce doporučeno nastavit managementem společnosti ambiciózní, avšak dosažitelné ukazatele a cílové hodnoty výkonnosti společnosti, kterých má být dále v rámci sanačních opatření dosaženo pro včasnou informaci, zda se podniku daří efektivně a účinně implementovat opatření pro nastolení opětovné finanční stability (na základě ukazatelů použitých ve finanční analýze bakalářské práce). Z dlouhodobého horizontu je doporučeno nastavit strategii společnosti Liberty Ostrava a.s., která by umožnila generovat podniku vysokou přidanou hodnotu a dosažení konkurenční výhody, což z aktuálně nastavené strategie společnosti podle autora práce nevyplývá.

KLÍČOVÁ SLOVA

Krizová situace, finanční analýza, životní cyklus podniku

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

On the basis of the analysed internal and external causes of the crisis situation of Liberty Ostrava a.s., evaluate the effectiveness of the already implemented measures and propose recommendations for the re-stabilisation of the company.

2. Research methods:

The primary data in the analytical part of the thesis are mainly the financial statements of the analysed company, which were used for selected financial analysis tools, i.e. horizontal analysis, ratio analysis and selected bankruptcy models. The selection of specific ratios is justified in the Methodology chapter of the thesis. In order to comprehensively assess the causes of the impact of the crisis situation on the performance of Liberty Ostrava, the external circumstances and the development of macroeconomic indicators for the period under review in the world were further assessed and in the Czech Republic, based on the macroeconomic forecasts of the Ministry of Finance of the Czech Republic.

In order to identify whether the analysed company is in crisis in terms of the development phases of the company, the author of the thesis followed the method of early recognition of crisis development in the company according to the recommendations of the author of the literature in the theoretical part of the thesis, in which the author of the thesis prepared a literature search of the concepts of financial analysis and development phases of the company, including crisis and rehabilitation. The results were compared with the further development of the company after the date of the last published financial statements and the effectiveness of the measures taken so far by Liberty Ostrava a.s. was evaluated.

3. Result of research:

Although the assessment of the development of macroeconomic indicators showed that the domestic and global economy was negatively affected by several significant events in the period 2017-2023, the author of the thesis found on the basis of the results of the financial analysis of Liberty Ostrava a.s. that these events were not the main cause of the current unfavourable financial situation in the company. The results of the financial analysis of Liberty Ostrava a.s. were further compared with the individual characteristics of the crisis phases in the company on the basis of the information presented in the theoretical part of the thesis, and it was found by the author of the thesis that for the period 2017-2022 Liberty Ostrava a.s. was not in a crisis phase.

For the monitored period, based on the results of the financial analysis, the author of the thesis stated a positive observation for Liberty Ostrava a.s. in the form of generating profit and achieving an ROE of up to 32 % in the last year of the monitored period, as well as an increase in sales, with profit after tax reaching CZK 6.1 billion in 2022. The further development of the company after the date of the financial statements shows that Liberty Ostrava a.s. granted a loan to the parent holding Liberty Steel over approximately CZK 7 billion, which, based on the investigation of the author of the thesis, caused problems with the company's liquidity, which resulted in the announcement of a general moratorium at the end of 2023.

4. Conclusions and recommendation:

On the basis of the results of the financial analysis and the evaluation of the further development of Liberty Ostrava a.s., the author of the thesis found that the company is able to generate profit, profitability and liquidity in the recommended amount according to the expert authors, which means that if the loans that have not yet been repaid by Liberty Steel holding had not been provided, the solvency of Liberty Ostrava a.s. would not have been threatened and the company would have been able to respond to external events negatively affecting the economy, such as the increase in electricity. In view of the author's assessment that the measures taken so far by the company are not effective in view of further developments, according to the author of the thesis, it is necessary to first set up a repayment schedule from Liberty Steel to Liberty Ostrava a.s. so that the obligations to creditors, in particular to the capital city of Ostrava, can be paid. Energy (in the amount of approximately CZK 2.2 billion) and to be able to restart business activities that will be evaluated as profitable on the basis of the analysis, thus transforming the costs of the so far unproductive employees (on the obstacles from the employer's side) into company revenues.

Furthermore, the author of the thesis recommends that the company's management should set ambitious but achievable indicators and target values of the company's performance, which should be further achieved within the framework of the remediation measures to provide timely information on whether the

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

company manages to effectively and efficiently implement measures to restore financial stability (based on the indicators used in the financial analysis of the bachelor thesis). In the long term, it is recommended to set a strategy for Liberty Ostrava a.s. that would enable the company to generate high added value and achieve a competitive advantage, which, according to the author of the thesis, does not result from the currently set strategy of the company.

KEYWORDS

Crisis situation, financial analysis, company life cycle

JEL CLASSIFICATION

G3 Corporate Finance and Governance

M2 Business Economics

M4 Accounting and Auditing

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Jan Volf
Studijní program:	Ekonomika a management (Bc.)
Studijní skupina:	KEMBC06
Téma BP:	Dopady krizové situace na výsledky hospodaření společnosti Liberty Ostrava a.s.
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	<ol style="list-style-type: none">1 Úvod2 Teoreticko-metodologická část Výsledek hospodaření organizace, finanční analýza, životní cyklus organizace, krize a její dopady, metodika práce3 Praktická část Charakteristika organizace a krizové situace, analýza dopadů krizové situace na hospodaření organizace, návrhy opatření ke zlepšení, shrnutí poznatků a formulace doporučení4 Závěr
Seznam literatury:	<ul style="list-style-type: none">• MAYES, T. R. <i>Financial analysis with Microsoft Excel</i>. Boston: Cengage Learning, 2020. ISBN 978-0-357-44205-0.• REJDA, G. E., MCNAMARA, M. J., RABEL, W. H. <i>Principles of Risk Management and Insurance</i>. Londýn: Pearson, 2021. 748 s. ISBN 978-1-292-34974-9.• RŮČKOVÁ, P. <i>Finanční analýza-metody, ukazatele a využití v praxi</i>. Praha: Grada, 2021. 172 s. ISBN 978-80-271-3124-2.• VOCHOZKA, M. et al. <i>Finance podniku: komplexní pojetí</i>. Praha: Grada, 2021. 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6.
Harmonogram:	<ul style="list-style-type: none">• Zpracování cílů a metodiky do 15.2.2024• Zpracování teoretické části do 30.3.2024• Zpracování výsledků do 15.4.2024• Finální verze do 1.5.2024
Vedoucí práce:	Ing. Mgr. Václav Baroch, Ph.D.

V Praze dne 1.2.2024

Prof. Ing.
Milan Žák
CSc.

prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

Digitálně podepsal Prof. Ing.
Milan Žák CSc.

DN: cn=Prof. Ing. Milan Žák
CSc., c=CZ, o=Vysoká škola
ekonomie a managementu,
a.s., givenName=Milan, sn=Žák,
serialNumber=ICA - 10393535

Obsah

1 Úvod	1
2 Teoreticko-metodologická část práce	2
2.1 Finanční analýza	2
2.1.1 Výsledek hospodaření organizace	5
2.1.2 Poměrové ukazatele finanční analýzy	7
2.1.3 Bonitní a bankrotní modely	11
2.2 Životní cyklus organizace	14
2.2.1 Krize a její dopady.....	15
2.2.2 Sanace.....	16
2.3 Metodika práce.....	17
3 Analytická část práce.....	19
3.1 Charakteristika společnosti Liberty Ostrava, a.s.	19
3.2 Analýza dopadů krizové situace na hospodaření společnosti	20
3.2.1 Identifikace vnějších okolností a dopadů na Liberty Ostrava a.s.	20
3.2.2 Finanční analýza společnosti Liberty Ostrava a.s.	23
3.2.3 Zhodnocení krizové fáze v Liberty Ostrava a.s.	29
3.2.4 Další vývoj v Liberty Ostrava a.s. a zhodnocení již přijatých opatření.....	30
3.3 Shrnutí poznatků a formulace doporučení	32
4 Závěr	37
Literatura	40
Přílohy	I

Seznam zkratk

CF	Cash flow
EAC	Earnings Available for Common Stock Holders – Zisk pro držitele kmenových akcií
EAT	Earnings after Taxes – Čistý zisk
EBT	Earnings before Taxes – Zisk před zdaněním
EBIT	Earnings before Interest and Taxes – Zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges – Zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EGAP	Exportní garanční a pojišťovací společnost
ESG	Environmental, social, governance – Environmentální, sociální a správní aspekty
EVA	Economic Value Added – Ekonomická přidaná hodnota
HDP	Hrubý domácí produkt
NOPAT	Net Operating Profit after Taxes – Čistý provozní zisk po zdanění
ROA	Return of Assets – Rentabilita aktiv
ROC	Return of Costs – Rentabilita nákladů
ROCE	Return on Capital Employed – Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Return on Equity – Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return of Sales – Rentabilita tržeb

Seznam tabulek

Tabulka 1 Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů v letech 2017-2023 v ČR	s. 22
Tabulka 2 Vybrané ukazatele likvidity v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 27
Tabulka 3 Vybrané ukazatele aktivity v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 27
Tabulka 4 Vybrané ukazatele zadluženosti v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022 ..	s. 28
Tabulka 5 Vybrané ukazatele na bázi CF v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022 ...	s. 28
Tabulka 6 Bankrotní modely v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 28

Seznam grafů

Graf 1 Horizontální analýza výkonové spotřeby, tržeb a zisku v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 24
Graf 2 Horizontální analýza aktiv v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 24
Graf 3 Horizontální analýza pasiv v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 25
Graf 4 Horizontální analýza CF v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 25
Graf 5 Vybrané ukazatele rentability v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022	s. 26

1 Úvod

V posledních letech byla tuzemská i celosvětová ekonomika zasažena několika významnými událostmi ovlivňující vývoj makroekonomických ukazatelů, a to zejména pandemií COVID-19, energetickou krizí či rusko-ukrajinským válečným konfliktem. V důsledku nepříznivých celosvětových událostí se mohou jednotlivé podnikatelské subjekty dostávat do finančních potíží, které mohou mít za následek postupné **narušení celého dodavatelsko-odběratelského řetězce** na lokálním teritoriu, na území daného státu či na území celého světa v rámci obchodních globálních vazeb, jak uvádí Hobza et al. (2015, s. 77). Na území České republiky hrozí narušení dodavatelsko-odběratelských vztahů a ekonomiky v celém Moravskoslezském kraji v důsledku nepříznivé situace společnosti **Liberty Ostrava a.s.**, kdy v případě dalšího negativního vývoje společnosti hrozí v severní Moravě a ve Slezsku narušení obchodních vztahů a ohrožení až 20 000 pracovních míst (Schenkova, 2023).

Přijetí **opatření**, která by odstranila příčiny vzniku nestabilní finanční situace společnosti Liberty Ostrava a.s., jsou v zájmu všech interních i externích zainteresovaných stran podniku, jako jsou zaměstnanci, dodavatelé, věřitelé, stát, vedení společnosti a v neposlední řadě by **ozdravení podniku** mělo být v zájmu i samotného majitele společnosti. Před přijetím sanačních opatření je nutné provést **analýzu příčin vzniku** finančních problémů společnosti Liberty Ostrava a.s., aby byla přijatá opatření efektivní a účinná. Účinnost přijatých opatření by měla být vyhodnocována na pravidelné bázi vedením společnosti nacházející se v krizi tak, aby v případě neprokázání jejich pozitivního efektu na zlepšování finanční situace společnosti mohla být provedena včas revize opatření a jejich změna vedoucí ke stabilizaci společnosti.

Cílem práce je na základě analyzovaných vnitřních a vnějších příčin krizové situace společnosti Liberty Ostrava a.s. zhodnotit účinnost již provedených opatření a navrhnout doporučení pro opětovnou stabilizaci společnosti.

Aby mohly být vyhodnoceny příčiny aktuálně nepříznivé finanční situace společnosti Liberty Ostrava a.s., bude autorem práce zpracována literární rešerše autorů odborné literatury na téma finanční analýzy, hospodářského výsledku a životního cyklu podniku v rámci **teoreticko-metodologické části** práce, kterou uzavírá kapitola Metodika práce. V kapitole Metodika práce bude autorem práce zhodnocen výběr metod a nástrojů finanční analýzy či makroekonomických ukazatelů využitých v analytické části práce.

Analytická část práce bude rozdělena do několika kapitol, a to do kapitoly charakteristika analyzované společnosti Liberty Ostrava a.s., dále kapitoly analýza dopadů krizové situace na hospodaření společnosti a kapitoly shrnutí poznatků a doporučení. Aby mohla být určena příčina vzniku nestabilní hospodářské situace společnosti Liberty Ostrava a.s., bude autorem práce nejprve provedena identifikace vnějších okolností a dopadů na analyzovanou společnost, a to v kontextu vývoje makroekonomických ukazatelů v tuzemsku i ve světě, dále finanční analýza vybraných ukazatelů a nástrojů na základě účetních výkazů za pět let po sobě následujících období, dále zhodnocení, zda se společnost Liberty Ostrava a.s. nachází na základě výsledků finanční analýzy v krizové situaci pro stanovení relevantních sanačních opatření, a nakonec zhodnocení již přijatých opatření ze strany managementu společnosti na základě informací dalšího vývoje společnosti ze sdělovacích prostředků (tj. událostí, které nastaly po datu poslední zveřejněné účetní závěrky).

Závěr práce obsahuje shrnutí nejdůležitějších zjištění a poznatků z analytické části práce a doporučení autora bakalářské práce pro účinné přijetí takových sanačních opatření, které povedou k opětovné stabilizaci společnosti a obnovení již narušených obchodních vztahů v moravskoslezském regionu.

2 Teoreticko-metodologická část práce

Za účelem zhodnocení dopadů krizové situace na výsledky hospodaření v analyzovaném podniku je v teoretické části práce provedena literární rešerše autorů odborné literatury na témata finanční analýzy, jejích cílů, zdrojů, ukazatelů, technik a metod, dále definice výsledku hospodaření podniku, včetně kategorií zisku využívané při finanční analýze, dále základní metody finanční analýzy jako je vertikální, horizontální analýza a analýzy poměrových ukazatelů. V další kapitole teoreticko-metodologické části práce jsou porovnávány přístupy autorů odborné literatury na téma životního cyklu podniku, kdy dvě podkapitoly jsou věnovány zejména charakteristikám krize a krizových situací a řízení rizik a opatření v podniku pro eliminaci dopadů identifikovaných rizik ohrožující výsledky hospodaření podniku. Poslední kapitolou teoretické části práce je Metodika práce, kde jsou popsány použité metody a postupy zpracování dat v rámci bakalářské práce včetně popisu zkoumaného vzorku v analytické části práce.

2.1 Finanční analýza

Podstata finanční analýzy dle Růčkové (2021, s. 9) spočívá v systematickém rozboru dat především z finančního účetnictví s cílem získání informací o finančním zdraví a výkonnosti podniku jak v minulosti a současnosti, tak o predikci vývoje finančních ukazatelů do budoucnosti. Zedníček (2023) upozorňuje na důležitost vyhodnocování finančních ukazatelů alespoň v rámci pětileté finanční historie podniku, a to pro stanovení trendů a vývoje jednotlivých ukazatelů, které autor považuje za důležitější ukazatel než jen vyhodnocení aktuálního stavu. Oproti tomu Hejdušek (2021) uvádí jako žádoucí období pro optimální sledování změn a vývoje ukazatelů finanční analýzy v čase tříleté až desetileté období. Růčková (2021, s. 22) upřesňuje, že funkce prověření finančního zdraví podniku se nazývá tzv. ex post analýzou, kdežto schopnost finanční analýzy vytvořit základ pro další finanční plánování je tzv. ex ante analýza. Odlišný názor mají Taušl Procházková, Jelínková (2018), které výslovně zdůrazňují, že výstupy finanční analýzy mají vypovídající hodnotu pouze pro současný a minulý stav podniku. S autorkami výše souhlasí Knápková et al. (2017, s. 17), která uvádí jako příčinu pro zaměření finanční analýzy na minulost orientaci českých účetních standardů na historické účetnictví.

Knápková et al. (2017, s. 17) definuje pojem finanční analýza tvrzením, že v rámci finanční analýzy by mělo dojít ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku, a to jak v otázkách ziskovosti, tak v otázkách vhodně zvolené kapitálové struktury, efektivního využívání aktiv či schopnosti včas a v požadované výši splácet své závazky. Odlišný pohled na cíl a použití finanční analýzy nabízí Hejdušek (2021), který uvádí, že výstupy finanční analýzy lze také využívat k zjišťování silných a slabých stránek konkurenčních podniků, a to jako vstup pro nastavení vlastní strategie podniku, který je se slabými a silnými stránkami hlavních konkurentů komparován, kdy mezi hlavní informace, které se lze z finančních výkazů v rámci finanční analýzy dle autora dozvědět, jsou např. styl řízení konkurenčního podniku (konzervativní či agresivní přístup), platební podmínky pro odběratele, doba splatnosti u dodavatelů, průměrná marže a její vývoj, výše zadlužení, výkonnost podniku (např. obrat či zisk na zaměstnance), investiční politika, průměrná výše zásob a obrátkovost zásob apod. Černohorský (2020, s. 413) vnímá finanční analýzu jako nástroj pro stanovení finančního hospodaření podniku s cílem identifikovat možné slabé stránky hospodaření daného podniku.

Zatímco Martinovičová et al. (2019, s. 15) uvádí, že hlavním cílem podniku je maximalizace hodnoty daného podniku, Růčková (2021, s. 10) oproti tomu deklaruje, že základním cílem podniku je dosažení finanční stability, k čemuž může podnik dospět dvěma způsoby, a to schopností generovat zisk, resp. zhodnocovat investovaný kapitál, a dále zajištění platební

schopnosti podniku, který je předpokladem pro dlouhodobé fungování samotného podnikatelského subjektu. Stejný autor dále doplňuje informaci, že cíl udržení platební schopnosti dominuje v podnicích zejména v době ekonomické krize nebo recese, a to pro udržení daného podniku na trhu na přechodné období bez ohledu na klesající rentabilitu související s hospodářskou krizí. Taušl Procházková, Jelínková (2018) doplňují, že v případě nahodilých či mimořádných událostí, které se staly za sledované období finanční analýzy podniku a mohou ovlivnit výstupy finanční analýzy, musí být dané události brány v potaz při interpretaci vývoje jednotlivých ukazatelů.

Dle Knápkové et al. (2017, s. 17) a Růčkové (2021, s. 12) se **typ finanční analýzy** definuje z hlediska cílového použití konečného adresáta, tj. jiné ukazatele finanční analýzy bude využívat management podniku (např. provozní analýza, řízení zdrojů, ziskovost), jiné vlastníci podniku (např. ziskovost, kapitálová výnosnost či tržní ukazatele) a jiné věřitelé (likvidita, úroveň zadluženosti). Jiným způsobem rozlišuje cíle finanční analýzy Zedníček (2023), a to podle účelu finanční analýzy, kdy jinou strukturu bude mít pro manažerská rozhodnutí různého typu (např. investice, úvěry, nákup akcií), jinou pro dlouhodobé řízení podniku, dále jinou pro vyhodnocování tzv. finančních kovenantů (závazek podniku splnit či nepřekročit stanovené finanční dílčí ukazatele v rámci investice či úvěru) či odlišnou strukturu v rámci jednorázových finančních analýz např. pro Due dilligence.

Jako hlavní **zdroje finanční analýzy** uvádí Růčková (2021, s. 22) účetní výkazy, které se dají rozdělit na finanční a vnitropodnikové účetní výkazy, kdy finanční účetní výkazy poskytují informace externím adresátům, neboť jsou veřejně dostupné s informacemi o stavu a struktuře aktiv a pasiv daného podniku, tvorbě a užití výsledku hospodaření a o peněžních tocích podniku. Stejný autor dále doplňuje, že zatímco finanční účetní výkazy jsou regulovány legislativou a musí být sestavovány v jednotné logice napříč všemi podnikatelskými subjekty, vnitropodnikové účetnictví nemá závaznou právní formu a každá účetní jednotka si určuje jeho strukturu pro potřeby interních adresátů podniku. Zedníček (2023) souhlasí s autorem výše a dále doplňuje tzv. finanční analýzu akciových trhů, kterou dále dělí na fundamentální a technickou analýzu. Taušl Procházková, Jelínková (2018) doplňují dále zdroje pro finanční analýzu o informace o produktech či službách, o dodavatelích daného podniku, zákaznících či použitých technologiích a Hejdušek (2021) doplňuje autory dále o zdroje z manažerského účetnictví včetně podnikových statistik, předpovědí vývoje ukazatelů apod.

Účetní výkazy tvoří, jak uvádí Šteker, Otrusínová (2021, s. 244), jsou zejména Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty, Přehled o peněžních tocích, Přehled o změnách ve vlastním kapitálu a Příloha. Rozvaha je typ účetního výkazu, který zachycuje na straně jedné strukturu a stav aktiv podniku, tj. hmotného a nehmotného majetku, a dále zdroje financování aktiv, tzv. pasiva, na straně druhé (Růčková, 2021, s. 24). Vochozka et al. (2021, s. 36) zmiňuje další složku finančních výkazů, a to Výkaz zisku a ztráty, který informuje adresáty o hospodářském výsledku podniku. Další položkou účetních výkazů může být Přehled o peněžních tocích, který informuje adresáty o příjmech a výdajích peněžních prostředků za dané účetní období, a je v praxi využíván především pro hodnocení a řízení likvidity analyzovaného podniku, hodnocení investic apod. (Šteker, Otrusínová, 2021, s. 248). Knápková (2017, s. 21) definuje Přehled o změnách vlastního kapitálu jako výkaz, jehož smyslem je poskytnout adresátům odpovědi na otázky, jaké transakce a v jakých výších ovlivnily velikost a strukturu vlastního kapitálu podniku.

Finanční ukazatele se dělí dle Kiseľákové, Šoltése (2017, s. 25 a 26) na ukazatele tradiční, které jsou orientovány na ziskovost (např. ukazatele absolutní hodnoty zisku, peněžních toků či poměrové ukazatele), a dále na ukazatele moderní, které jsou orientovány na růst hodnoty podniku v rámci tzv. hodnotového řízení podniku či tzv. Data Envelopment Analysis, které se používají k hodnocení relativní efektivity daných podniků na bázi lineárního programování. Hlavním cílem finančních ukazatelů je dle Růčkové (2021, s. 45) prezentovat finanční

výkonnost podniku v peněžních či jiných provozních jednotkách. Kiseľáková, Šoltés (2017, s. 26) dále rozdělují tradiční finanční ukazatele na absolutní, které se dají vyhodnocovat v čase, avšak nejsou použitelné k mezinárodnímu srovnávání (např. hrubý a čistý zisk, tržby, náklady, přidaná hodnota, čistý cash flow) a dále na relativní, kam se řadí dle autorů poměrové ukazatele a které se dají využívat i v rámci mezipodnikového srovnávání. Jemelka (2019) upozorňuje, že nelze stanovit univerzálně platné referenční hodnoty jednotlivých finančních ukazatelů, ale že je potřeba srovnávat jednotlivé hodnoty v návaznosti na daný obor podnikání či v rámci konkurenčními podniky.

Dále uvádí Kiseľáková, Šoltés (2017, s. 25) tzv. **nefinanční** ukazatele, které vycházejí z podnikové strategie a cílů a kam se řadí např. mezipodnikové srovnávání, model Balanced Scorecard či outsourcing (převedení vybraných aktivit podniku na externí subjekt). Hospodářská komora ČR (2023) uvádí novou povinnost pro podniky s více než 500 zaměstnanci, a to podávat zprávy o udržitelnosti jejich podnikatelského modelu v kontextu environmentálních a sociálních otázek v rámci ESG reportu. Příklady nefinančních ukazatelů v rámci ESG reportingu zmiňuje Businessinfo (2023) v oblasti životního prostředí jako např. výkazy o emisích skleníkových plynů, v rámci oblasti správního řízení např. firemní kultura, zásady obchodování, řízení vztahů s dodavateli a platební postupy a v rámci sociální oblasti např. podrobné informace o zaměstnancích podniku či sociální aspekty v dodavatelském řetězci podniků.

Mezi základní techniky a **metody finanční analýzy** patří dle Zedníčka (2023) vertikální a horizontální analýza, analýza poměrových ukazatelů, rozpady vrcholového ukazatele (např. ROE), bonitní a bankrotní modely či pokročilejší techniky jako risk analýzy, valuační analýzy a citlivostní analýzy. Oproti výše zmíněným metodám finanční analýzy od Zedníčka uvádí Kiseľáková, Šoltés (2017, s. 27) jako tři kategorie metod hodnotící finančního zdraví podniku tzv. Metody bodového hodnocení (např. Argentiho model, Douchova bilanční analýza, Rychlý test, Tamariho rizikový index), dále metody matematicko-statistické (např. Altmannův model, Beermanův model, Fulmerův model, CH-INDEX, Index IN, Springate model či Tafflerův model) a tzv. model neuronových sítí. Další, jiné členění metod finanční analýzy nabízí Hejdušek (2021), který uvádí jako nejčastěji používané nástroje analýzu absolutních ukazatelů a analýzu poměrových ukazatelů, kdy analýza absolutních ukazatelů obsahuje tzv. horizontální a vertikální analýzu, které umožňují adresátovi představit detailní obraz hospodaření podniku v čase.

Taušl Procházková, Jelínková (2018) uvádí, že **horizontální** a **vertikální analýza** poskytuje výchozí podklady pro finanční analýzu, pokud je provedena za nejméně tři po sobě jdoucí období, kdy horizontální analýza srovnává dvě nebo více po sobě jdoucích období, kdežto vertikální analýza se využívá pouze v rámci jednoho období při zhodnocení podílu jednotlivých položek v účetních výkazech ve vztahu k základním položkám. Hejdušek (2021) doplňuje, že v rámci horizontální analýzy jsou vyhodnocovány meziroční změny v absolutním či relativním zobrazení, jak uvádí následující výpočty:

- absolutní změna, která se vypočte jako hodnota běžného období odečtená od hodnoty v předchozím období;
- procentuální změna, která se vypočte jako rozdíl hodnoty běžného a předchozího období vyděleného předchozím obdobím a vynásobeným stem.

Zatímco Taušl Procházková, Jelínková (2018) uvádí, že horizontální analýza v rozdílovém vyjádření se využívá spíše pro podniky menší velikosti a rozdílová analýza může být pro větší podniky méně přehledná, Hejdušek (2021) spatřuje výhodu rozdílové analýzy pro meziroční

srovnávání, kdežto podílovou analýzu (procentuální) pro mezipodnikové srovnávání. Vertikální analýza je podle Knápkové et al. (2017, s. 71) procentní vyjádření jednotlivých položek z finančních výkazů ke zvolené základně, což mohou být např. aktiva či pasiva nebo náklady a výnosy. Podle Taušl Procházkové, Jelínkové (2018) je hlavní cíl horizontální analýzy poskytnout jejím uživatelům pohled na strukturu aktiv, pasiv, výnosů či nákladů v kontextu jejich stability, kdy zvolenou základnou mohou být dle autorek celková pasiva či aktiva v rámci Rozvahy či tržby v případě analýzy Výkazu zisku a ztrát. Hejdušek (2021) uvádí výpočet pro procentuální rozbor v rámci vertikální analýzy jako výše sledované položky vydělenou celkovou hodnotou všech položek, resp. zvolené základny, vynásobené stem. Stejný autor dále doplňuje, že pro celkový obraz meziročních změn a trendů a jejich souvislostí je vhodné dále doplnit horizontální a vertikální analýzu analýzou poměrových ukazatelů.

Knápková et al. (2017, s. 139) dále zmiňuje **slabé stránky** finanční analýzy, kdy analytik v rámci finanční analýzy daného podniku musí vždy zvažovat rozdílnost použitých účetních postupů v rámci jednotlivých společností, mimořádné události a sezónní faktory, které mohou ovlivňovat ukazatele finanční analýzy, srovnání daných výsledků s konkurenčními společnostmi, a dále faktory, které finanční analýzy primárně nesleduje, avšak je potřeba jim věnovat pozornost, jako je zanedbávání rizika ze strany společnosti, obětované příležitosti, budoucí vývoj podnikatelské činnosti dané společnosti apod. S autorem výše se ohledně problematiky informací z účetních výkazů shoduje i Bellová, Zlámal (2021, s. 4), kteří uvádí tři základní problémové kategorie účetních výkazů, jako je oceňování dlouhodobého majetku a jeho odepisování, oceňování zásob a ostatní problémy účetních výkazů. Pro eliminaci zkraslených dat z účetních výkazů by se měl dle autorů Bellové, Zlámala (2021, s. 7 a 8) finanční analytik zabývat komplexními otázkami, jako je výše jmění daného podniku a jeho struktura, výše peněz a jejich likvidita, kolik prostředků generuje dané jmění podniku, kolik prostředků musí být vynaloženo na tvorbu zisku a úroveň efektivity hospodaření s majetkem podniku.

2.1.1 Výsledek hospodaření organizace

Hospodářský výsledek podniku, který je definován vztahem mezi náklady a výnosy podniku za určité období, je zobrazen ve Výkazu zisku a ztráty, kdy při interpretaci hospodářských výsledků je potřeba vzít v potaz nesoulad skutečných výnosů a nákladů v jednom účetním období, tj. nemožnost určení reálné hodnoty finančních prostředků podniku z jeho hospodaření, jak uvádí Vochozka et al. (2021, s. 36). S autorem se shoduje i Čížinská (2018), která upozorňuje na rozdíly mezi ziskem a cash flow, kdy v případě ignorování platebního rizika manažery podniku může dojít k situaci, kdy daný podnik bude sice fakturovat za produkty a služby, ale nebude docházet k očekávanému inkasu pohledávek a podnik se může ocitnout v platební neschopnosti. Bellová, Zlámal (2021, s. 23) vnímají veličinu zisku jako stěžejní ukazatel a cíl podniku, avšak dodávají, že nemusí být vždy za každých okolností jediným ukazatelem a kritériem pro rozhodování, kdy v důsledku jiných, důležitějších úkolů či problémů podniku může být dosažení zisku krátkodobě ze strany podniku upozaděno (např. modernizace podniku či jeho restrukturalizace). Vochozka et al. (2021, s. 36) dále uvádí, že zatímco v provozní části hospodaření zobrazuje Výkaz zisku a ztráty rozdíl mezi provozními výnosy a provozními náklady, výsledek hospodaření z finanční činnosti je tvořen finančními výnosy a náklady, a dále obsahuje Výkaz zisku a ztráty i tzv. výsledek hospodaření z mimořádné činnosti.

Šteker, Otrusinová (2021, s. 248) doplňuje autora výše o informaci, že provozní výsledek hospodaření a finanční výsledek hospodaření tvoří výsledek hospodaření před zdaněním, který pokud je očištěn o daň z příjmů, tvoří tzv. výsledek hospodaření po zdanění, který je také nazýván jako výsledek hospodaření za účetní období. Čížinská (2018) dále upozorňuje na fakt,

že samotná výše zisku neznamená, že bude zisk dlouhodobě udržitelný, pokud byl dosažen takovými opatřeními, která mohla vést pouze ke krátkodobému navýšení zisku (např. výměna dražších, ale kvalitnějších výrobních vstupů za levnější, ale méně kvalitní, snížení nákladů na odměny zaměstnancům, čím se však dosáhne jejich nižší motivace a výkonnosti apod.), a dále na fakt, že výše zisku závisí do určité míry i na použitých účetních metodách, jako je početní doba životnosti majetku, kvantifikace odpisů, tvorba rezerv, tvorba opravných položek apod.

Martinovičová et al. (2019, s. 51) prezentuje zisk jako přebytek výnosů nad náklady, kdy zisk má plnit v podniku následující funkce:

- kriteriální funkce, tj. rozhoduje o objemu výroby, nových produktech, výši investic;
- rozvojová funkce, tj. tvoří zdroje pro další rozvoj podniku;
- rozdělovací funkce, tj. tvoří zdroje pro rozdělení důchodů mezi vlastníky, investory a stát;
- motivační funkce, tj. zisk je základním cílem a motivem samotného podnikání.

Dle Knápkové et al. (2017, s. 43) jsou významnou položkou Výkazu zisku a ztráty tržby, které jsou definovány jako tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (především u výrobních podniků či podniků nabízející služby) a tržby za prodané zboží (především u obchodních podniků). Výnosy podniku definuje Martinovičová et al. (2019, s. 48) jako peněžně vyjádřené výkony podniku za určité období (bez ohledu na uskutečnění jejich plnění, tj. inkasa, za dané období), které jsou členěny na tržby z prodeje výrobků a služeb, tržby za prodej zboží, ostatní provozní výnosy, např. tržby z prodaného dlouhodobého majetku či materiálu podniku, pojistná plnění apod.) a finanční výnosy, jako jsou např. výnosové úroky. Čížinská (2018), doplňuje autorku výše o definici tzv. výnosů z rozsahu, které definují souvislost mezi proporcionální změnou množství výrobních vstupů s následnými výstupy, kdy výnosy v závislosti na změnách v rozsahu výroby mohou být konstantní, klesající či rostoucí. Náklady podniku jsou peněžně vyjádřená spotřeba vstupních výrobních faktorů podniku, která je zaměřena na očekávané výstupy, a to včetně dalších nákladů souvisejících s činností podniku (např. opotřebením dlouhodobého majetku, spotřeba zásob, mzdy apod.), a to vždy za určité období provozní činnosti podniku (Martinovičová et al., 2019, s. 50).

Vochozka et al. (2021, s. 36) uvádí následující kategorie zisku, které mohou být použity ve finanční analýze:

- EAC, tj. zisk pro držitele kmenových akcií;
- EAT, tj. čistý zisk;
- EBT, tj. zisk před zdaněním;
- EBIT, tj. zisk před zdaněním a úroky;
- EBITDA, tj. zisk před zdaněním, úroky a odpisy;
- NOPAT, tj. čistý provozní zisk po zdanění;
- ekonomický zisk.

V oblasti kategorizace zisku se s Vochozkou et al. shoduje i Knápková et al. (2017, s. 48), která dále autora doplňuje o informaci, že ve finanční analýze se používá často podoba zisku EBT či EBIT, a dále kategorie EBITDA, která se používá zejména v rámci mezipodnikového srovnávání, neboť tato modifikace zisku neuvažuje zadlužení podniků, daňové zatížení

a odpisovou politiku, která může být v různých podnicích stanovena různě, a hodnotí výlučně provozní činnosti podniku. Podle Černohorského (2020, s. 416) je vhodné využít kategorii zisku EAT pro zhodnocení skutečné výše čistého zisku, který může být dále v podniku použit jako zdroj financování, je třeba však odlišit jednotlivé změny v meziročním EAT z důvodu pouze vyššího či nižšího zdanění v následujícím období. Další pohled nabízí Růčková (2021, s. 141), která uvádí jako nejdůležitější modifikaci zisku pro účely finanční analýzy kategorii EBIT, který se využívá v rámci mezipodnikového srovnání, dále kategorii EAT, která se dle autorky využívá ve všech ukazatelích měřících výkonnost podniku, a dále kategorii EBT, pokud je potřeba provést mezipodnikové srovnávání výkonnosti u podniků, které mají odlišné daňové zatížení.

2.1.2 Poměrové ukazatele finanční analýzy

Dle Kiseľákové, Šoltése (2017, s. 20) jsou poměrové ukazatele nejpoužívanějšími nástroji finanční analýzy v případě tzv. ex post analýzy, která zhodnocuje finanční pozici podniku z hlediska minulosti. Podle Růčkové (2021, s. 58) je největší výhodou poměrových ukazatelů finanční analýzy využití veřejně dostupných zdrojů, kdy poměrový ukazatel je vypočten jako poměr vybrané položky k jiné položce. Průdek (2019) uvádí jako výhodu poměrových ukazatelů možnost srovnávání s konkurencí, neboť poměrové ukazatele eliminují rozdíly mezi velikostí jednotlivých podniků. Růčková (2021, s. 58), Černohorský (2020, s. 416) i Průdek (2019) se shodují v základním členění ukazatelů poměrové analýzy, a to na ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti, aktivity a tržní hodnoty. Hejdušek (2021) oproti autorům výše ještě přidává ukazatele na bázi cash flow.

Ukazatele **rentability** jsou využívány dle Černohorského (2020, s. 416) zejména k posouzení, zda a do jaké míry je schopen analyzovaný podnik dosahovat zisku s potenciálem vytváření nových zdrojů financování, kdy ukazatele rentability by měly mít dle autora v čase neustále rostoucí tendenci. Růčková (2021, s. 64) definuje ukazatele rentability jako měřítko schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, přičemž samotný pojem rentabilita se překládá jako výnosnost vloženého kapitálu. Průdek (2019) doplňuje, že ukazatele rentability jsou nejpoužívanějšími ukazateli, kdy mezi nejdůležitější patří dle autora:

- rentabilita vlastního kapitálu (ROE), která je vypočtena podíl EAT a vlastního kapitálu;
- rentabilita aktiv (ROA), která je vypočtena jako podíl EBIT a celkových aktiv;
- rentabilita tržeb (ROS), která je vypočtena jako podíl EAT a tržeb;
- rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE), která je vypočtena jako podíl EBIT a vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu.

S autorem výše se shoduje Růčková (2021, s. 71) a dále uvádí mezi ukazatele rentability rentabilitu nákladů (ROC), která se vypočte jako poměr zisku a nákladů. Rentabilita celkového kapitálu demonstruje celkovou efektivnost podniku a vyjadřuje, kolik haléřů zisku bylo vytvořeno z jedné koruny celkových zdrojů podniku, rentabilita vlastního kapitálu oproti tomu vyjadřuje schopnost podniku přeměnit vložený vlastní kapitál na zisk, kdy obecná hodnota ukazatele ROE by neměla být nižší než výnosnost státních cenných papírů, jejichž držení nepředstavuje pro vlastníky a investory na rozdíl od provozování daného podniku téměř žádné riziko, a rentabilita tržeb demonstruje, kolik haléřů zisku byl podnik schopen vygenerovat na základě jedné koruny tržeb (Černohorský, 2020, s. 417).

V rámci interpretace případného poklesu ukazatelů rentability v čase upozorňuje Růčková (2021, s. 64) na nutnost zohledňovat případný pokles výkonnosti podniku ve vztahu k aktuální

ekonomické situaci, kdy pokles rentability podniku nemusí být hodnocen negativně v případě, že není větší, než je obecně pokles celé ekonomiky. Knápková et al. (2017, s. 123) upozorňuje fakt, že vysoká rentabilita může být zapříčiněná dle na charakteru samotné podnikatelské činnosti jak výší ziskové marže, tak vysokou obrátovostí aktiv. Oproti autorům výše zmiňuje Zedníček (2023) navíc ukazatel rentability EVA, který je definován jako ekonomická přidaná hodnota a jehož výpočet je rozdíl čistého provozního zisku po zdanění a vážených průměrných nákladů na kapitál vynásobený s investovaným kapitálem.

Ukazatele, které slouží pro hodnocení schopnosti podniku hradit včas a v požadované výši své závazky, se nazývají ukazatele **likvidity**, kdy podnik by měl být schopný operovat se svými oběžnými aktivy na takové úrovni, aby byl schopen své závazky hradit, ale aby zároveň nedržel nadměrné finanční prostředky v provozním kapitálu, jak uvádí Průdek (2019), kdy základními ukazateli podle autora jsou:

- **běžná** likvidita, která se vypočte jako podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků, kdy doporučené rozmezí ukazatele je mezi 1,5-2,5;
- **pohotová** likvidita, která se vypočte jako oběžná aktiva a zásoby ku krátkodobým závazkům, kdy doporučená hodnota ukazatele je 0,7-1,2;
- **okamžitá** likvidita, jejíž výpočet je podíl peněžních závazků ku krátkodobým závazkům, kdy doporučené rozmezí ukazatele je 0,2-0,5.

Dle Knápkové et al. (2017, s. 123) znamená vysoká likvidita nejen vysokou úroveň oběžných aktiv, tj. hotovost, finanční prostředky na běžných účtech, pohledávky a zásoby, což generuje společnosti schopnost hradit své krátkodobé závazky včas a v požadované výši, ale také riziko snížené rentability společnosti z důvodu zastavených výnosů, které by jinak mohly generovat výnosy v rámci podnikatelské činnosti dané společnosti. Růčková (2021, s. 62) upozorňuje, že u podniků, které využívají bankovní nástroj cash pooling, není potřeba analyzovat peněžní likviditu, přičemž pozornost by ze strany analytiků měla být věnována pohotové likviditě, kdy autorka uvádí další možnou a odlišnou podobu výpočtu na rozdíl od Průdka (2019), kde ve jmenovateli pohotové likvidity jsou peněžní prostředky, finanční majetek a krátkodobé pohledávky a ve jmenovateli krátkodobé závazky. Stejný autor dodává, že tuto podobu výpočtu pohotové likvidity budou volit podniky, které mají vysokou úroveň dlouhodobých pohledávek, u kterých může být nižší pravděpodobnost jejich inkasa, kdežto u běžné likvidity je potřeba brát v potaz velikost podniku, kdy v případě menšího podniku mohou být zdroje financování hůře dostupnější, a proto by měla být obecně úroveň ukazatele běžné likvidity vyšší (pokud nebude nahrazována extrémně vysokými zásobami, které budou neefektivně vázat finanční prostředky a vytvářet dodatečné náklady).

Ukazatele **aktivity** poskytují analytikům finanční analýzy odpovědi na otázky, jak efektivně umí podnik využívat svá aktiva, tj. jakou rychlostí je dokáže přeměnit (Černohorský, 2020, s. 417). Čižinská (2018, s. 207) upřesňuje, že ukazatele aktivity jsou měřítkem pro schopnost podniku využívat zdroje vložených do jednotlivých aktiv pro generování tržeb, přičemž pro měření aktivity se využívají obecně dva typy ukazatelů, a to počet obrátek daného aktiva (tj. kolikrát se dané aktivum přemění na tržby) či doba obrátu (jak dlouho trvá přeměna aktiva na tržby), přičemž nejčastějšími ukazateli aktivity dle autorky jsou:

- obrat celkových aktiv, které se vypočtou jako celkové tržby ku celkovým aktivům;
- obrat stálých aktiv, které se vypočtou jako celková aktiva ku stálým aktivům;
- obrat oběžných aktiv, které se vypočtou jako celkové tržby ku oběžným aktivům.

Oproti tomu Průdek (2019) uvádí následující ukazatele aktivity:

- doba obratu zásob, která se vypočte jako podíl zásob k ročním tržbám a 365;
- průměrná doba inkasa, která se vypočte jako pohledávky k ročním tržbám a 365;
- doba obratu závazků, která se vypočte jako závazky k ročním tržbám a 365;
- vázanost aktiv, jehož výpočet je podíl aktiv ku ročním tržbám.

Růčková (2021, s. 76) uvádí obecnou platnou poučku, kdy čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím je schopnost daného podniku nakládat se svými aktivy efektivnější, avšak při interpretaci ukazatelů aktiv je potřeba brát v potaz i charakter podniku, neboť jiné nároky mohou být např. na podniky v automobilovém průmyslu a jiné pro výrobce vín, kde hodnota zásob bude vysoká již ze své podstaty samotného podnikání. Stejný autor dále uvádí, že u ukazatelů průměrné doby inkasa a rychlosti obratu pohledávek, která se vypočte jako poměr tržeb k pohledávkám, obecně platí, že doporučenou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur, neboť tyto ukazatele vyjadřují, jak dlouho jsou aktiva podniku vázána ve formě pohledávek. Knápková et al. (2017, s. 123) zmiňuje závislost ukazatele aktivity a rentability, kdy v případě efektivního využití aktiv (např. v podobě vysoké doby obratu aktiv) dochází ke zvýšení ukazatelů rentability daného podniku. U obratovosti závazků, které jsou vypočteny jako poměr tržeb k závazkům, a u doby obratu závazků platí, že doba obratu závazků by neměla být vyšší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční stabilita v podniku, přičemž tyto ukazatele vyjadřují schopnost podniku splácet své závazky (Růčková, 2021, s. 77). Knápková et al. (2017, s. 123) upřesňuje, že při interpretaci finanční analýzy je nutné sledovat, zda je doba splatnosti závazků delší nebo kratší než doba splatnosti pohledávek, neboť pokud je delší, nemusí mít analyzovaná společnost problémy s likviditou.

Ukazatele **zadluženosti** měří schopnost podniku splácet své úvěry a výše cizích zdrojů podílejících se na financování aktiv podniku (Průdek, 2019). Dle Knápkové et al. (2017, s. 123) může vyšší zadluženost přispívat k vyšší rentabilitě podniku v případě, že je společnost schopná řídit strukturu vlastního a cizího kapitálu efektivně. Růčková (2021, s. 71) upozorňuje na fakt, že využívání výhradně vlastního kapitálu by bylo pro podnik příliš nákladné ve srovnání s využitím cizích zdrojů, kdy však financování pouze z cizích zdrojů by bylo pro daný podnik obtížné z hlediska vysokého rizika pro jeho věřitele, tj. jednou ze základních úloh finančního řízení podniku je navrhnout takovou kapitálovou strukturu, aby náklady na kapitál byly co nejnižší. Čížinská (2018, s. 206 a 207) definuje následující ukazatele zadluženosti:

- ukazatel věřitelského rizika (celková zadluženost), který se vypočte jako cizí zdroje ku celkovým aktivům;
- koeficient samofinancování, který se vypočte jako vlastní kapitál ku celkovým aktivům;
- ukazatel finanční páky, který se vypočte jako celková aktiva ku vlastnímu kapitálu;
- zadluženost investovaného kapitálu, která se vypočte jako úročené cizí zdroje ku úročeným cizím zdrojům a vlastnímu kapitálu;
- ukazatel úrokového krytí, který se vypočte jako EBT a nákladové úroky ku nákladovým úrokům.

Podle Knápkové et al. (2017, s. 91) platí v rámci rozhodování o optimální kapitálové struktuře mimo jiné tzv. zlaté pravidlo financování, podle kterého by měl být dlouhodobý majetek kryt

dlouhodobými zdroji, které se v rámci finanční analýzy zjistí jako podíl vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů ku dlouhodobému majetku, kdy pokud je výsledek nižší než jedná, je podnik nucen krýt část dlouhodobého majetku krátkodobými pasivy, což může činit danému podniku problémy s placením závazků. Dále stejný autor dodává, že v případě, kdy je čistý pracovní kapitál záporný, je daný podnik podkapitalizován, což je dle autorky označeno jako tzv. agresivní strategie financování, která je pro podnik levnější, ale nese s sebou vyšší riziko; oproti tomu při konzervativní strategii financování je podnik tzv. překapitalizován, neboť krátkodobý majetek je částečně financován dlouhodobými zdroji, což je bezpečnější, ale také dražší oproti tzv. neutrální strategii financování, kdy daný podnik disponuje takovou výší čistého pracovního kapitálu, že má dostatek zdrojů pro úhradu krátkodobých závazků včetně rezervy, která však zbytečně neváže nadbytečné prostředky podniku.

Růčková (2021, s. 72) uvádí, že u ukazatele věřitelského rizika platí obecná poučka, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko pro věřitele, dané ovšem neplatí pro držitele kmenových akcií, pokud by podnik byl schopen generovat díky vyššímu ukazateli věřitelského rizika i vyšší rentabilitu, než je procento úroků z cizího kapitálu. Stejný zdroj dále uvádí, že koeficient samofinancování by měl být hodnocen v kontextu rentability podniku, kdy pokud roste podíl vlastního kapitálu v kapitálové struktuře a zároveň roste i rentabilita podniku, lze z hlediska interpretace finanční analýzy hodnotit danou úroveň jako vyhovující. Knápková et al. (2017, s. 123) dále doplňuje autora výše o důležitost vzájemného vztahu mezi ukazateli zadluženosti a likvidity, kdy vysoká zadluženost může indikovat i sníženou likviditu, např. v případě vysokého podílu krátkodobých závazků a zároveň nízkou úroveň oběžných aktiv; naopak v případě vysokého podílu dlouhodobých cizích zdrojů za stejné situace problém s likviditou vzniknout nemusí, tj. v rámci finanční analýzy je nutné sledovat pro správné vyhodnocení zadluženosti a likvidity i délku splatnosti daných závazků. Smysl ukazatelů zadluženosti shrnuje Kiseľáková, Šoltés (2017, s. 20) jako analyzování úrovně kapitálové struktury podniku, která by měla být optimální pro co nejvyšší rentabilitu daného podniku.

Ukazatele **kapitálového trhu** se využívají pouze u podniků, které jsou obchodovány na burze a slouží pro hodnocení akcií pro investory, přičemž nejčastěji používanými ukazateli kapitálového trhu jsou poměr ceny akcie k zisku, kurz akcie, čistý zisk na akcii a výplatní poměr (Průdek, 2019). Dle Kiseľákové, Šoltése (2017, s. 21) vycházejí ukazatele kapitálového trhu z účetních a tržních dat, což umožňuje analyzovat reálné ocenění podniku na trhu a zároveň brát v potaz i budoucnost analyzovaného podniku prostřednictvím budoucích rizik či příležitostí. Jak upozorňují Bellová, Zlámal (2021, s. 21), ukazatele kapitálového trhu jsou vhodné především pro společnosti, které obchodují cenné papíry (akcie) na kapitálovém trhu.

Bellová, Zlámal (2021, s. 9) uvádí hlavní výhody ukazatelů **na bázi cash flow** především v oblasti možnosti analyzování příčin peněžních výkyvů v podniku, analyzování množství vytvořených peněz v jednotlivých aktivitách společnosti pro eliminaci neprosperujících aktivit, analyzování efektivní produkce peněz, a dále doplňují, že ukazatele cash flow nejsou ovlivněné inflací, metodikou odepisování majetku ani výší časového rozlišení nákladů. Ukazatele na bázi cash flow, které ve výše zmíněných poměrových ukazatelů mohou nahrazovat zisk, umožňují analytikovi finanční analýzy identifikovat případné problémy analyzovaného podniku z důvodu reálnějšího obrazu o stavu inkasa pohledávek, což také umožňuje adresátům finanční analýzy přesněji odhadnout budoucí vývoj situace (Masláková, 2014a). Konkrétní ukazatele definují Bellová, Zlámal (2021, s. 23 a 24) např. jako poměr CF a závazků v oblasti zadluženosti, CF ku celkovému kapitálu či vlastnímu kapitálu, pokud je CF očištěno o úroky, naopak CF plus úroky vůči úrokům se použije při výpočtu ukazatele úrokového krytí a dále CF vůči čistým tržbám v případě rentability. Růčková (2021, s. 136) dále uvádí ukazatel na bázi cash flow, tzv. vnitřní finanční potenciál, který měří schopnost společnosti generovat finanční přebytky z vlastní hospodářské činnosti, které jsou dále upotřebeny k financování závazků, investic

a dividend, přičemž tento vztah se vypočte dle autorky jako cash flow plus odpisy plus mínus změna dlouhodobých rezerv.

2.1.3 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní a bankrotní modely patří do tzv. souhrnných ukazatelů, které prostřednictvím vyhodnocení komplexních ukazatelů finanční analýzy (rentabilita, likvidita, zadluženost, struktura kapitálu) umožňují finančnímu analytíkovi předpovědět další vývoj analyzované společnosti (Fotra et al., 2020). Vochozka et al. (2020, s. 92) upřesňuje, že prostřednictvím bankrotních a bonitních modelů je zhodnocena schopnost analyzované společnosti splácet svoje úvěry věřitelům, tj. věřitelé dostanou prostřednictvím bonitních a bankrotních modelů informaci o tom, jakou míru rizika v případě poskytnutí úvěru dané společnosti ponесou. Oproti tomu Černohorský (2020, s. 421) rozlišuje funkci bankrotních a bonitních modelů dle logiky, kdy bankrotní model má za cíl signalizovat adresátovi finanční analýzy, zda bude analyzovaná společnost v blízké době ohrožena bankrotem, kdežto bonitní modely analyzují finanční zdraví společnosti a diagnostikují její finanční výkonnost a finanční pozici. Šurý (2023) dodává, že bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních modelů založené zejména na teoretických poznacích a umožňují finančním analytikům srovnání s konkurenty v daném oboru.

Zatímco podle Vochozky et al. (2020, s. 94) se řadí mezi základní **bonitní modely** tzv. Index bonity, Rejnuš (2014, s. 283) zmiňuje tzv. rychlý test, neboli quick test, který je složený ze čtyř poměrových ukazatelů, a to koeficientem samofinancování, který je definován jako vlastní kapitál ku celkovým aktivům, dále dobou splácení dluhu z cash flow, který se vypočte jako celková pasiva očištěná o peněžní prostředky ku bilančnímu cash flow, dále CF v tržbách, který se vypočte jako CF ku tržbám a dále ukazatelem ROA. Fotr et al. (2020) zmiňuje kromě modelů Indexu bonity a Kralicekova quick testu dále Tamariho model a Grünwaldův index bonity. Rejnuše (2014, s. 284) definuje výpočet Indexu bonity dle Vzorce 1:

$$\text{Index bonity} = 1,5 \cdot x_1 + 0,08 \cdot x_2 + 10 \cdot x_3 + 5 \cdot x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6 \quad (1)$$

kde:

x_1 je cash flow / cizí zdroje,

x_2 je celková aktiva / cizí zdroje,

x_3 je zisk před zdaněním (EBT) / celková aktiva,

x_4 je zisk před zdaněním (EBT) / celkové výkony,

x_5 je zásoby / celkové výkony,

x_6 je celkové výkony / celková aktiva.

S autorem výše se v podobě výpočtu indexu bonity shoduje i Šafránek (2023) a vysvětluje legendu výsledků, kdy hodnoty od mínus tří do mínus dvou představují extrémně špatnou hospodářskou situaci podniku, hodnoty od mínus dvou do mínus jedné velmi špatnou situaci, hodnoty od mínus jedné do nuly špatné finanční zdraví, hodnoty od nuly do plus jedné určité problémy, hodnoty od plus jedné do plus druhé dobrou finanční pozici podniku, hodnoty od plus druhé do plus třetí velmi dobrou hospodářskou situaci podniku a hodnoty od plus třetí a výše představují extrémně dobrou finanční situaci podniku.

Bankrotní modely jsou definovány dle Šurého (2023) jako predikční modely, které mají za cíl s předstihem varovat management analyzované společnosti o možném úpadku společnosti, kdy předpokladem jsou zákonitosti specifického vývoje indikátorů podniku před vážnými finančními problémy, které byly definovány na základě reálných zkušeností a dat z podniků, které buď zbankrotovaly, nebo naopak prosperovaly. Masláková (2014b) zmiňuje, že použití

bankrotních modelů je relevantní především pro věřitele, kteří mají zájem na tom, aby podnik platil včas a v požadované výši své závazky, přičemž tento nástroj finanční analýzy umožňuje předpovědět bankrot podniku a úroveň finančního zdraví podniku, což je jeho likvidita a rentabilita. Stejný autor dále uvádí, že v případě finanční tísně se nachází podnik v takových problémech s likviditou, že tyto problémy není možné vyřešit bez větších zásahů do struktury podniku.

Yan (2017, s. 478) definuje jako jeden z bankrotních modelů tzv. Altmanovo Z-skóre (Z), které predikuje analyzovanému podniku pravděpodobnost nadcházejícího bankrotu, a to na základě pěti váženého průměru pěti poměrových ukazatelů, jak znázorňuje výpočet prostřednictvím Vzorce 2:

$$Z = 3,3 \cdot x_1 + 0,99 \cdot x_2 + 0,6 \cdot x_3 + 1,2 \cdot x_4 + 1,4 \cdot x_5 \quad (2)$$

kde:

x_1 je EBIT / celková aktiva,

x_2 je čisté tržby / celková aktiva,

x_3 je tržní hodnota vlastního kapitálu / celkové závazky,

x_4 je pracovní kapitál / celková aktiva,

x_5 je nerozdělený zisk / celková aktiva.

Stejný autor dodává, že výše uvedená podoba Z-skóre dokáže predikovat bankrot v 72% případů dva roky před samotným bankrotem podniku, kdy podniku nehrozí bankrot v případě, kdy je výsledná hodnota Z-skóre větší než tři; pokud se pohybuje mezi hodnotami 2,7 až 2,99, udává daný výsledek signál pro management společnosti, že se podnik nachází v problémech; pokud vyjde výsledná hodnota mezi 1,8 a 2,7, předpovídá tento model šanci na bankrot podniku do dvou let a pokud je výsledná hodnota menší než 1,8, pravděpodobnost finanční tísně je u daného podniku velmi pravděpodobná. Podle Maslákové (2014b) je základním smyslem Altmanova modelu určit, kterým podnikům hrozí bankrot oproti těm, u kterých je riziko bankrotu minimální.

Odlíšnou podobu Altmanova modelu uvádí Šurý (2023), který definuje výpočet Altmanova modelu (Z) pro podniky, které nejsou obchodované na kapitálovém trhu, dle Vzorce 3:

$$Z = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,42 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5 \quad (3)$$

kde:

x_1 jsou (oběžná aktiva – krátkodobé závazky) / celková aktiva,

x_2 je nerozdělený zisk / celková aktiva,

x_3 je zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva,

x_4 je vlastní kapitál / (dlouhodobé závazky + krátkodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci),

x_5 jsou tržby / celková aktiva.

Stejný autor dále doplňuje, že při interpretaci výsledků je vhodné se řídit následující legendou, kdy v případě vyššího Z-skóre než 2,9 se podnik nachází v dobré finanční situaci, v případě výsledné hodnoty pohybující se mezi 1,2 a 2,9 se podnik nachází v tzv. šedé zóně, pro kterou nelze jednoznačně předpovědět ani stabilní finanční zdraví, ani riziko bankrotu a u výsledné hodnoty nižší než 1,2 hrozí riziko bankrotu u daného podniku s vysokou pravděpodobností.

Další, odlišné podoby výpočtu Altmanova modelu uvádí Vochozka et al. (2020, s. 105), který zmiňuje rozdíly mezi první variantou modelu, tzv. Z-skóre, která je určena pouze pro podniky,

jejichž cenné papíry jsou obchodovány na kapitálových trzích, kdy podle autorů není možné nahradit tržní hodnotu podniku hodnotou účetní (čímž se neshoduje s autorem Šurým, 2023) a zároveň autor uvádí, že aktuální predikovatelnost modelu je méně spolehlivá, než je obecně deklarováno (tj. 94 % u ročního předstihu a 74 % u dvouletého předstihu), a to z důvodu vyššího rizika pro aktuálně podnikající společnosti. Stejný autor dále zmiňuje, že pro podmínky českých podniků je nejvhodnější zvolit čtvrtou variantu Altmanova modelu, která zahrnuje riziko vysoké platební neschopnosti podniků. Šurý (2023) oproti tomu Altmanovo Z-skóre pro podniky v českých podmínkách nedoporučuje, a to z důvodu malého vzorku dat, na kterém bylo možné otestovat relevanci daného modelu.

Rejnuš (2014, s. 289) představuje dále Taflerův bankrotní model (Z_T), jehož výpočet je definován podle Vzorce 4:

$$Z_T = 0,53.R_1 + 0,13.R_2 + 0,18.R_3 + 0,16.R_4 \quad (4)$$

kde:

x_1 je zisk před zdaněním (EBT) / krátkodobé závazky,

x_2 jsou oběžná aktiva / cizí kapitál,

x_3 jsou krátkodobé závazky / celková aktiva,

x_4 jsou celkové tržby / celková aktiva.

S Rejnušem (2014, s. 289) se shoduje i Šurý (2023), který uvádí stejnou funkci Taflerova bankrotního modelu jako ve Vzorcí 5 a stejné popisy proměnných x , a dále uvádí, že při tvorbě tohoto modelu zařadili tvůrci do statistického vzorku i průmyslové podniky, které zbankrotovaly nebo vstoupili do likvidace. Rejnuš (2014, s. 289) dále dodává, že pokud bude mít celková hodnota Taflerova bankrotního modelu větší hodnotu než 0,3, riziko bankrotu je u analyzovaného podniku nulové. Oproti tomu Šurý (2023) uvádí, že v případě výsledné hodnoty Taflerova bankrotního modelu vyšší než 0,3 má podnik pouze nízkou pravděpodobnost bankrotu, v případě výsledné hodnoty pohybující se mezi 0,2 a 0,3 se podnik nachází v šedé zóně (tj. nevyhraněný výsledek) a pokud je výsledná hodnota nižší než 0,2, podnik se nachází ve zvýšené pravděpodobnosti bankrotu podniku.

Z výzkumu Valáškové et al. (2019, s. 248) vyplývá, že nejvhodnější ukazatele, které lze použít v rámci predikčních modelů pro podniky višegrádské čtyřky, jsou:

- poměr tržeb z prodeje a celková aktiva;
- poměr oběžných aktiv a aktiv příštích období vůči krátkodobým závazkům, časovému rozlišení závazků, zvláštním fondům a výnosům příštích období;
- poměr tržeb a provozních nákladů;
- poměr úrokových výnosů vůči zisku z hospodářské činnosti a úrokovým odpisům;
- poměr závazků vůči celkovým aktivům;
- poměr vlastního kapitálu vůči celkovým aktivům;
- poměr celkových aktiv vůči celkovým pasivům;
- poměr celkových výnosů vůči celkovým aktivům;
- poměr EBIT vůči úrokovým nákladům.

Jako další predikční modely jmenuje Šurý (2023, s. 96) např. model IN05, jehož průměrná úspěšnost správného zařazení podniků mezi prosperující podniky a podniky na hranici bankrotu činí 81 %.

2.2 Životní cyklus organizace

Životní cyklus podniku je definován několika **fázemi**, kterými zpravidla podnik během svého životního cyklu prochází, jako je založení podniku, růst podniku, stabilizace podniku, krize podniku a zánik podniku (Martinovičová et al., 2019, s. 19). Skovajsa (2023) uvádí, že v roce 2022 vzniklo v České republice přes 28 tisíc podnikatelských subjektů a přes 14 tisíc jich zaniklo, přičemž dle autora existují z hlediska životního cyklu podniku čtyři hlavní fáze (čímž se odlišuje od Martinovičové et al., 2019, s. 19), což je fáze vzniku, růstu, stabilizace a zralosti a krize, kterou může, ale nemusí, následovat zánik společnosti. Straková et al. (2020, s. 21) upozorňuje, že management podniku by měl mít v každé vývojové fázi podniku vizi podniku, tj. směr, kterou by se měl daný podnik z podnikatelského hlediska ubírat. Odlišnou definici vývojových fází nabízí Salamzadeh, Kesim (2015), a to v případě startupů, u kterých životní cyklus zahrnuje zejména fázi rozjezdu, zárodku a založení.

Založení podniku je podle Martinovičové et al. (2019, s. 19) spojeno v první řadě splněním předpokladů pro zahájení podnikání, jako je vytvoření zakladatelského záměru a podnikatelského plánu a vznikem podniku. Podle Skovajsy (2023) je fáze vzniku podniku spojena zejména s tvorbou strategie, získávání prvních zakázek a zpětné vazby od zákazníků, tvorbou nízkých obrátů a nízkého nebo nulového zisku, přičemž fáze vzniku může trvat od několika měsíců do několika let.

Zatímco **růst** podniku je podle Strakové et al. (2020, s. 21) pro většinu podniku cílem, růst podniku může zároveň představovat pro podnik i výzvu v podobě změny charakteru a struktury podniku, které musí brát podnikatel v potaz. Podle Skovajsy (2023) nastává fáze růstu podniku v případě, kdy se tržby podniku zvýší meziročně o 50 %, a to alespoň tři období za sebou, tj. prodeje strmě stoupají, začíná se tvořit organizační struktura podniku, cílem je stabilizovat pozici na trhu a rozvíjet podnik dle stanovené strategie. Straková et al. (2020, s. 24 a 25) uvádí výhody malých a středních podniků oproti velkým podnikům, jako je např. realizace výroby prostřednictvím nižšího počtu technologií, což se pozitivně projeví na nákladovosti produktů, dále přímá participace podniků na inovačních procesech, jednoduchá a přehledná organizační struktura, která umožňuje podnikům flexibilně reagovat na změny, neovlivnitelnost malých a středních podnikatelů vnitropodnikovými skupinovými zájmy a jednodušší a přehlednější řízení organizace.

Stabilizace podniku nastává dle Martinovičové et al. (2019, s. 20) tehdy, pokud podnik dosáhl tržní velikosti dle tržního potenciálu, kdy charakteristikou fáze stabilizace je rovnost investic odpisům dlouhodobého majetku (na rozdíl od fáze růstu, kde investice rostou rychleji než odpisy dlouhodobého majetku). Dalšími charakteristikami fáze stabilizace je podle Skovajsy (2023) zavedení podnikových procesů, dlouhodobě vysoké finanční výsledky a stabilizovaná finanční pozice podniku. Na důležitost zajištění finančního zdraví podniku ve fázi stabilizace upozorňuje Martinovičová et al. (2019, s. 20), která doporučuje zejména v této fázi podniku sledovat vývoj finančních indikátorů prostřednictvím ukazatelů likvidity a zadluženosti. Podle stejného autora končí fáze stabilizace v okamžiku, kdy podnik není dlouhodobě schopen dostát svým závazkům a je potřeba situaci řešit zásadními změnami ve společnosti.

Krize podniku nastává, pokud je růst podniku zastaven a podnik ve své podnikatelské činnosti stagnuje, přičemž v případě nepřijetí opatření ke zlepšení stavu může podnik svou podnikatelskou činnost ukončit zánikem (Skovajsa, 2023). Martinovičová et al. (2019, s. 20) upozorňuje na potřebu včasného rozpoznání nastupující fáze krize v podniku pro úspěšné přijetí

opatření vedoucí opět k fázi stabilizace, přičemž pokud k danému opatření nedojde, dochází k **zániku** podniku, a to dnem výmazu z veřejného rejstříku po zrušení podniku, který upravuje občanský zákoník a zákon o obchodních korporacích, tj. zrušení s likvidací či bez likvidace. Hobza et al. (2015, s. 78 a 79) rozděluje zánik společnosti na bázi dobrovolného rozhodnutí (uplynutím doby, rozhodnutím společníků, dosažením podnikatelského účelu, právní přeměnou, úmrtím majitele, zánikem společníka či výpovědí společníka a prohlášením konkurzu) a na bázi nuceného zániku společnosti (rozhodnutím soudu a prohlášením konkurzu).

2.2.1 Krize a její dopady

Krize podniku je charakterizována jako snížení výkonnosti daného podniku, kdy pokračování nepříznivého stavu podniku může vést k jeho zániku (Martinovičová et al. (2019, s. 20). Hobza et al. (2015, s. 77) upozorňuje na důležitost včasného rozpoznání krizového vývoje v podniku, a to podle následujících **fází**:

- nejprve dojde k trvalému poklesu tržeb, růstu zásob hotových výrobků, začne klesat rentabilita, začnou růst náklady a úvěry a snižuje se likvidita;
- v další fázi jsou závazky hrazeny se zpožděním, rostou úvěry, a tedy i úroková sazba, což úvěry zdražuje a představuje ztížení k přístupu cizích zdrojů;
- v další fázi přestává podnik hradit své závazky, omezuje náklady a vyprodává a snižuje zásoby podniku;
- dochází k poklesu výroby pod bod zvratu, nízké tržby přestávají pokrývat náklady, které musejí být hrazeny z rezervních zdrojů;
- dále dochází k vyčerpání likvidních zdrojů podniku, dochází k výraznému poklesu pracovního kapitálu a odmítnutí dalšího financování ze strany banky;
- nakonec dojde k návrhu konkurzu podniku věřiteli.

Bod zvratu definuje Vochozka et al. (2021, s. 266) jako takový okamžik v podniku, kdy se tržby rovnají celkovým nákladům. V rámci řízení rizik lze včas odhalit a nastavit **opatření k eliminaci rizika**, kdy proces řízení rizik zahrnuje identifikaci rizika, měření a analýzu dopadu případného rizika, výběr vhodných opatření k eliminaci rizika, implementaci daných opatření a monitorování rizik (Rejda et al., 2021, s. 69). Pokud se podnik dostane do fáze, kdy není schopen pokračovat ve své činnosti z důvodu nemožnosti dlouhodobě hradit své závazky věřitelům v podobě dodavatelů, finančnímu úřadu, zdravotním pojišťovněm a dalším věřitelům (např. z důvodu nedostatku zakázek, ekonomické krize, krize daného odvětví či splnění účelu společnosti), může se rozhodnout o likvidaci obchodní společnosti (Pilátová et al., 2014, s. 10). Hobza et al. (2015, s. 77) dodává, že z důvodu eliminace narušení odběratelsko-dodavatelských vztahů na trzích kvůli podnikům ve finanční tísní je ustanovený postup pro prioritní úhradu závazků dané společnosti svým věřitelům zákonem, neboť narušení platební neschopnosti jedné strany obchodního vztahu může mít za následek postupné narušení celého odběratelsko-dodavatelského řetězce a narušení ekonomiky daného odvětví či teritoria.

Pilátová et al. (2014, s. 10) upozorňuje, že v případě, kdy se vrcholový management daného podniku rozhodne řešit problémy společnosti např. snížením nákladů, prodejem nepotřebných aktiv, změnou strategie a podnikatelské činnosti či prodejem společnosti investorovi, který radikální ekonomické zásahy na obnovu společnosti provede a kdy daná opatření budou v přiměřeném časovém horizontu vyhodnocena jako přínosná, nejedná se o likvidaci podniku. K té podle stejného autora dojde v případě, kdy se vrcholový management podniku rozhodne nevyužít výše zmíněných opatření při identifikaci krize podniku, nebo jsou daná opatření jako nefunkční, tj. dojde k tzv. likvidaci, kdy k určitému datu podnikatelská činnost dané společnosti

zaniká a po jejím zániku dojde k vypořádání závazků věřitelům. Podle Hobzy et al. (2015, s. 77) je vhodné pro **identifikaci finanční tísně** podniku využít následující poměrové ukazatele:

- EBT / aktiva;
- cizí zdroje / aktiva;
- oběžná aktiva / krátkodobé zdroje;
- sledování vývoje CF;
- ukazatele likvidity.

S autorem výše se shoduje i Rejda et al. (2021, s. 104), který považuje finanční analýzu jako jeden z nástrojů, který může být využit pro rozhodování při řízení podnikových rizik.

2.2.2 Sanace

Sanace je takový soubor opatření v podniku, která mají za cíl zvýšení finanční situace v podniku a která jsou řízena ze strany vrcholového vedení podniku, kdy jedním ze způsobů ozdravení podniku může být získání dodatečných zakázek; pokud je však podnikem vyhodnoceno zvýšení tržeb jako nevyhovující, je potřeba přistoupit k adaptaci podniku na reálný obchodní potenciál, např. prostřednictvím snižování nákladů a změny struktury společnosti (Holečková, Hyršlová, 2018, s. 38). S autorkami výše se shoduje i Strouhal (2022), který definuje sanační opatření také pojmem restrukturalizace podniku, která má za cíl zvýšení prosperity ozdravovaného podniku.

Pro stanovení příčiny aktuálního stavu finančního zdraví podniku je nutné nejprve provést analýzu vnitřních a vnějších příčin krize, na jejichž základě je nutné identifikovat opatření ke zlepšení stávajícího stavu a definovat alternativní scénáře vývoje podniku, kdy cílem může být buď udržení stávajícího podniku (sanační strategie), nebo likvidace dosavadní formy podniku, a to buď udržením stávajícího provozu (prodej, konkurz, vyrovnání mimo konkurz) či likvidací provozu (Hobza et al., 2015, s. 78). V souvislosti s podnikatelskou činností zdůrazňuje Rejda et al. (2021, s. 26) důležitost identifikace a nastavení opatření vedoucí k eliminaci tzv. podnikatelského rizika, které zahrnuje všechna rizika, která mohou negativně ovlivnit podnikatelské záměry společnosti, včetně strategického a finančního rizika. Rejda et al. (2021, s. 33) dále doplňuje, že eliminaci rizik lze dosáhnout několika způsoby, jako je vyhnutí se riziku, prevence rizika a redukce rizika.

Hobza et al. (2015, s. 77) doporučuje následující postup k ozdravení podniku v krizi:

- dohoda s věřiteli o odkladu splatnosti závazků společnosti;
- snížení základního kapitálu (emise akcií);
- fúze či odkup společnosti;
- transformace právní formy podniku.

Odlisný pohled na fáze ozdravení podniku nabízí Holečková, Hyršlová (2018, s. 38 a 39), kdy podle autorek je v rámci první fázi nezbytné identifikovat ze strany managementu společnosti nutnost přijmout opatření ke zlepšení finanční výkonnosti, zejména významným snížením nákladů (např. v podobě rušení nevýkonných pracovních pozic, optimalizací podnikových procesů), dále reengineeringem, výměnou vrcholového managementu, přepracování strategie podniku, změnu finančního řízení (např. vytvoření přísného splátkového kalendáře), odprodejem nepotřebného majetku, úhradu nejdůležitějších závazků, což by mělo vyústit v pokles nákladů a opětovnému generování zisku ozdraveným podnikem. Čížinská (2018) upozorňuje na institut rezervy na restrukturalizaci, která se dle českých účetních standardů řadí mezi ostatní rezervy a kterou účetní jednotka tvoří na úhradu nákladů související s implementací opatření v rámci sanační strategie podniku, přičemž na žádné jiné účely ji nelze čerpat.

2.3 Metodika práce

Pro zpracování teoretické části práce byla využita komparace tuzemských i zahraničních autorů odborné literatury, kdy sekundární zdroje pro literární rešerši byla vyhledávána ve veřejně dostupných zdrojích (studijní knihovna a internet) dle řešené problematiky bakalářské práce, tj. vyhledávány byly zejména pojmy finanční analýza, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely, výsledek hospodaření podniku, životní cyklus organizace, krize podniku, sanace a restrukturalizace podniku. Primární data pro zpracování analytické části práce byla získána z veřejně dostupných zdrojů (zejména webové stránky Ministerstva financí České republiky, Českého statistického úřadu či webové stránky analyzované společnosti), a to pro získání informací o výročních zprávách, účetních výkazech a dalších informacích o společnosti Liberty Ostrava a.s.

Předmětem zkoumání bakalářské práce je finanční situace společnosti Liberty Ostrava a.s., kdy pro naplnění cíle, tj. návrhu doporučení opatření vedoucí k ozdravení společnosti, bylo nezbytné nejprve určit příčiny krize. Pro identifikování stávajícího stavu a vývoje finanční situace a pozice podniku za posledních 5 let byla využita autorem práce finanční analýza podniku. Výroční zprávy byly získány z výše uvedených veřejných zdrojů, a to za účetní období stanovené účetní jednotkou následovně:

- od 01.01.2017 do 31.12.2017 v rámci společnosti ArcelorMittal Ostrava a.s., která předcházela společnosti Liberty Ostrava a.s., v práci citována jako ArcelorMittal, 2018;
- od 01.01.2018 do 31.12.2018 v rámci společnosti ArcelorMittal Ostrava a.s., v práci citována jako ArcelorMittal, 2018;
- od 01.01.2019 do 30.06.2020 v rámci společnosti Liberty Ostrava a.s., kdy dne 30.06.2019 došlo ke změně vlastníka společnosti ArcelorMittal pod nového vlastníka Liberty House Group, kam spadá i společnost Liberty Ostrava a.s. (2021), kdy nový vlastník dále rozhodl o změně účetního období za účelem jeho sjednocení se skupinou Liberty House;
- od 01.07.2020 do 31.03.2021 v rámci společnosti Liberty Ostrava a.s., v práci citována jako Ostrava Liberty a.s., 2021;
- od 01.04.2021 do 31.03.2022 v rámci společnosti Liberty Ostrava a.s., v práci citována jako Ostrava Liberty a.s., 2022a.

Vzhledem k tomu, že výroční zpráva za rok 2023 společnosti Liberty Ostrava a.s. nebyla ke dni zpracování bakalářské práce zveřejněna, data o dalším vývoji společnosti byla autorem práce zpracována z informací uvedených v poslední zveřejněné výroční zprávě jako okolnosti, které nastaly po datu zveřejnění účetní závěrky, a dále z veřejně dostupných sdělovacích prostředků, a to až do dne 16.04.2024.

Na základě informací získaných literární rešerši v teoretické části práce byly vybrány následující komponenty finanční analýzy zpracované v analytické části práce:

- **Horizontální** analýza vybraných položek účetních výkazů (tržby, zisk, náklady, aktiva, pasiva, CF) a poměrových ukazatelů níže;
- poměrové ukazatele **rentability**: ROE, ROA, ROS a ROC;
- poměrové ukazatele **likvidity**: běžná a pohotová likvidita, u jejíž výpočtu se autor práce přiklonil k podobě výpočtu od Průdka (2019);
- poměrové ukazatele **aktivity**: obrat celkových aktiv, doba obratu zásob, průměrná doba inkasa a doba obratu závazků;
- ukazatele **zadluženosti**: ukazatel věřitelského rizika, koeficient samofinancování a test zlatého pravidla financování;

- ukazatele na bázi **cash flow**;
- **bankrotní** modely: Altmanovo Z-skóre, kde se autor práce přiklonil k výpočtu podle Šurého (2023), a to z důvodu neobchodování zkoumaného podniku na kapitálovém trhu, a dále Taflerův bankrotní model, pro potvrzení či vyvrácení výsledků Altmanova indikátoru.

Autorem práce byly upřednostněny v rámci finanční analýzy tzv. bankrotní modely, které mají za cíl informovat adresáta finanční analýzy o pravděpodobnosti výskytu bankrotu, což bylo autorem práce vyhodnoceno vzhledem k situaci zkoumané společnosti Liberty Ostrava a.s. vyhodnoceno jako přínosné. Navíc se autor práce při rozhodování o bonitních či bankrotních modelech přiklonil ke stanovisku autora Šurého (2023), který zmiňuje, že bankrotní modely jsou sestaveny na rozdíl od bonitních modelů větší měrou na reálných a validovaných datech. U výběru modifikace zisku v rámci finanční analýzy se rozhodl autor práce přiklonit k doporučení Černohorského (2020, s. 416) a využít modifikaci EAT pro zhodnocení skutečné výše čistého zisku. Ukazatele kapitálového trhu autor práce z finanční analýzy vzhledem k jejich charakteru z finanční analýzy vynechal.

Při interpretaci výsledků finanční analýzy byla brána autorem práce v potaz vývojová fáze společnosti Liberty Ostrava a.s., která má dále vliv i na stanovení doporučení podniku pro její ozdravení. Pro identifikaci, zda se podnik nachází v krizi z hlediska vývojových fází podniku, postupoval autor práce podle postupu na včasné rozpoznání krizového vývoje v podniku dle Hobzy et al. (2015, s. 77), a to na základě komparace charakteristik uvedených v postupu a výsledků finanční analýzy. Pro kontext analýzy finanční situace společnosti Liberty Ostrava a.s. ve vztahu k makroekonomické situaci v ČR za sledované období byly autorem práce vybrány následující makroekonomické ukazatele, jejichž vývoj byl demonstrován v analytické části práce: HDP, inflace, meziroční pokles nebo růst reálné mzdy, obecná míra nezaměstnanosti a průměrný kurz Kč vůči EUR.

Shrnutí výsledků finanční analýzy včetně postupů při jejich výpočtu je přiloženo v Příloze 2. Výpočty a vzorce jsou uvedeny u jednotlivých indikátorů finanční analýzy v teoretické části práce. Při stanovení doporučení byla brána v potaz i účinnost jich přijatých opatření zavedených ve společnosti Liberty Ostrava a.s. ve vztahu k dalšímu vývoji ve společnosti, čerpané buď z Výroční zprávy vzhledem k okolnostem, které nastaly po uzavření účetního období, nebo informací ze sdělovacích prostředků v letech 2023 a 2024.

K provedení finanční analýzy byl použit tabulkový editor MS Excel 2016, který je dle Mayese (2020, s. 2) vhodný nejen pro standardní finanční analýzu, ale také pro jakoukoliv kvantitativní analýzu používané v managementu, marketingu, statistice, analýze dat, ekonomice apod., a to včetně modelování analýzy v rámci Monte Carlo metody. V souladu s doporučením Mayese (2020, s. 21) byla použita autorem práce při zpracování dat v rámci finanční analýzy kromě standardních výpočtů také funkce GEOMEAN, na jejíž základě byla vypočtena roční míra růstu. Výsledky finanční analýzy byly názorně znázorněny dle doporučení Mayese (2020, s. 33) ohledně sloupcových a liniových grafů v MS Excel.

3 Analytická část práce

Analytická část bakalářské práce je rozčleněna do čtyř kapitol, kdy v první kapitole je charakterizována analyzovaná společnost Liberty a.s. Další kapitola rozčleněna do čtyř podkapitol, a to podle postupu zpracování dat v analytické části práce pro naplnění cíle, kdy metodika je detailně uvedena v poslední kapitole teoreticko-metodologické části práce. Nejprve je autorem práce provedena identifikace již známých vnějších okolností a dopadů na analyzovanou společnost, dále je provedena finanční analýza prostřednictvím vybraných nástrojů a metod uvedených v metodice práce, výsledky z finanční analýzy jsou dále komparovány s charakteristikami jednotlivých fází v rámci vývojové etapy krize podniku dle doporučení autora odborné literatury a dále zhodnocení účinnosti již přijatých opatření ze strany managementu společnosti Liberty a.s. V dalších kapitolách jsou popsány návrhy a doporučení a shrnutí poznatků analytické části bakalářské práce.

3.1 Charakteristika společnosti Liberty Ostrava, a.s.

Analyzovaná společnost Liberty Ostrava a.s se zabývá hutní prvovýrobou, kam se řadí zejména výroba surového železa a metalurgického koksu a dále hutní výrobou, kam se řadí např. výroba oceli, ocelových záchytných systémů, závitových tyčí pro stavebnictví, vysokopečních aglomerátů apod. (Liberty Ostrava a.s., 2022a, s. 5). Stejný zdroj dále uvádí **organizační strukturu** společnosti, kdy předseda představenstva je p. Ajay Kumar Aggarwal, místopředseda představenstva p. Ian Mark Hunter a členové představenstva p. Sanjeev Gupta a Deepak Sogani. Společnost Liberty Ostrava vznikla v červnu 2019, kdy došlo ke změně vlastníka původní společnosti ArcelorMittal pod nového vlastníka Liberty House Group majitele Sanjeeva Gupty (Liberty Ostrava a.s., 2019, 2020).

P. Sanjeev Gupta je podnikatel původem z Indie, který vystudoval magisterský titul v oboru ekonomie a managementu na University of Cambridge a je v čele v jedné z největších světových ocelářských skupin LIBERTY Steel Group, která generuje produkt tekuté oceli v objemu 14 milionu tun ročně a ocelářských výrobků v objemu 10 milion tun ročně, přičemž v roce 2019 deklaroval p. Gupta strategický cíl v podobě přeměny skupiny LIBERTY Steel Group na uhlíkově neutrální do roku 2030 (Liberty Ostrava a.s., 2023a), což se projevilo i v hlavní strategii společnosti, což je bezpečná a udržitelná výroba ocelových produktů při zajištění šetrných výrobních postupů k životnímu prostředí (Liberty Ostrava a.s., 2022a, s. 15). Z deníku E15 však vyplývá, že ačkoliv společnost Liberty Ostrava a.s. měla problémy platit své závazky i Exportní garanční a pojišťovací společnosti, která zaplatila pohledávku za společnost ve výši cca 1,5 miliard Kč, majitel společnosti p. Sanjeev Gupta neměl vůli v únoru 2024 komunikovat o řešení dané situace s vládou ČR, pod níž EGAP spadá (Česká tisková kancelář, 2024a).

Liberty Ostrava a.s. generovala hospodářský výsledek před zdaněním za sledované období od 1. dubna 2021 do 31. března 2022 ve výši 7 619 mil. Kč, kdy tržby za výše zmíněné období dosáhly objemu 56 172 mil. Kč (Liberty Ostrava a.s., 2022a, s. 9). Společnost Liberty Ostrava a.s. disponuje vlastním vývojem a výzkumem, kdy za výše uvedené období došlo k výzkumu a vývoji zejména v oblastech výroby koksu, výroby plynule litých polotovarů, výroby oceli a plynule litých bloků určených pro výrobu železničních kol apod. (Liberty Ostrava a.s., 2022a, s. 11). Společnost Liberty Ostrava a.s. zaměstnávala ke konci března 2022 téměř 5,6 tis. zaměstnanců (Liberty Ostrava a.s., 2022a, s. 13).

Dle zprávy nezávislého finančního auditora za účetní období od 1. dubna 2021 do 31. března 2022 vyplývá, že byla u společnosti Liberty Ostrava a.s. indikována významná materiální nejistota, která by mohla mít za důsledek **narušení jistoty nepřetržitého trvání společnosti**,

neboť společnost Liberty Ostrava a.s. deklaruje jako jeden z předpokladů pro nepřetržité trvání společnosti splacení dluhů do pěti let, což podle nezávislého auditora vyžaduje dokončit jednání s úvěrovou pojišťovnou o platebním kalendáři, dále dohodnutí finální restrukturalizační dohody s hlavními věřiteli (Greensill Bank AG) a zajistit refinancování provozu skupiny Liberty Steel (Liberty Ostrava a.s., 2022a, s. 67). Dne 13. června 2022 uzavřela skupina Liberty s věřitelem Greensill Bank AG dočasnou stabilizační dohodu o pozastavení veškerých právních kroků v souvislosti s dluhovými nástroji poskytnutými v roce 2019 platnou do konce října 2022 s možností prodloužení do konce roku 2022, což dle vyjádření skupiny Liberty umožnilo společnosti vytvořit udržitelnou kapitálovou strukturu (Liberty Ostrava a.s., 2022b).

Všeobecné moratorium, což je institut zajišťující dočasné poskytnutí ochrany před všemi věřiteli za účelem provedení preventivní restrukturalizace podniku (Liberty Ostrava a.s., 2023d), bylo vyhlášeno dne 21. prosince 2023 (Liberty Ostrava a.s., 2023c). Stejný zdroj dále uvádí, že dne 29. listopadu 2023 bylo společnosti Liberty Ostrava a.s. uděleno tzv. individuální moratorium, a to vůči hlavnímu dodavateli energií. Detaily optimalizačního plánu jsou uvedeny v kapitole 3.2.4 analytické části bakalářské práce. Dne 28. března 2024 společnost Liberty oznámila britský strategický ocelářský plán, a to po podepsání nové rámcové smlouvy s hlavními věřiteli, kdy je navrženo ze skupiny Liberty, aby stávající společnosti převedly svá aktiva na zaměstnance společnosti (Liberty Ostrava a.s., 2024a). Liberty Ostrava a.s. zveřejnila detailní informace optimalizačního plánu 20. prosince 2023 (Liberty Ostrava a.s., 2023b), kdy podrobné informace o přijatých opatření jsou uvedeny v kapitole 3.2.4.

3.2 Analýza dopadů krizové situace na hospodaření společnosti

Pro komplexní zhodnocení příčin dopadů krizové situace na hospodaření společnosti Liberty Ostrava a.s. je nezbytné posoudit vnější okolnosti a vývoj makroekonomických ukazatelů za sledované období ve světě i v tuzemsku (2017-2023), dále provést zhodnocení finanční pozice společnosti Liberty Ostrava a.s. na základě vyhodnocení vybraných ukazatelů finanční analýzy, posoudit vývojovou fázi podniku ve vztahu k řešení krize podniku a zhodnocení účinnosti již přijatých opatření ve společnosti Liberty Ostrava a.s.

3.2.1 Identifikace vnějších okolností a dopadů na Liberty Ostrava a.s.

Období, za které bude analyzována finanční situace společnosti Liberty Ostrava a.s. začíná rokem 2017. V **roce 2017** došlo podle Ministerstva financí České republiky (2017) ke zlepšení ekonomického výkonu v oblasti růstu světového obchodu i zpracovatelského průmyslu, ať již v Číně, USA či eurozóně, kdy cenové tlaky na trhu práce i produktů jsou stále nízké, tj. nepředpokládá se růst inflace. Dále stejný zdroj uvádí silný vývoj ekonomiky České republiky, u které dochází k růstu hrubého domácího produktu, spotřeby domácností, růst soukromých i veřejných investic do kapitálu a růstu exportu tažený poptávkou po produktech automobilového průmyslu, kdy vývoj ekonomiky predikuje ve stejném tempu Ministerstvo financí ČR i do roku 2018. Společnost ArcelorMittal Ostrava a.s. deklarovala jako hlavní strategické cíle společnosti pokračování bezpečné a udržitelné výroby ocelových produktů včetně uskutečnění transformačních projektů a zaměření se na kvalitu produktů a služeb (ArcelorMittal, 2017, s. 17).

Oproti roku 2017, kdy byl ekonomický růst nejrychlejší v eurozóně za posledních deset let, v **roce 2018** dochází ke zvolnění tempa ekonomického růstu, kdy hlavními příčinami jsou zejména rostoucí rizika v obchodních vztazích v globálním trhu, zpříšňování měnové politiky v USA a vysoká cena ropy, která dosáhla nejvyšší úrovně za poslední čtyři roky (Ministerstvo financí České republiky, 2018). Stejný zdroj dále zmiňuje dvouciferný růst stavebních investic, investic do bydlení a pořízení dopravních prostředků; naopak spotřeba domácností mírně

zpomalila. Ve společnosti ArcelorMittal (2018, s. 16) se předpokládají změny do roku 2019 na základě připravované změny vlastnictví podniku společností Liberty House, a to zejména v důsledku revize stávající strategie společnosti novým vlastníkem, přičemž výrazné změny obchodního modelu a klíčových provozních procesů stávající vlastník nepředpokládá.

K oslabování růstu světové ekonomiky dále dochází i v **roce 2019**, a to zejména kvůli neustále se zvyšujícímu napětí v mezinárodních obchodních vztazích a nejistotám ohledně budoucího ekonomického vývoje investorů i spotřebitelů, a to i v eurozóně, kde sice stále figuruje silná domácí poptávka, klesají však exportní aktivity (Ministerstvo financí České republiky, 2019). Stejný zdroj dále uvádí dlouhodobou stagnaci italské ekonomiky a oproti tomu pokračování prosperity v zemích Visegrádské skupiny, kdy v ČR dochází k růstu reálního domácího produktu i spotřebě domácností, dochází však ke zpomalení růstu investic do fixního kapitálu, a dále odložení termínu vystoupení Spojeného království z Evropské unie do konce ledna 2020, které bude mít také dopad na ekonomické vztahy v eurozóně. V červnu 2019 došlo ke změně vlastníka společnosti ArcelorMittal na nového vlastníka Liberty House, což mělo za důsledek mj. rozhodnutí o restrukturalizačním plánu, který by měl přinést společnosti zjednodušení organizační, administrativní a logistické struktury, což by mělo vyústit ve snížení celkových nákladů (Liberty Ostrava a.s., 2019, 2020, s. 15). Stejný zdroj dále uvádí první zmínky o koronaviru šířící se z Číny (COVID-19), přičemž dopad na společnost Liberty Ostrava a.s. byl zejména ve snížení výroby oceli pozastavením provozu jedné vysoké pece, a to od dubna 2020 do dubna srpna 2020, kdy společnost prodávala výrobky ze skladových zásob a daná situace neměla podle společnosti Liberty Ostrava a.s. dopad ani na tvorbu rezerv či opravných položek k červnu 2020. Liberty Ostrava a.s. dále predikuje negativní dopad COVID-19 do účetní závěrky začínající v červenci 2020, přesto však dle vedení společnosti nemá COVID-19 významný dopad na nepřetržité trvání podniku a hlavní strategie se vůči strategii z roku 2017 a 2018 nemění (Liberty Ostrava a.s., 2019, 2020, s. 16 a 17).

Pandemie koronaviru a přijatá protiepidemická opatření měla v **roce 2020** podle Ministerstva financí České republiky (2020) za následek hluboký propad světové ekonomiky, na což reagovaly jednotlivé státy přijetím fiskálních a monetárních stimulů, které by měly zmírnit dopad pandemie na dlouhodobý ekonomický růst jednotlivých států. Stejný zdroj dále uvádí, že v roce 2020 sice dochází k oživení ekonomických aktivit, ale ty nejspíše nebudou stačit v roce 2021 na kompenzaci hospodářského propadu z první poloviny roku 2020, přičemž v České republice byl zachycen v roce 2020 nejhlubší propad reálného hrubého domácího produktu v historii samostatné České republiky, dále došlo k propadu příspěvku zahraničního obchodu způsobeným prerušením dodavatelských vztahů a nízkou poptávkou hlavních obchodních partnerů u vývozu a snížením domácí poptávky i exportérů po vstupech u dovozu, dále došlo ke snížení spotřeby domácností kvůli poklesu reálných mezd a poklesu investic do fixního kapitálu. Společnosti Liberty Ostrava a.s. (2019, 2020, s. 16) zmiňuje ve výroční zprávě čerpání dlouhodobého úvěru od společnosti Greensill Bank AG ve výši 76 mil. EUR se splatností do června 2023) a připouští možnost dopadu zejména druhé vlny pandemie COVID-19 na hospodářský výsledek společnosti.

V **roce 2021** dochází dle Ministerstva financí České republiky (2021) k podpoření globálního ekonomického růstu díky očkováním proti COVID-19 a uvolňováním protiepidemických restrikcí i fiskálních a monetárních opatření, kdy hlavními příčinami zabrzděného ekonomického vývoje bylo zejména narušení dodavatelského řetězce, prudké zdražení námořní dopravy a komodit, a to včetně energií, což se spolu s expanzivní hospodářskou politikou projevuje i na zrychlení inflace. Stejný zdroj uvádí zrychlující se inflaci jako významný makroekonomický problém, který je způsoben zejména vysokými cenami energií a dalších komodit, které se postupně promítají do dalších cen, a to na straně nabídkové, na straně poptávkové pak již zmíněnou expanzivní fiskální a monetární politikou. Hlavní strategie

společnosti Liberty Ostrava a.s. (2021, s. 15) zůstává stále stejná, což znamená bezpečnou a udržitelnou výrobu ocelových produktů se zaměřením se na šetrnost k životnímu prostředí a dále na kvalitu výrobků a služeb vedoucí ke spokojenosti zákazníků.

V roce 2022 zasáhla světovou ekonomiku, která již byla oslabena kvůli pandemii COVID-19, další významná událost, a to válka na Ukrajině, která měla dle Ministerstva financí České republiky (2022) za následek růst silných inflačních tlaků, které se promítly zejména na cenách potravin a energií, na což reagují centrální banky zvýšením úrokové míry. Stejný zdroj dále uvádí trvající protipandemická opatření přijatá v Číně, což má za následek utlumení ekonomické aktivity v Číně, která vyústila v dalším negativním vývoji na globální poptávce a nabídce, kdy výrobní společnosti dále navyšovaly skladové zásoby výrobních vstupů, a to z důvodu předejití ztrátám plynoucí z vysoké úrovně inflace či výpadkům dodávek. Vysoká inflace je dalším nepříznivým dopadem na ekonomický růst a životní úroveň obyvatel v ČR, kdy k růstu spotřebitelských cen přispívají dle Ministerstva financí České republiky (2022) zejména potraviny, pohonné hmoty, elektřina, zemní plyn a nájemné, přičemž MFČR očekává snížení meziroční inflace díky přijatému energetickému úspornému balíčku a posílení Kč vůči euru. Vojenský konflikt na Ukrajině nemá dopad na společnost Liberty Ostrava a.s. z hlediska pohledávek vůči zákazníkům v Rusku či na Ukrajině, neboť společnost neprodukuje žádné prodeje do těchto zemí, avšak z hlediska nákupu materiálu byla společnost závislá na dodávkách železné rudy z Ukrajiny, což však dokázala eliminovat nákupů železné rudy z trhu na volném moři ve Vale a Austrálii (Liberty Ostrava a.s., 2021, s. 14). Stejný zdroj dále uvádí, že společnost Liberty Ostrava a.s. je zasažena částečně i vysokými cenami energií, ale i proti této skutečnosti je chráněna prostřednictvím dodávek od společnosti Tameh Czech s.r.o. a produkcí vlastních paliv. Významnou událostí ve společnosti Liberty Ostrava a.s. (2022a) je dále investice v hodnotě 350 mil. EUR na dodávku technologie hybridní pece, která umožní společnosti dosažení uhlíkové neutrality do roku 2030.

V roce 2023 se pohybuje česká ekonomika dle Ministerstva financí České republiky (2023) na hraně recese, kdy podle predikce by dopady slabé hospodářské situace by neměly být významné na trh práce. Koncem listopadu 2023 bylo vyhlášeno vůči hlavnímu dodavateli energií tzv. individuální moratorium a koncem prosince 2023 bylo vyhlášeno tzv. všeobecné moratorium, což je institut zajišťující dočasné poskytnutí ochrany před všemi věřiteli za účelem provedení preventivní restrukturalizace podniku (Liberty Ostrava a.s., 2023d).

Výše zmíněné dopady celosvětových událostí na makroekonomické ukazatele shrnuje následující Tabulka 1:

Tabulka 1 Vývoj vybraných makroekonomických ukazatelů v letech 2017-2023 v ČR

Ukazatel	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
HDP	5,2	3,2	3	-5,5	3,6	2,4	-0,3
Inflace	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,7
Meziroční změna reálné mzdy	4,2	5,9	5	1,4	1,9	-8,5	-2,9
Obecná míra nezaměstnanosti	2,9	2,2	2	2,6	2,8	2,2	2,6
Průměrný kurz Kč vůči EUR	26,33	25,64	25,67	26,44	25,65	24,57	24,01

Zdroj: Český statistický úřad (2024a), Český statistický úřad (2024b), vlastní zpracování

Z Tabulky 1 vyplývá, že zatímco v mezi lety 2017 až 2019 byla ekonomická situace v ČR příznivá z hlediska růstu hrubého domácího produktu, růstu reálných mezd a zároveň nízké míře nezaměstnanosti a inflace, v roce 2020 došlo k propadu hrubého domácího produktu, který byl dále záporný v roce 2023. Dle stejného zdroje lze dále interpretovat fakt, že k nejvyšší míře inflace došlo v roce 2022 a 2023, která se dále odrazila v poklesu reálných mezd. Průměrný kurz Kč vůči EUR se vyvíjí až na oslabení Kč vůči EUR v roce 2020 lineárně od nejslabší Kč

v roce 2017 k nejsilnější Kč v roce 2023. Hrubým domácím produktem se rozumí „*souhrn hodnot přidaných zpracováním ve všech odvětvích činností považovaných v systému národního účetnictví za produktivní ...*“, což uvádí v metodické příručce Český statistický úřad (2024a). Stejný zdroj dále uvádí, že inflace použitá v srovnání vývoje makroekonomických ukazatelů v Tabulce 1 vyjadřuje růst cenové hladiny, a je měřena prostřednictvím přírůstku indexu spotřebitelských cen, tj. vyjadřuje procentní změnu průměrné cenové hladiny běžného roku oproti roku předchozímu. Český statistický úřad (2024a) dále uvádí, že výpočet obecné míry nezaměstnanosti je realizován jako podíl počtu nezaměstnaných na celkové pracovní síle, kdy údaj obecné míry nezaměstnanosti za rok 2023 vychází z dat do listopadu 2023, a vztahuje se k věkové skupině 15-64letých občanů ČR (Český statistický úřad, 2024b).

3.2.2 Finanční analýza společnosti Liberty Ostrava a.s.

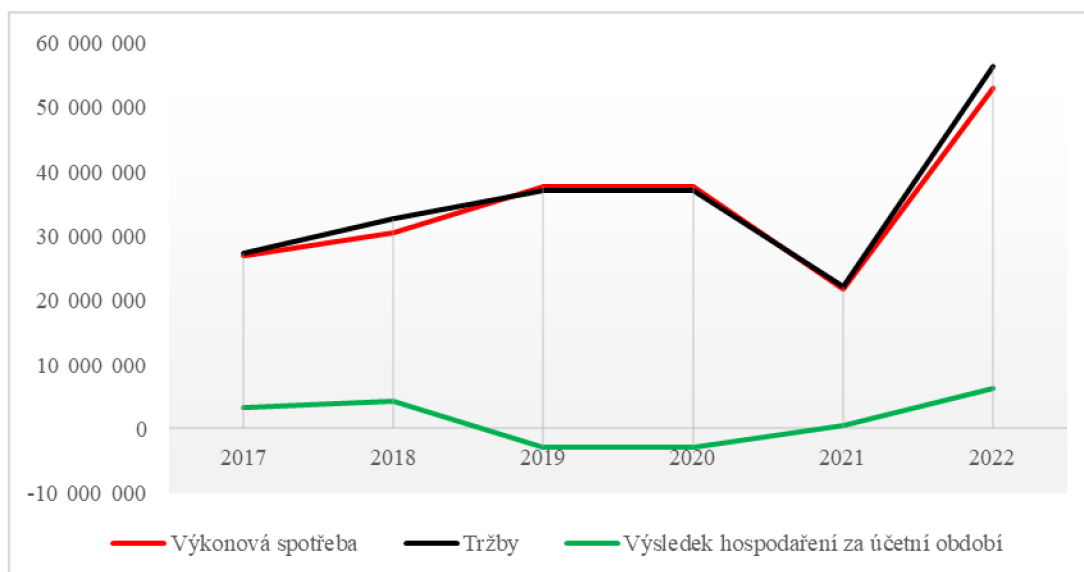
Pro vymezení finanční pozice společnosti Liberty Ostrava a.s. bude autorem práce provedena finanční analýza vybraných ukazatelů a nástrojů dle teoretické části práce, kdy odůvodnění výběru jednotlivých metod a ukazatelů je popsáno v kapitole 2.3 Metodika práce. Ve stejné kapitole jsou vysvětleny také sledované účetní období analyzované společnosti včetně přehledu jednotlivých citací a vysvětlení ve změně vlastníka společnosti Liberty Ostrava a.s. v roce 2019 (původní společnost se jmenovala ArcelorMittal), kdy noví vlastníci rozhodli o změně účetního období, což se projevilo zejména v letech 2019 a 2020 (v přehledu vybraných položek z účetních výkazů Liberty Ostrava a.s. v Příloze 1), kde jsou hodnoty totožné u Rozvahy, Výkazu zisku a ztrát a Přehledu o peněžních tocích.

Autorem práce byly identifikovány mírné rozdíly v určitých položkách v účetních výkazech ve zdroji Liberty Ostrava a.s., 2019, 2020 a ve zdroji Liberty Ostrava a.s., 2021 za účetní období od 01.01.2019 do 30.06.2020, a dále nejvýraznější rozdíl, který tvořila položka výsledek hospodaření za účetní období (viz níže horizontální analýza vybraných ukazatelů). Ve výroční zprávě společnosti Liberty Ostrava a.s. (2021, s. 7) je uvedeno, že srovnatelným obdobím pro 01.07.2020 do 31.03.2021 je právě období od 01.01.2019 do 30.06.2020, kdy došlo k úpravám hodnot z důvodu opravy chyb minulých let, tudíž se autor práce přiklonil k interpretaci již opravených dat minulého období ze zdroje Liberty Ostrava a.s. (2021). Chyby minulých let popisuje společnost ve Výroční zprávě, kdy v provedeném účetním období končícím k 30.06.2020 bylo záúčtováno zproštění dluhu, která však bylo následně vyhodnocené jako neplatné z důvodu konfliktu s britským právem (dopad chyby ve výši 3,9 mld. Kč, tj. snížení vlastního kapitálu), a dále skutečnost, že došlo k navýšení nákladů spojených se službou od společnosti Wyelands Capital Ltd., a to ve výši 92 mil. Kč, tj. snížení vlastního kapitálu Liberty Ostrava a.s. (2021, s. 21). Stejný zdroj dále uvádí, že tyto skutečnosti měly dále vliv na odloženou daň, a to ve výši cca 729 mil. Kč.

Horizontální analýza vybraných ukazatelů:

V rámci finanční analýzy společnosti Ostrava Liberty a.s. byla nejprve provedena horizontální analýza vybraných položek, a to tržeb, výsledku hospodaření za účetní období, nákladů v podobě výkonové spotřeby, aktiv, pasiv a CF. Následující Graf 1 zachycuje trendy vybraných položek z Výkazu zisku a ztráty v analyzované společnosti:

Graf 1 Horizontální analýza výkonové spotřeby, tržeb a zisku v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:

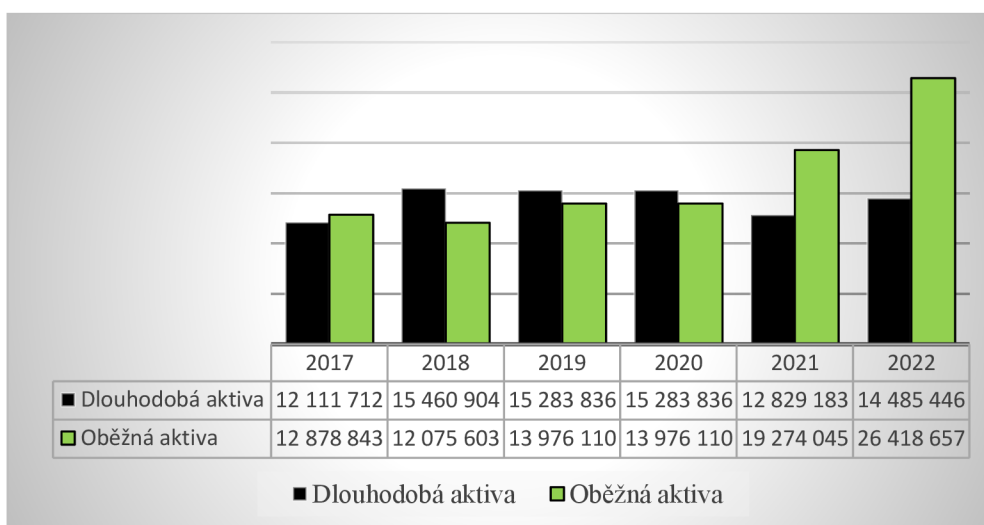


Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Z Grafu 1 vyplývá, že za sledované období dosahovala společnost Liberty Ostrava a.s. ztráty pouze v roce 2019 a za polovinu roku 2020, a to ve výši 2,9 mld. Kč, přičemž v ostatních letech dosahovala zisku, kdy největší nárůst nastal v roce 2022 (výsledek hospodaření ve výši 6,1 mld. Kč, přičemž v letech 2017-2018 dosáhla společnost průměrného zisku po zdanění ve výši 3,6 mld. Kč). Z Grafu 1 dále vyplývá, že trend tržeb kopíruje křivku výkonové spotřeby, kam se řadí náklady vynaložené na prodej zboží, spotřeba materiálu a energií a služb, přičemž právě nárůst těchto nákladů v roce 2019 a 2020 zapříčinil ztrátu. Autorem práce byl identifikován rozdíl v položce výsledek hospodaření za účetní období od 1.1.2019 do 30.06.2020 ze zdroje Liberty Ostrava a.s. 2019, 2020 a ze zdroje Liberty Ostrava a.s. 2021, kdy v prvním zmíněném zdroji byl uveden výsledek hospodaření ve výši 305 mil. Kč, což je rozdíl téměř 2,6 mld. Kč oproti údajům uvedeným ve Výroční zprávě za rok 2021 (tj. údaje za minulé období 2019-2020), kdy důvody jsou popsány výše v kap. 3.2.2.

Vývoj výše dlouhodobých a oběžných aktiv demonstruje následující Graf 2:

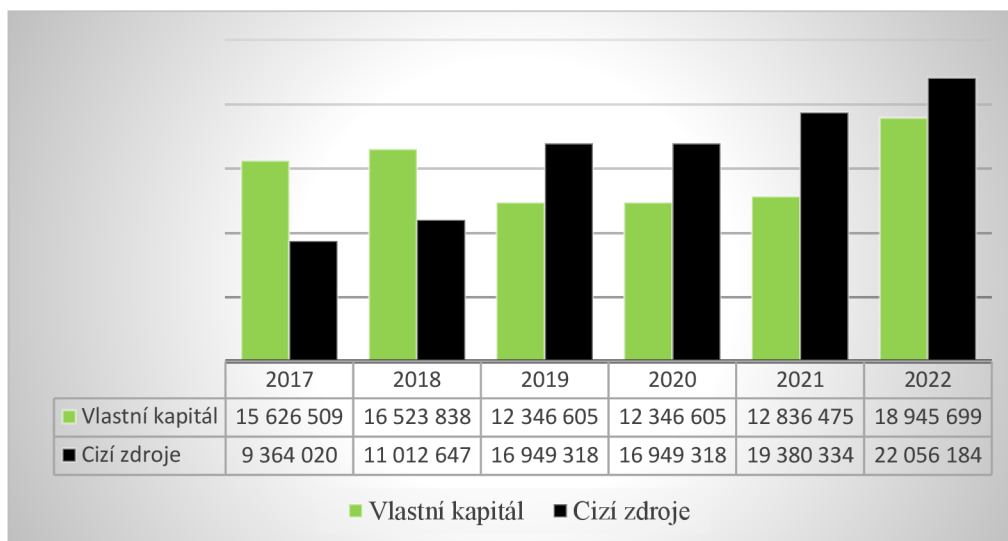
Graf 2 Horizontální analýza aktiv v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:



Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Jak demonstruje Graf 2, ve společnosti Liberty Ostrava je úroveň dlouhodobých aktiv za sledovaná období poměrně stabilní (průměrná hodnota činí cca 14,2 mld. Kč), na rozdíl od aktiv oběžných, u kterých je zaznamenán nárůst zejména v posledním roce sledovaného období, a to z důvodu téměř dvojnásobného růstu zásob (z cca 7,6 mld. Kč na 14,4 mld. Kč), v posledních dvou letech také vzrostly téměř dvojnásobně pohledávky, což koresponduje s nárůstem tržeb zobrazeným na Grafu 1. Následující Graf 3 zachycuje trendy vývoje položek vlastního a cizího kapitálu:

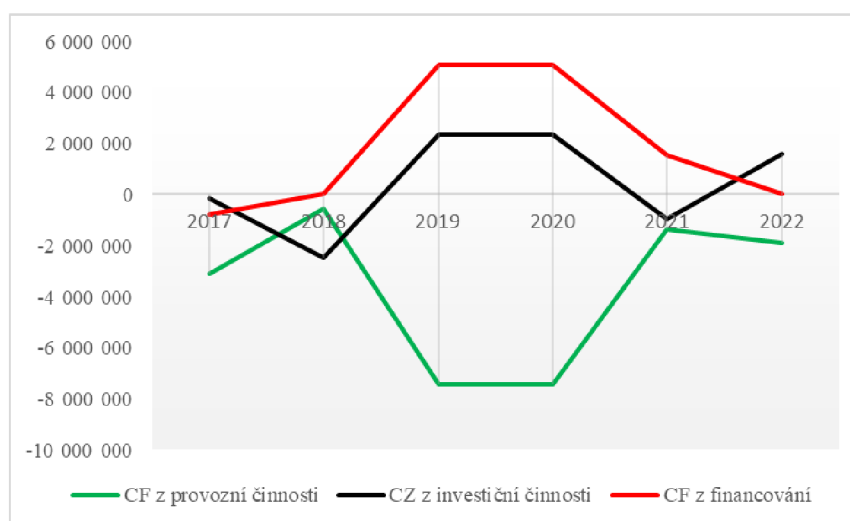
Graf 3 Horizontální analýza pasiv v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:



Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Z Grafu 3 vyplývá, že růst vlastního kapitálu kopíruje výsledek hospodaření běžného účetního období, což dále ukazuje, že se vlastníci společnosti nerozhodli navyšovat v průběhu let vlastní kapitál, který se pohybuje na úrovni 12,4 mld. Kč. Dále je vidět dle Grafu 3 souvislý nárůst cizích zdrojů, kde došlo mezi lety 2017 a 2018 k nárůstu dlouhodobých závazků o téměř 188 mil. Kč a nárůstu dlouhodobých závazků mezi lety 2018 a 2019 o téměř 5 mld. Kč (tj. o 2538 %), což způsobil zejména závazky za ovládanou nebo ovládající osobou a dále odložený daňový závazek (Liberty Ostrava, a.s., 2019, 2020, s. 25). Následující Graf 4 zachycuje stav peněžních toků v Ostrava Liberty:

Graf 4 Horizontální analýza CF v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:



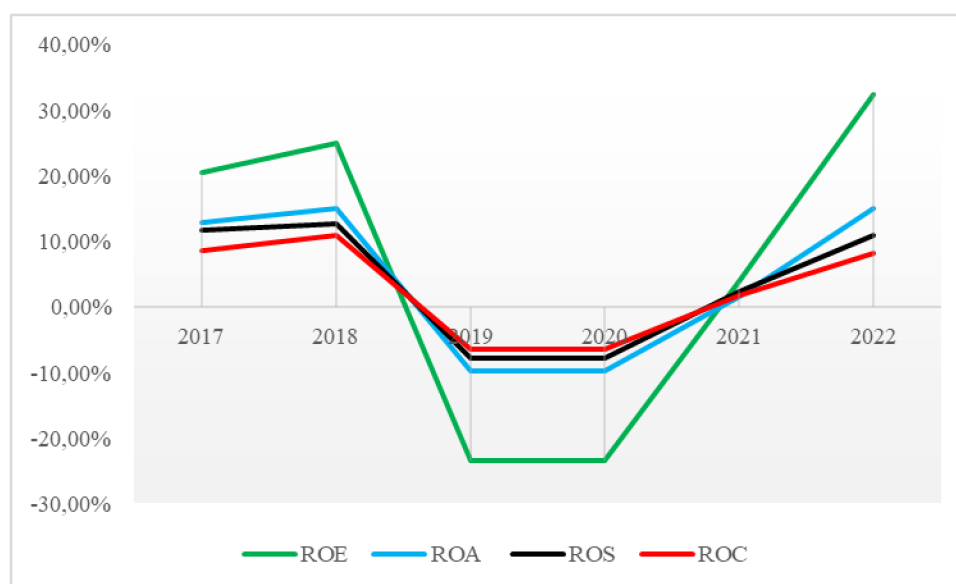
Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Graf 4 demonstruje, že zatímco výsledek hospodaření společnosti Ostrava Liberty byl po většinu sledovaného období kladný (s výjimkou let 2019 a 2020), cash flow generované provozní činností podniku je ve všech letech záporné, což může naznačovat problémy s likviditou ve společnosti, která bude zkoumána v analýze poměrových ukazatelů. Pro CF z financování nebyly uvedeny ve výročních zprávách za odpovídající období ve Liberty Ostrava žádné údaje za roky 2018 a 2022, tudíž jsou zachyceny křivky v těchto letech zachyceny na Grafu 4 v bodě 0.

Analýza poměrových ukazatelů

Pro zhodnocení, jakým způsobem je zhodnocován vložený kapitál do společnosti a jak efektivně nakládá společnost svou provozní činností, byly autorem práce vybrány ukazatele **rentability** ROA, ROE, ROS a ROC, jak demonstruje následující Graf 5:

Graf 5 Vybrané ukazatele rentability v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:



Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Graf 5 zachycuje vývoj ukazatelů rentability, které se vyvíjí ve shodných trendech v návaznosti na vývoj položky hospodářského výsledku (po zdanění), kdy důležitým okamžikem bude další vývoj ukazatelů rentability v následujících obdobích po ztrátovém období, kdy obecně by ukazatele rentability měly mít rostoucí trend. Ukazatel ROE přesahuje na konci sledovaného období ukazatel ROE na jeho začátku, tj. v roce 2017 dosáhl hodnoty 20,3 % a v roce 2022 32,3 %. Pro majitele společnosti jsou ukazatele ROE důležitým impulsem pro zhodnocení, zda je daná podnikatelská činnost pro ně výhodná v porovnání s jinými podnikatelskými příležitostmi, tedy v případě Liberty Ostrava např. v rámci provozních aktivit jiného závodu holdingu Liberty House, příp. v rámci investic do cenných papírů. Jak upozorňuje Růčková (2021, s. 64), v případě náhlého poklesu ukazatelů rentability, které dosahují v případě ROE v roce 2019-2020 hodnoty -23,5%, v případě ROA -9,9 % a v případě ROS a ROC okolo -7%, je nutné zhodnotit aktuální ekonomickou situaci, která může daný pokles zapříčinit. V období ledna 2019 až června 2020 došlo k celosvětovému rozšíření koronaviru COVID-19, kdy z výsledků šetření v kapitole 3.2.1 vyplývá, že pandemie COVID-19 a vládami přijatá protiepidemická opatření měla za následek pokles světové ekonomiky, kdy došlo k narušení dodavatelských vztahů a snížením agregátní poptávky.

Pro zhodnocení likvidity, tj. zda je společnosti Liberty Ostrava schopna hradit své závazky včas a v požadované výši, byla provedena analýza **likvidity**. Následující Tabulka 2 zobrazuje vývoj běžné a pohotové likvidity v čase:

Tabulka 2 Vybrané ukazatele likvidity v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:

Ukazatele likvidity	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	1,52	1,19	1,28	1,28	1,47	1,70
Pohotová likvidita	0,85	0,43	0,69	0,69	0,89	0,77

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

V Tabulce 2 jsou graficky zvýrazněny hodnoty, které jsou v souladu s doporučením autorů odborné literatury (Průdek, 2019), kdy rozmezí ukazatele u běžné likvidity by se mělo pohybovat mezi 1,5-2,5 a u pohotové likvidity mezi 0,7-1,2. Zatímco u pohotové likvidity, tedy oběžných aktiv očištěných o zásoby, dosahují hodnoty ukazatele doporučeného období již v roce 2021, u běžné likvidity splňují doporučený limit pouze na začátku a na konci sledovaného období, jak vyplývá z Tabulky 2. Vzhledem k faktu, že zkoumaná společnost má zhruba 11× nižší hodnotu dlouhodobých pohledávek vůči krátkodobým pohledávkám (průměrně za celé analyzované období), neidentifikoval zde autor práce riziko v podobě nižší pravděpodobnosti jejich inkasa a tudíž je hodnota obou typů likvidity dosažených v roce 2022 autorem práce vyhodnocena jako pozitivní jev, avšak za předpokladu, že bude trend pokračovat i v následujících letech.

Pro zhodnocení, jak efektivně umí svou provozní činností analyzovaná společnost přeměnit svá aktiva na tržby, byly dále analyzovány ukazatele **aktivity**, tj. obrat celkových aktiv, doba bratu zásob, průměrná doba inkasa a doba obratu závazků, jak ukazuje Tabulka 3:

Tabulka 3 Vybrané ukazatele aktivity v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:

Ukazatele aktivity	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat celkových aktiv	1,09	1,19	1,27	1,27	0,68	1,37
Doba obratu zásob	75,71	86,59	63,36	63,36	125,32	93,72
Průměrná doba inkasa	95,90	47,33	60,11	60,11	182,85	75,43
Doba obratu závazků	113,61	115,22	159,19	159,19	309,79	137,95

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Tabulka 3 zobrazuje pozitivní jev ohledně výkonnosti aktiv analyzované společnosti kromě roku 2021 u všech ukazatelů a roku 2022, kdy je kromě předcházejícího roku nejhorší ukazatel doby obratu zásob; pro jednoznačné vyhodnocení by však bylo vhodné hodnoty dále porovnat v rámci benchmarkingu, a to pro informaci, jaká hodnota doby obratu zásob se pohybuje u konkurenčních podniků a jaký je potenciál společnosti Ostrava Liberty se dále v daném ukazateli zlepšovat. Z Tabulky 3 dále vyplývá, že aktiva se obrátí do tržeb za rok ve všech sledovaných období minimálně 1, což je pozitivní jev (kromě roku 2022), dále je pozitivním jevem skutečnost, že doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek. Zatímco však ukazatele aktivity jsou hodnoceny autorem práce pozitivně i v letech 2018-2020, ukazatele likvidity se pohybují v těchto letech pod, nebo na hranici doporučovaných hodnot, což může signalizovat horší inkaso pohledávek za dané období. V roce 2021 se zvedla doba obratu závazků i pohledávek, a dále doba obratu zásob, kdežto obrat celkových aktiv klesl, což může být způsobeno narušenými dodavatelskými řetězci zapříčiněnými dopady pandemie COVID-19 a protiepidemických opatření.

Schopnost společnosti splácet své závazky měří ukazatele zadluženosti, kdy výsledky ukazatelů věřitelského rizika, koeficientu samofinancování a zlatého pravidla financování demonstruje následující Tabulka 4:

Tabulka 4 Vybrané ukazatele zadluženosti v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:

Ukazatele zadluženosti	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Věřitelské riziko	37,47%	39,99%	57,93%	57,93%	60,16%	53,79%
Koeficient samofinancování	62,53%	60,01%	42,20%	42,20%	39,84%	46,21%
Zlaté pravidlo financování	1,29	1,08	1,15	1,15	1,43	1,70

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Z Tabulky 4 lze vyvodit, že největší riziko z pohledu vyššího podílu cizích zdrojů na celkových aktivech společnosti měli věřitelé v letech 2019-2021, kdy ani rentabilita podniku nebyla pro analyzovanou společnost příznivá. V kontextu vývoje rentability byl autorem práce vyhodnocen i ukazatel koeficientu samofinancování, kdy nižší podíl na celkových aktivech měl mj. vliv jak na sníženou rentabilitu v letech 2019-2020, tak na její nárůst v roce 2021-2022 a je proto potřeba hodnotit koeficient samofinancování vždy v kontextu dané situace podniku, kdy cílem by mělo být nalezení takové kombinace cizích a vlastních zdrojů, aby byly náklady na kapitál co nejnižší. Test zlatého pravidla financování prokázal, jak demonstruje dále Tabulka 4, že analyzovaná společnost není nucena krýt dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji, což by mohlo způsobovat v budoucnu problémy s placením svých závazků.

Ukazatele **na bázi cash flow** umožňují finančnímu analytikovi získat přehled o prosperujících aktivitách podniku bez ovlivnění inflace, metodikou odepisování majetku a výši časového rozlišení nákladů (Bellová, Zlámal (2021, s. 9). Následující Tabulka 5 zobrazuje výsledky ukazatelů ROE z CF a zadluženost z CF:

Tabulka 5 Vybrané ukazatele na bázi cash flow v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:

Ukazatele na bázi CF	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROE na bázi CF	-20,03%	-3,57%	-60,36%	-60,36%	-10,52%	-10,03%
Zadluženost na bázi CF	-36,94%	-5,72%	-46,16%	-46,16%	-7,22%	-8,93%

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Jak vyplývá z Tabulky 5, kvůli zápornému provoznímu CF nedosáhla hodnota rentability vlastního kapitálu ani v jednom roce ze sledovaného období pozitivní hodnoty, a to ani v případě ukazatele zadluženosti na bázi CF. Managementmania (2015) nazývá ukazatel vypočtený jako CF z provozní činnosti ku cizím zdrojům tzv. stupněm zadlužení, kdy doporučená hodnota ukazatele se má pohybovat mezi 20-30 %, čemuž se hodnoty analyzované společnosti nepřibližují ani v jednom roku analyzovaného období, což znamená, že společnost Liberty Ostrava není schopná hradit své závazky vlastní silou, tj. hlavní podnikatelskou činností.

Bankrotní modely

Pro zhodnocení, zda společnosti Ostrava Liberty hrozí v budoucnu bankrot byly použity autorem práce bankrotní modely, a to Altmanovo Z-skóre podle Šurého (2023) a dále Taflerův bankrotní model, pro potvrzení či vyvrácení výsledků Altmanova modelu, jejichž výsledky zobrazuje následující Tabulka 6:

Tabulka 6 Bankrotní modely v Liberty Ostrava, a.s. za období 2017-2022:

Bankrotní modely	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Altmanova formule bankrotu s.r.o.	2,32	2,39	1,36	1,36	1,26	2,59
Taflerův bankrotní model	0,58	0,62	0,20	0,20	0,34	0,70

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování

Jak je demonstrováno v Tabulce 6, analyzovaný podnik se nachází z hlediska ukazatele Altmanova formule bankrotu po většinu období v tzv. šedé zóně, u které není možné jednoznačně predikovat, zda bude podnik ohrožen bankrotem či ne, a to kromě roku 2021, jehož hodnota se blíží hranici pro riziko bankrotu s vysokou pravděpodobností. Pozitivnější výsledky přináší Taflerův bankrotní model, jak vyplývá z Tabulky 6, kdy podle legendy Taflerova bankrotního modelu se podnik nachází v tzv. šedé zóně pouze v období 2019-2020, přičemž v roce 2021 dokonce dosahuje pozitivních hodnot oproti výsledkům Altmanova formule bankrotu, kdy hodnoty udávané autory odborné literatury, které přesahují u Taflerova bankrotního modelu hodnotu 0,3 signalizují pouze nízkou pravděpodobnost bankrotu.

3.2.3 Zhodnocení krizové fáze v Liberty Ostrava a.s.

Podle Hobzy et al. (2015, s. 77) je důležité rozpoznat včas signály, které vypovídají o nastávající krizi podniku, a to prostřednictvím identifikování několika fází. Dle stejného autora se v **první fázi** vyznačuje takový podnik trvalým poklesem tržeb, růstu zásob hotových výrobků, klesající rentabilitou, růstem nákladů a úvěrů a snižující se likviditou. Na základě provedené horizontální analýzy a analýzy poměrových ukazatelů ve společnosti Liberty Ostrava a.s. lze konstatovat, že ačkoliv došlo k poklesu tržeb z roku 2020 na rok 2021 téměř o 41 %, jednalo se o ojedinělou situaci poklesu tržeb ve sledovaném období, kdy v následujícím roce tržby vzrostly opět o 155 %. Z analýzy dále vyplývá, že v posledním roce analyzovaného období se sice zvýšily zásoby téměř o polovinu, tento jev byl ale autorem práce vyhodnocen jako přirozený vývoj vzhledem ke zvýšení tržeb; první fázi možné krizové situace nepotvrdila ani snižující se rentabilita, jejíž hodnoty dosáhly svého minima v období od ledna 2019 do června 2020, a v posledním roce se v souladu se zvyšujícími se tržbami opět vzrostla, je však **důležité** se v tomto směru moci spolehnout na data v účetní závěrce, které byla v minulosti podnikem několikrát opravována s výrazným vlivem na výsledek hospodaření. Identifikaci první fáze krize v Liberty Ostrava nepotvrzuje ani vývoj nákladů, který kopíruje přirozeně křivku tržeb, ani snižující se likvidita, opět však dle autora práce záleží na validitě daných dat za poslední období.

Přesto, že varovné příznaky první fáze nastupující krize se u Liberty Ostrava nepotvrdily, byly autorem práce zhodnoceny i příznaky z dalších fází, jako je např. hrazení závazků se zpožděním. Dle analýzy poměrových ukazatelů aktivity vyplývá, že se doba obratu závazků zvýšila téměř dvojnásobně v předposledním roce sledovaného období, v posledním roce se však vrátila zpět na průměrnou hodnotu cca 130 dní, což bylo autorem práce vyhodnoceno vzhledem k průměrné době inkasa pohledávek cca 70 dní vyhodnoceno jako příznivý jev pro společnost Liberty Ostrava a.s. Co se týče růstu závazků, průměrná roční míra růstu závazků (dlouhodobé a krátkodobé závazky) je 16,58 % a dle vyjádření společnosti úvěry byly pořizované za účelem investice do udržitelného podnikání v souladu se strategií společnosti Liberty Ostrava.

Ani v dalších fázích varovných příznaků nastávající krize se nepotvrdila existence těchto jevů ve společnosti Liberty Ostrava, opět je však důležitá validita dat budoucích období a další vývoj společnosti, který není z důvodu absence výročních zpráv možné vyhodnotit z účetních výkazů, a je popsán dle informací z veřejně dostupných zdrojů v následující kapitole.

3.2.4 Další vývoj v Liberty Ostrava a.s. a zhodnocení již přijatých opatření

Ačkoliv došlo u společnosti Ostrava Liberty v posledním roce analyzovaného období, tj. účetního období od 01.04.2021 do 31.03.2022 ke zlepšení téměř všech ukazatelů finanční analýzy a bankovní modely v podobě Altmannova Z-skóre a Tafflerova bankovního modelu nastupující riziko bankrotu nepotvrdily, dle zprávy nezávislého auditora na základě finančního externího auditu ve společnosti Ostrava Liberty byla za poslední účetní období identifikována významná materiální nejistota, která by mohla mít za důsledek narušení jistoty nepřetržitého trvání společnosti, a to v podobě závazku se splatností pěti let věřiteli Greensill Bank AG, což vyžaduje dle auditora přijetí opatření ke splnění tohoto závazku (76 mil. EUR). Společnost Liberty Ostrava reagovala v červnu 2022 na tuto skutečnost uzavřením dohody s věřitelem Greensill Bank AG o pozastavení veškerých právních kroků.

Další vývoj v Liberty Ostrava a.s.

V lednu 2023 se dále objevují zmínky o prvních vážných problémech společnosti Liberty Ostrava, kdy majitel společnosti začal požadovat zpět vklad ve výši 3,15 mld. Kč, což se může negativně odrazit ve společnosti na schopnosti úhrady svých dalších závazků (Štalmach, 2023). Na konci října 2023 odstavila Liberty Ostrava vysokou pec, kdy mluvčí společnosti nepřipouštěla do veřejného prostoru žádné propouštění, zároveň se však obává dalšího zvýšení cen energií (Schenkova, 2023). V listopadu 2023 bylo vyhlášeno vůči společnosti Liberty Ostrava tzv. individuální moratorium, a to vzhledem k hlavnímu dodavateli energií Tameh Czech, kdy energetická krize postihla světovou ekonomiku v letech 2021 a 2022. Karban (2023) uvádí, že Liberty Ostrava dluží společnosti Tameh Czech jen za druhou polovinu roku 2023 téměř 1,2 mld. Kč za energie, a to přesto, že společnost Liberty Ostrava v roce 2022 deklarovala, že neočekává významné dopady ze strany zvýšení cen energií vzhledem k přijatým opatřením, která měla negativní dopady růstu cen energií eliminovat (Liberty Ostrava a.s., 2022a).

Z výroční zprávy společnosti Liberty Ostrava a.s. (2022a, s. 14) je v kapitole o událostech, které nastaly po datu účetní závěrky uvedeno, **po datu účetní závěrky** poskytla společnost Liberty Ostrava krátkodobý **úvěr společnosti Liberty Finance Management** ve výši 45 mil. EUR, kdy celková výše poskytnutého úvěru činí k datu vydání účetní závěrky (tj. říjen 2023) 250 mil. EUR, přičemž společnost Liberty Ostrava a.s. poskytla dále úvěry ve skupině Liberty v celkové výši 34,8 mil. EUR. Stejný zdroj dále uvádí, že Exportní garanční a pojišťovací společnost EGAP vypořádala záruku za úvěr věřiteli společnosti Liberty Ostrava Greensill Bank AG, čímž se stala **věřitelem** společnosti Liberty Ostrava (závazkem ve výši 60,8 mil. EUR, tj. cca 1,5 mld. Kč při kurzu 25 Kč/EUR). Stejný zdroj dále uvádí investici v hodnotě 350 mil. EUR na dodávku opatření, které má zajistit společnosti dosažení uhlíkové neutrality do roku 2030, vzhledem k aktuální situaci a energetické krizi může být však přijetí dané investice pro společnost Liberty Ostrava rizikové. Jak již bylo zmíněno v kapitole 3.1, v prosinci 2023 bylo vyhlášeno společnosti Liberty Ostrava všeobecné moratorium za účelem provedení všeobecné restrukturalizace podniku.

Na začátku ledna 2024 byla zveřejněna ve sdělovacích prostředcích informace, že půjčky majitele Liberty Ostrava pro podniky v holdingu Liberty Steel dosahují 8 mld. Kč, přičemž ani auditor společnosti Liberty Ostrava nemá informace o dobytosti pohledávek (Liberty Ostrava a.s., 2022a, s. 66), kdy ze strany majitele Liberty Ostrava nebyly zveřejněny žádné informace o účelu daných půjček a plán jejich splatnosti, k čemuž vyzval v prosinci 2023 majitele Liberty Ostrava i ministr průmyslu a obchodu p. Josef Síkela (Novák, 2023). Stejný zdroj dále uvádí, že většina z 6000 zaměstnanců je od prosince 2023 doma s plnou náhradou mzdy, z tzv. důvodů překážek na straně zaměstnavatele, kdy ze strany Liberty Ostrava byl věřitelům předložen sanační plán jako vstup pro plán restrukturalizace, který by měl být uveřejněn v březnu 2024,

kdy jedním z opatření je např. zrušení nerentabilní části výroby, prodej nepotřebného majetku, snížení zaměstnanosti či investiční aktivity na podporu společnosti.

V březnu 2024 prodloužil Krajský soud v Ostravě všeobecné moratorium společnosti Liberty Ostrava, a to na základě požadavku o prodloužení samotné společnosti z důvodu nabytí účinnosti restrukturalizačního plánu, který zahrnuje obnovení primární a sekundární výroby a uspokojení svých pohledávek, ať již ve variantě se spoluprací s dodavatelem Tameh Czech či s jiným dodavatelem energií (Česká tisková kancelář, 2024b). Stejný zdroj dále uvádí, že ve společnosti Liberty Ostrava je zastavena většina výroby kvůli zastavením dodávek energií dodavatelem Tameh Czech od 21. prosince 2023, kdy Tameh Czech skončil v úpadku údajně právě kvůli nevyhazitelným pohledávkám ve výši 2,2 mld. Kč od společnosti Liberty Ostrava za dodávky energií.

5. dubna 2024 sdělil ČTK ekonom Boris Tomčiak obavu, že společnosti Liberty Ostrava docházejí rezervní úspory na základě jejích posledních kroků (např. úhrada jen 70% části mzdy neproduktivním zaměstnancům z důvodu překážek na straně dodavatele namísto 100 %) a že se bude rozhodovat v následujících týdnech, zda se dostane společnost do insolvence (Echo24, 2024). Informace sdělené na stránkách samotné společnosti Liberty Ostrava a.s. (2024) obsahují závazek společnosti přijmout taková opatření, aby se její zaměstnanci mohli opět vrátit do práce, přičemž společnost uvádí fakt, že téměř 2100 zaměstnanců se již do práce vrátilo a společnost se dále soustředí na naplnění svého restrukturalizačního plánu.

Poslední zprávou z 16.04.2024 je informace z České tiskové kanceláře (2024d), že restrukturalizační plán byl schválen 90% věřitelů (cca 1300 věřitelů), kdy však jeden z největších věřitelů Tameh Czech nesouhlasí s výsledkem hlasování a vznese námitku k soudu, neboť Liberty Ostrava jeho pohledávky neuznává a navrhuje ho ze seznamu věřitelů vyloučit.

Zhodnocení již přijatých opatření

Dne 4. prosince 2023 zveřejnila Liberty Ostrava a.s. (2023c) informace o již uskutečněných opatřeních, které by mělo vyústit ke zlepšení stávající situace v rámci optimalizačního plánu, kdy společnost již přijala opatření jako je uzavření jedné ze tří koksárenských kolonií, dále zahájení dočasného teplého útlu vysoké pece č. 3, ukončení výroby nerentabilních výrobků a zaměření se na ziskové produkty, které by měly zajistit Liberty Ostrava vysokou ziskovost. Autorem práce byla **vyhodnocena** dosavadní opatření přijatá společností Liberty Ostrava jako **neefektivní** vzhledem k jejímu dalšímu vývoji po prosinci 2023, kdy koncem prosince bylo vyhlášeno všeobecné moratorium, o jehož prodloužení dále společnost žádala na začátku roku 2024, kdy musela dále přistoupit k dalším úsporným opatřením jako je redukce náhrad mezd zaměstnanců na překážkách na straně zaměstnavatele apod. Autorem práce byla také vyhodnocena prohlášení managementu společnosti Liberty Ostrava jako **nevěrohodná** vzhledem k faktu, že 4. prosince ujišťovala prostřednictvím veřejného sdělení své zainteresované osoby v tom, že individuální moratorium nebude mít dopad na každodenní provoz společnosti, ostatní věřitele kromě hlavního dodavatele energií ani zaměstnance Liberty Ostrava, což se ukázalo vzhledem k již zmíněným faktům výše jako nepravdivé vyjádření porušené jen pár týdnů po jeho zveřejnění.

Dále Liberty Ostrava a.s. zveřejnila detailní informace **optimalizačního plánu** 20. prosince 2023 (Liberty Ostrava a.s., 2023b), který si klade za cíl zlepšení provozních, obchodních i finančních výsledků společnosti včetně splacení pohledávek vůči svým dodavatelům. Stejný zdroj dále udává, že se společnost chystá v lednu 2024 zahájit proces znovuzprovoznění vysoké pece a další zvýšení výroby u produktů, po kterých je poptávka a mají vysokou přidanou hodnotu (např. svařované trubky, silniční svodidla, závitové tyče apod.), a naopak přerušit provozu, který není pro společnost z důvodu nízké poptávky rentabilní (např. výroba

válcovaného drátu). Autorem práce je **vyhodnocen** tento postup jako logický a správný vzhledem k nutnosti identifikovat takové procesy a činnosti, které společnosti nepřinášejí hodnotu, a naopak alokovat zdroje do takových činností, které jsou pro společnost v dané chvíli rentabilní, vzhledem k dalšímu vývoji v roce 2024 uvedenému výše však jako doposud **neefektivní**.

Z hlediska **úspory nákladů** si klade za cíl společnost Liberty Ostrava realizovat výhodné nákupy ocelivých polotovarů, a dále analyzuje společnost potenciál zvýhodněných nákupů levného koksu, který je aktuálně na trhu dostupný za nižší prostředky z důvodu převisu poptávky nad nabídkou v rámci evropského trhu, než pokud by se rozhodla společnost využívat vlastní koksovny (Liberty Ostrava a.s., 2023b). Podle autora práce by mělo strategické rozhodování o tom, co se společnosti vyplatí vyrábět a co nakupovat externě, probíhat na **pravidelné** bázi na úrovni top managementu tak, aby byly efektivně využívány zdroje společnosti na aktivity spojené s vyšší přidanou hodnotou viz výše či aby byly využity efekty levnějších materiálů, polotovarů či práce na trhu např. z důvodu převisu poptávky atd.

Na webových stránkách Liberty Ostrava se dále objevuje informace o **využití finančních prostředků** z holdingu Liberty Steel tak, aby byla společnost schopna uspokojovat svoje závazky bez nutnosti dalšího externího financování, a dále možnost nových investorů či prodej nevyužitého majetku, jako jsou např. pozemky či budovy (Liberty Ostrava a.s., 2023b), přičemž tato informace je v rozporu s tvrzením ministerstva průmyslu a obchodu, které kontaktovalo majitele holdingu Liberty Steel s vyjádřením o postupu financování a navrácení potřebných prostředků pro fungování společnosti Liberty Ostrava, avšak bez efektu (Novák, 2023). Tento stav dále trvá i v dubnu 2024, jak uvádí Česká tisková kancelář (2024c), kdy podle ministra průmyslu a obchodu Josefa Síkely nepřineslo jednání s majitelem Liberty Steel p. Guptou žádné odpovědi ohledně vrácení pohledávky vůči Liberty Ostrava, která ke dni 10.04.2024 přesahovala podle p. Síkely 10 mld. Kč, což je také jedna z podmínek pro pomoc vlády České republiky.

Dále uvádí Liberty Ostrava a.s. (2023b), že je společnost schopna hradit své závazky včetně vyplacení mezd svým zaměstnancům, což je v rozporu s dalším krokem společnosti v dubnu 2024, kdy se Liberty Ostrava rozhodla hradit svým zaměstnancům na překážkách na straně zaměstnavatele jen 70% části mzdy místo 100 % mzdy (Echo24, 2024). Dále uvádí společnost Liberty Ostrava a.s. (2023b) ve svém sanačním plánu snahu o úpravu smlouvy s hlavním dodavatelem energií, což je společnost Tameh Czech, a to s cílem dosažení kontraktace běžných tržních cen energií, což je však podle autora práce vzhledem k situaci Tameh Czech hodnoceno jako diskutabilní a spíše **nereálné** (viz zpráva z 16.04.2024 výše ohledně nesouhlasu dodavatele Tameh Czech s výsledky hlasování o restrukturalizačním plánu Liberty Ostrava).

3.3 Shrnutí poznatků a formulace doporučení

V analytické části práce bylo autorem práce provedeno komplexní zhodnocení finanční situace společnosti Liberty Ostrava a.s., a to z několika úhlů pohledů:

- ve vztahu k vývoji hospodářské situace ve světě i na domácím trhu prostřednictvím vývoje makroekonomických ukazatelů a makroekonomických predikcí Ministerstva financí České republiky;
- ve vztahu k výsledkům finanční analýzy;
- ve vztahu k vývojové fázi podniku, tj. krize;
- z úhlu pohledu k již přijatým opatřením ve vztahu dalšího vývoje ve společnosti Liberty Ostrava a.s. po datu účetní závěrky a v letech 2023 a 2024.

Pro zhodnocení, jakou měrou se podílely na vývoji finanční situace Liberty Ostrava situace ovlivňující celosvětovou i tuzemskou hospodářskou situaci, bylo vybráno pět základních makroekonomických ukazatelů, jako je HDP, inflace, vývoj reálné mzdy, obecná míra nezaměstnanosti a průměrný kurz Kč vůči EUR, jejichž vývoj byl hodnocen v období 2017-2023. Z vývoje makroekonomických ukazatelů, které korespondují se shrnutím makroekonomické situace a dalších predikcí Ministerstva financí České republiky vyplynulo, že v rámci hospodářského růstu v zahraničí i tuzemsku v roce 2017 a 2018, kdy sice docházelo ke pozvolnému zvolňování tempa ekonomického růstu, se dařilo z hlediska ziskovosti společnosti Liberty Ostrava (původně ArcelorMittal), kdy v prvních letech sledovaného období (tj. 2017 a 2018) společnost průměrného zisku po zdanění ve výši 3,6 mld. Kč.

V roce 2019 začal klesat růst ekonomiky ve světě i v eurozóně, poprvé se objevily zmínky o pandemii COVID-19, a u analyzované společnosti došlo ke změně vlastníka, tj. z původní společnosti ArcelorMittal na nového vlastníka Liberty Ostrava. Autorem práce bylo zjištěno, že zatímco výsledek hospodaření po zdanění se pohyboval z Výroční zprávy uveřejněné za období od 01.01.2019 do 30.06.2020 ve výši 305 mil. Kč za stejné období, z Výroční zprávy uveřejněné za období 01.07.2020 do 31.03.2021 vyplynulo, že z důvodu chyb minulých let musel být výsledek hospodaření opraven a jeho výsledná výše z období 2019-2020 byla -2,9 mld. Kč. Z Výroční zprávy Liberty Ostrava a.s. (2022b, s. 64) dále vyplývá, že byla poskytnuta **půjčka do skupiny Liberty Steel** majitele p. Gupty ve výši cca 2,6 mld. Kč, kdy auditor společnosti Liberty Steel nezískal vhodné důkazní informace o správnosti nacenění těchto pohledávek. Výše zmíněný fakt je prvním varovným signálem společnosti Liberty Ostrava, která vykazovala v roce 2019 a 2020 výraznou ztrátu, aniž by se však dala určit jednoznačná příčina COVID-19 pro tuto ztrátu, neboť společnost uvádí sice pozastavení jednoho výrobního stanoviště z důvodu COVID-19, avšak významný dopad na nepřetržité trvání podniku a naplnění strategie podniku nepřipouští.

V roce 2020 byla zasažena celosvětová ekonomika i domácí ekonomika zejména protiepidemickými opatřeními v rámci pandemie COVID-19, kdy společnost Liberty Ostrava zmiňuje potřebu čerpání dlouhodobého úvěru od věřitele Greensill Bank AG, a to ve výši 76 mil. EUR, a dále připouští možnost dopadu druhé vlny pandemie COVID-19 na hospodářský výsledek společnosti. V roce 2021 zasáhla celosvětovou i domácí ekonomiku energetická krize, která měla za následek inflaci, kdy se zejména vysoké ceny elektrické energie začaly promítat do produkce. Ačkoliv Liberty Ostrava v roce 2020 nepřipouští problémy s nárůstem ceny energií, přičemž její podnikatelská činnost je výlučně závislá na vysoké spotřebě elektrické energie, z dalšího vývoje společnosti vyplývá, že právě hlavní dodavatel elektrické energie je jedním z hlavních věřitelů společnosti (k 2024 tvoří závazek vůči tomu dodavateli cca 2,2 mld. Kč). Přesto autorem práce nebyla vyhodnocena příčina zvýšení elektrické energie jako hlavní příčina, neboť společnost by svou ekonomickou aktivitou měla být schopna své závazky uhradit, pokud by disponovala dostatečnými finančními prostředky (jak vyplývá z výsledků finanční analýzy viz níže), které byly však poskytnuty do holdingu Liberty Steel (viz níže). Koncem roku 2023 bylo vyhlášeno vůči hlavnímu dodavateli energií individuální moratorium.

V roce 2022 byla zasažena celosvětová i domácí ekonomika další událostí, kterou je válka na Ukrajině, jelikož však společnost Liberty Ostrava nedodává své výroby ruským ani ukrajinským zákazníkům a dokázala dle vyjádření managementu společnosti eliminovat rizika spojená s narušením dodavatelsko-odběratelského řetězce (dodávky železné rudy z Ukrajiny, které byly nahrazeny nákupy na volném moři ve Vale a Austrálii), nebyla autorem práce vyhodnocena jako hlavní příčina aktuální nepříznivé situace společnosti ani válka na Ukrajině.

V rámci finanční analýzy byly vybrány nástroje a ukazatele, jejichž výběr a monitorované období je popsáno v kapitole Metodika práce. Jedná se o horizontální analýzu vybraných položek z účetních výkazů, jako jsou tržby, výsledek hospodaření za účetní období, výkonová

spotřeba, aktiva, pasiva a vývoj CF. Pozitivním jevem je podle autora práce **nárůst tržeb** v posledním roce sledovaného období (o 155 %), kdy křivku vývoje tržeb kopírují i náklady společnosti, růst zásob a pohledávek a zisk po zdanění, který ke konci sledovaného období (2022) dosahoval výše 6,1 mld. Kč. Dalším zjištěním je **souvislý nárůst cizích zdrojů**, tj. nárůst dlouhodobých závazků mezi lety 2017 a 2018 o téměř 188 mil. Kč a nárůstu dlouhodobých závazků mezi lety 2018 a 2019 o téměř 5 mld. Kč (tj. o **2538 %**), což je způsobeno zejména závazky za ovládanou nebo ovládající osobou a dále odloženým daňovým závazkem.

Dalším pozitivním zjištěním je fakt, že pokud byla společnost Liberty Ostrava schopna generovat zisk (tj. všechny roky vyjma období 2019 a 2020, jak je popsáno včetně důvodů výše), dosahovala společnost ukazatele ROE poměrně vysokých hodnot (např. hodnoty ROE 25 %, ale i 32% v posledním roce monitorovaného období), přičemž hodnota ROE převyšovala hodnotu ROA. Ačkoliv se pokles ukazatelů rentability v letech 2019-2021 může spojit s příčinami hospodářských krizí způsobených pandemií COVID-19, válkou na Ukrajině či ekonomické krizi, autorem práce byl jako větší problém a **příčina nepříznivé finanční situace** společnosti vyhodnocen fakt, že v roce 2022 byly poskytnuty úvěry ze strany Liberty Ostrava do holdingu Liberty Steel ovládaných majitelem p. Guptou ve výši cca 7,1 mld. Kč, jak je popsáno v kapitole události po datu účetní závěrky ve Výroční zprávě Liberty Ostrava 2022a. Ze sdělovacích prostředků dále vyplynulo, že ačkoliv byl majitel společnosti p. Gupta vyzván ministerstvem průmyslu a obchodu o spolupráci a sdělení informací o navrácení úvěru do společnosti Ostrava Liberty, která by dané finanční prostředky mohla použít pro splacení svých závazků a investic do dalšího rozvoje společnosti.

Schopnost splácet své závazky ve společnosti Liberty Ostrava a.s. prokázaly i ukazatele likvidity, které se pohybovaly na úrovni doporučených hodnot autorů odborné literatury, a to zejména v letech, kdy byl hospodářský výsledek společnosti kladný (vyjma roku 2018), kdy zejména v posledním roce monitorovaného období dosahoval kladných výsledků ve vztahu k doporučeným hodnotám ukazatelů běžné a pohotovostní likvidity. Vzhledem k faktu, že Liberty Ostrava měla cca 11× nižší hodnotu dlouhodobých pohledávek vůči krátkodobým pohledávkám (v průměru za celé monitorované období), nebylo zde autorem práce identifikováno riziko nízké pravděpodobnosti inkasa pohledávek, kdy předpokladem pro pozitivní vývoj splacení závazků i do budoucna je pokračování trendu ukazatelů likvidity i v následujících letech, což se z hlediska dalšího vývoje Liberty Ostrava nepotvrdilo, tudíž muselo být vyhlášeno koncem prosince 2023 všeobecné moratorium na Liberty Ostrava, a to za účelem realizace restrukturalizačního plánu. Ačkoliv ani v rámci testu zlatého pravidla financování nebylo prokázáno, že by byla společnost nucena krýt dlouhodobý majetek krátkodobými zdroji, což může způsobovat podniku problémy do budoucna, v rámci informací z dalšího vývoje společnosti bylo prokázáno, že je Liberty Ostrava zadlužená a nedisponuje vlastními finančními prostředky na úhradu svých závazků. Tento fakt potvrdily i ukazatele na bázi CF, jako je ROE na bázi CF a zadluženost na bázi CF, kdy kvůli zápornému provoznímu CF nedosáhly v daných ukazatelích hodnoty ani v jednom roce monitorovaného období kladné hodnoty, tj. společnost není schopna hradit své závazky vlastní podnikatelskou činností.

V rámci zhodnocení, zda hrozí na základě výsledků účetních závěrek za monitorované období (2017-2022) společnosti Liberty Ostrava bankrot, bylo autorem práce zjištěno, že ani jeden z použitých modelů (Altmanova formule bankrotu s.r.o. a Taflerův bankrotní model) **nezaznamenal výrazné riziko bankrotu** (s výjimkou Altmanova Z-skóre v roce 2021, kde se daný ukazatel pohyboval na hranici referenční hodnoty pro pravděpodobnost výskytu bankrotu), což potvrzuje tvrzení autora práce, že by byla společnost Liberty Ostrava za normálních okolností schopna dostát svým závazkům, kdy dokonce v rámci Taflerova

bankrotního modelu se analyzovaný podnik pohyboval v roce 2022 na velmi dobré úrovni z hlediska rizika bankrotu.

Test provedený v kapitole 3.2.3, tj. zda se podnik na základě stanovených charakteristik dle autora odborné literatury z teoretické části práce nachází v krizové fázi, nepotvrdil, že by se společnost Liberty Ostrava v rámci analyzovaného období na základě informací ze zveřejněných účetních výkazů v krizové fázi podniku nacházela. Nutno však podotknout, že je v rámci vyhodnocení finanční situace do **budoucná nutná i validita dat** Liberty Ostrava, kdy byly autorem práce v průběhu finanční analýzy identifikovány rozdíly u položek z účetních výkazů za období 2019-2020 v rámci původního zdroje Výroční zprávy a Výroční zprávy z roku 2021, která obsahovala opravy chyb minulých let v minulém účetním období, kdy nejvýraznější rozdíl v položce zisk po zdanění je popsán výše.

Přijatá opatření společností Liberty Ostrava jsou autorem práce obecně hodnocena **pozitivně**, avšak dosud **neúčinně** vzhledem k dalšímu vývoji společnosti, kdy např. jedním z návrhů Liberty Ostrava ze začátku prosince 2023 bylo v rámci sanačních plánů ukončení nerentabilních výrobních provozů a zaměření se na ziskové produkty s vysokou přidanou hodnotou, což bylo autorem práce vyhodnoceno jako **neefektivní** vzhledem k dalšímu vývoji společnosti, kdy koncem prosince 2023 bylo vyhlášeno všeobecné moratorium, o jehož prodloužení dále společnost žádala na začátku roku 2024, kdy musela dále přistoupit k dalším úsporným opatřením jako je redukce náhrad mezd zaměstnanců na překážkách na straně zaměstnavatele ze 100 % na 70 % apod. Autorem práce byla také vyhodnocena prohlášení managementu společnosti Liberty Ostrava jako **nevěrohodná** vzhledem k faktu, že 4. prosince ujišťovala prostřednictvím sdělovacích prostředků zainteresované osoby o tom, že individuální moratorium nebude mít dopad na každodenní provoz společnosti, vyplacení závazkům ostatním věřitelům (kromě hlavního dodavatele energií, na něhož bylo uvaleno individuální moratorium) a ani zaměstnance Liberty Ostrava, což se ukázalo vzhledem k již zmíněným faktům výše jako nepravdivé vyjádření porušené jen pár týdnů po jeho zveřejnění.

Dne 20. prosince navíc zveřejnila Liberty Ostrava a.s. další detailní informace **optimalizačního plánu**, kde je opět kladen důraz společnosti na analýzu a znovuprovoznění rentabilních činností a výroby produktů s vysokou přidanou hodnotou, a naopak přerušení provozu, který není pro společnost z důvodu nízké poptávky rentabilní, a to navíc v rámci rozhodování, které výrobní činnosti se vzhledem např. převisu poptávky nad nabídkou na trhu dají levněji outsourcovat. Autorem práce je **vyhodnocen** dané opatření vyhodnoceno jako relevantní vzhledem k nutnosti analyzovat a rozhodovat o procesech, které přinášejí společnosti hodnotu na rozdíl od alkování zdrojů na neefektivní činnosti s možností levnějšího outsourcingu, ale vzhledem k dalšímu vývoji v roce 2024 je dané opatření vyhodnoceno jako doposud **neefektivní**.

Autorem práce bylo identifikováno další **nevěrohodné** prohlášení ze strany Liberty Ostrava, kdy společnost informuje na svých webových stránkách o možnosti **využití finančních prostředků** z holdingu Liberty Steel tak, aby byla společnost schopna uspokojovat svoje závazky bez nutnosti dalšího externího financování, což je hodnoceno autorem práce pozitivně a doporučeno majiteli společnosti zvážit splacení závazků vůči Liberty Ostrava za účelem naplnění jejího sanačního plánu, avšak toto prohlášení je v rozporu s tvrzením ministerstva průmyslu a obchodu, které bezúspěšně kontaktovalo majitele holdingu Liberty Steel s vyjádřením o postupu financování a navrácení potřebných prostředků pro fungování společnosti Liberty Ostrava. Autorem práce je doporučeno přistoupit a aktivně řešit podmínku ministerstva průmyslu a obchodu splatit část závazků vůči Liberty Ostrava i z toho důvodu, že pokud nebude tato podmínka naplněna, může další negativní vývoj společnosti ovlivnit nejen 6000 stávajících zaměstnanců, ale další tisíce nepřímých zaměstnanců v regionu závislých na podnikatelských aktivitách společnosti Liberty Ostrava.

Dalšími neefektivními přijatými opatřeními či prohlášeními ze strany Liberty Ostrava byl autorem práce identifikován např. závazek společnosti, že je schopna hradit své závazky včetně vyplácení mezd svým zaměstnancům, což je v rozporu s dalším krokem společnosti hradit svým zaměstnancům na překážkách na straně zaměstnavatele jen 70% části mzdy místo původní 100 % mzdy a dále snaha o úpravu smlouvy s hlavním dodavatelem energií (Tameh Czech) s cílem dosažení běžných cen energií, což dle autora **nereálné** vzhledem k poslední zprávě k Liberty Ostrava z 16.04.2024, kdy dodavatel Tameh Czech restrukturalizační návrh společnosti Liberty Ostrava odmítá.

Z analytické části práce vyplynulo, že je společnost Liberty Ostrava schopna generovat tržby i zisk, kdy ukazatele rentability, aktivity i likvidity jsou na dobré úrovni za předpokladu, kdy je tvořen ve společnosti kladný zisk po zdanění; narušení provozních činností v případě půjček vyšších jednotek miliard Kč do holdingu Liberty Steel p. Gupty však způsobí v rychlém časovém sledu neschopnost jinak rentabilního podniku hradit své závazky vůči svým věřitelům, což může mít za následek narušení zaměstnanosti i odběratelsko-dodavatelského řetězce v celém regionu.

Autorem práce je **doporučeno** v první řadě nastavit splátkový kalendář ze strany Liberty Steel k Liberty Ostrava tak, aby postupně mohly být splaceny veškeré závazky, přičemž postupně by měly být znovuzprovozněny pouze takové činnosti, procesy a výroba produktů, které zajišťují na základě provedené analýzy ve společnosti Liberty Ostrava generování vysoké přidané hodnoty a tím i rentability vložených prostředků, a to za předpokladu, že se dané činnosti nevyplatí outsourcovat a využít tak stávající zdroje na výnosnější činnosti. Postupným znovuzprovozněním rentabilních podnikatelských aktivit se budou náklady jinak neproduktivních zaměstnanců na překážkách zaměstnavatele přeměňovat na výnosy plynoucí z podnikatelských aktivit společnosti. V dalším kroku je nezbytné se zaměřit na zajištění cen zdrojů nezbytných pro dlouhodobě udržitelné podnikatelské aktivity, jako je elektrická energie.

V rámci zhodnocení výkonnosti procesů a společnosti je dále **doporučeno** autorem práce nastavit takové ukazatele a požadované cílové hodnoty, které umožní managementu společnosti monitorovat zlepšování a efekty sanačního plánu (např. vybrané poměrové ukazatele zmíněné ve finanční analýze). Pro kontrolu, zda je podnik vyveden z krize, tj. zda jsou sanační opatření účinná a efektivní doporučuje autor práce využít hodnocení krize podniku dle Hobzy et al. (2015).

Z dlouhodobého hlediska je **doporučeno** autorem práce nastavit takovou strategii, která zajistí generování vysoké přidané hodnoty a dosažení konkurenční výhody v dlouhodobém horizontu za podmínky přiměřených investic do podniku Liberty Ostrava, neboť bylo autorem práce zjištěno, že strategie společnosti zůstává stejná dle informací z výročních zpráv po celou dobu monitorovaného období, a to vyjádřená pouze ve velmi obecné rovině (poskytování kvalitních a udržitelných výrobků).

Nutnou podmínkou pro stabilizaci společnosti a dlouhodobou úspěšnost je zveřejňovat údaje transparentně a na základě **validních** dat a podkladů nejen v účetních závěrkách, ale také uvnitř manažerského účetnictví, kdy nevěrohodná prohlášení a nerealistické cíle v rámci sanačního plánu, které není možné ve stanoveném čase naplnit, může působit negativně na zainteresované osoby podniku s důsledkem selhání restrukturalizačního plánu společnosti Liberty Ostrava a.s.

4 Závěr

Pro návrh doporučení, která by měla být ze strany společnosti Liberty Ostrava a.s. přijata pro **opětovnou stabilizaci** finanční situace společnosti a udržení obchodních vazeb a pracovních míst v rámci celého Moravskoslezského regionu, bylo nezbytné provést **analýzu příčin** finanční situace společnosti.

Z důvodu **komplexního zhodnocení** příčin aktuálně nepříznivé finanční situace společnosti Liberty Ostrava a.s. byly autorem práce nejprve vyhodnoceny **vnější okolnosti**, které by mohly mít za následek finanční nestabilitu společnosti, a to na základě událostí ovlivňující vývoj makroekonomických ukazatelů, jejichž potenciální dopad na společnost Liberty Ostrava byl dále vyhodnocen ve vztahu k výsledkům **finanční analýzy** vybraných ukazatelů a metod za poslední pět let po sobě následujících období. Na základě postupu uvedeného v teoreticko-metodologické části práce a výsledků finanční analýzy bylo dále provedeno zhodnocení, zda se společnost Liberty Ostrava a.s. nacházela v **krizové fázi** podniku pro identifikaci včasných sanančních opatření. Nakonec bylo provedeno na základě informací o dalším vývoji společnosti Liberty Ostrava po datu poslední zveřejněné účetní závěrky, zda byla dosud přijatá opatření efektivní a účinná.

Ačkoliv z analytické části vyplynulo, že ve sledovaném období došlo v letech 2017-2023 k významným **událostem nepříznivě** ovlivňující domácí i světovou ekonomiku, ani energetická krize, ani pandemie COVIDU-19 či rusko-ukrajinský válečný konflikt **neměl** vzhledem k výsledkům finanční analýzy hlavní **dopad** na aktuálně **nepříznivou situaci** společnosti Liberty Ostrava a.s., a autorem práce proto výše zmíněné vnější okolnosti **nebyly vyhodnoceny** jako hlavní, **kořenová příčina** finančních potíží analyzované společnosti.

V rámci **finanční analýzy** bylo dále zjištěno jako **pozitivní** jev, že v obdobích, kdy byla společnost Liberty Ostrava a.s. schopna generovat zisk (tj. všechny roky sledovaného období vyjma let 2019 a 2020), dosahovala společnost vysokých hodnot ukazatele ROE (např. 25 %, ale i 32 % v posledním roce sledovaného období). Z pohledu autora práce je nutné upozornit na fakt, že **zatímco** podle dat z účetní závěrky zveřejněné v roce 2019 byl hospodářský výsledek společnosti ve výši **305 mil. Kč** za období 2019-2020 kladný, v **následující** účetní závěrce byl z důvodu úprav hodnot opravou chyb minulých let uveden za stejné období **ztrátový** hospodářský výsledek, a to ve výši **-2,9 mld. Kč**. Autorem práce bylo identifikováno více rozdílů hodnot u jednotlivých položek za stejné účetní období v původní a následující účetní závěrce, kdy pro účinné řízení společnosti je podle autora práce **nezbytné** udržovat ve společnosti **validní** data založená na skutečnosti.

Jako další pozitivní jev vyplývající z finanční analýzy byl však autorem práce identifikován **nárůst tržeb** v posledním roce sledovaného období (o 155 %), kdy křivku vývoje tržeb kopírují i náklady společnosti, růst zásob a pohledávek a **zisk po zdanění**, který ke konci sledovaného období (2022) dosahoval výše **6,1 mld. Kč**. V rámci testu, zda se společnost Liberty Ostrava a.s. nacházela na základě údajů z účetních výkazů na hranici **bankrotu**, byly výsledky Altmanova formule bankrotu s.r.o. vyhodnoceny autorem práce jako neutrální s výjimkou roku 2021, kdy se společnost přiblížila ke hranici vysokého rizika bankrotu; dle Taflerova bankrotního modelu se však společnost nacházela v posledních dvou letech sledovaného období v pozici s **pouhým nízkým rizikem** pravděpodobnosti bankrotu.

Na základě výsledků finanční analýzy byl dále proveden ze strany autora práce **test**, zda se společnost Liberty Ostrava nacházela za sledované účetní období na hranici či v **krizové fázi** podniku, což však **nebylo** vzhledem k charakteristikám jednotlivých příznaků jednotlivých stupňů krizové fáze **prokázáno**. První zmínky o finančních problémech společnosti se objevují ve veřejně sdělovacích prostředcích na začátku roku 2023, kdy již z výroční zprávy za rok 2022

společnosti Liberty Ostrava a.s. uveřejněné na podzim roku 2023 vyplývá, že **po datu účetní závěrky** poskytla společnost Liberty Ostrava krátkodobý **úvěr** mateřské **společnosti Liberty Finance Management** ve výši 45 mil. EUR, kdy celková výše poskytnutého úvěru činila k říjnu 2023 250 mil. EUR, přičemž společnost Liberty Ostrava a.s. poskytla dále úvěry ve skupině Liberty v celkové výši 34,8 mil. EUR (tj. celkově cca 7,1 mld. Kč).

Ačkoliv již v rámci finanční analýzy byl autorem práce zjištěn **souvislý nárůst cizích zdrojů**, tj. nárůst dlouhodobých závazků mezi lety 2017 a 2018 o téměř 188 mil. Kč a nárůst dlouhodobých závazků mezi lety 2018 a 2019 o téměř 5 mld. Kč (tj. o **2538 %**), **neschopnost** podniku **hradit své závazky** svým věřitelům včas a v požadované výši však **nebyla** z výsledků finanční analýzy na konci sledovaného období **prokázána**. V listopadu 2023 bylo však vyhlášeno vůči společnosti Liberty Ostrava **individuální moratorium** vzhledem k hlavnímu dodavateli energií Tameh Czech, kterému společnost **dlužila** téměř k prosinci 2023 téměř **2,2** mld. Kč, kdy bylo vyhlášeno **všeobecné moratorium**. Na začátku ledna 2024 byla zveřejněna ve sdělovacích prostředcích informace, že pohledávky Liberty Ostrava a.s. tvoří vůči Liberty holdingu Liberty Steel majitele p. Gupty téměř 8 mld. Kč, přičemž ani auditor společnosti Liberty Ostrava nemá informace o dobytosti pohledávek (Liberty Ostrava a.s, 2022a, s. 66), a ani ze strany majitele Liberty Ostrava nebyly zveřejněny žádné informace o účelu daných půjček a plán jejich splatnosti, k čemuž byl majitel společnosti opětovně vyzván.

Vzhledem k výše uvedeným faktům, kdy společnost Liberty Ostrava **vykazovala do doby**, než byly **poskytnuty úvěry** mateřské společnosti Liberty Steel ve výši několika jednotek miliard Kč, **zisk, rentabilitu i likviditu** ve výši uváděné autory odborné literatury jako **doporučenou**, bylo vyhodnoceno, že pokud by byly prostředky ponechané ve společnosti Liberty Ostrava a.s., společnost **by dokázala** zvýšené nároky v podobě energetické krize **hradit svými prostředky** do doby, než by byly vyjednány s hl. dodavatelem energií výhodnější podmínky, což je ke stávající výše závazků aktuálně nereálné. Ačkoliv se společnost Liberty Ostrava a.s. snažila eliminovat negativní dopady finanční nestability sanačními opatřeními, autorem práce byla vyhodnocena dosud **přijatá opatření** jako **neefektivní** vzhledem k deklaracím společnosti a dalšímu nepříznivému vývoji společnosti, což spolu s **nevěrohodnými** prohlášeními společnosti Liberty Ostrava a.s. může vést dále dle autora práce ke **ztrátě důvěry** zainteresovaných stran společnosti na úspěšném přijetí sanačního plánu.

Vzhledem k aktuální situaci společnosti Liberty Ostrava a.s. je autorem práce proto **nejprve doporučeno** nastavit splátkový kalendář ze strany Liberty Steel k Liberty Ostrava tak, aby byly uspokojeny pohledávky Liberty Ostrava, kdy tyto zdroje by mohly být dále využity na uspokojení závazků svých věřitelů. Dále by měly být **znovuzprovozněny** činnosti, procesy a výroba produktů, které zajišťují na základě provedené analýzy ve společnosti Liberty Ostrava generování **vysoké přidané hodnoty** a tím i **rentability** (za předpokladu, že se dané činnosti nevyplatí outsourcovat a využít tak stávající zdroje na výnosnější činnosti), čímž bude dále dosaženo přeměny nákladů dosud neproduktivních zaměstnanců na překážkách ze strany zaměstnavatele na výnosy plynoucí z podnikatelských aktivit společnosti. V dalším kroku je nezbytné se zaměřit na **zajištění cen zdrojů** nezbytných pro dlouhodobě **udržitelné** podnikatelské aktivity, jako je **elektrická energie**.

V rámci zhodnocení účinnosti přijatých opatření je dále **doporučeno** autorem práce nastavit takové **ukazatele** a požadované **cílové hodnoty**, které umožní managementu společnosti monitorovat zlepšování a efekty sanačního plánu (dle použitých poměrových ukazatelů zmíněných ve finanční analýze) a nastavit systém včasného varování v rámci vyhodnocování, zda se podnik nachází ve fázi krize dle Hobzy et al. (2015).

Z dlouhodobého hlediska je **doporučeno** autorem práce nastavit takovou **strategii**, která zajistí generování **vysoké přidané hodnoty** a dosažení **konkurenční výhody** v dlouhodobém

horizontu za podmínky přiměřených investic do podniku Liberty Ostrava, neboť bylo autorem práce **zjištěno**, že strategie společnosti zůstává **stejná** dle informací z výročních zpráv po celou dobu monitorovaného období (vyjádřená jen v obecné rovině, a to poskytování kvalitních a udržitelných výrobků).

Dále je podle autora práce do budoucna nutnou **podmínkou** pro stabilizaci společnosti a dlouhodobou úspěšnost je zveřejňovat údaje **transparentně** a na základě **validních** dat, ať v rámci informací v účetních závěrkách, tak v rámci manažerského účetnictví, kdy **nevěrohodná** prohlášení a **nerealistické** cíle v rámci sanačního plánu, které není možné ve stanoveném čase naplnit, může působit **negativně** na zainteresované osoby podniku s důsledkem selhání restrukturalizačního plánu společnosti Liberty Ostrava a tím narušení celého dodavatesko-odběratelského řetězce a ohrožení až 20 000 pracovních míst.

Literatura

Primární zdroje

ARCELORMITTAL OSTRAVA a.s.: *Výroční zpráva 2017* [online]. Ostrava: ArcelorMittal a.s., 2017 [cit. 2024-04-07]. 72 s. Dostupné z WWW: <https://libertysteelgroup.com/cz/wp-content/uploads/sites/4/2021/01/Vyrocnizprava2017.pdf>.

ARCELORMITTAL OSTRAVA a.s.: *Výroční zpráva 2018* [online]. Ostrava: ArcelorMittal Ostrava, a.s., 2018 [cit. 2024-04-07]. 72 s. Dostupné z WWW: https://libertysteelgroup.com/cz/wp-content/uploads/sites/4/2021/01/Annual_report_cze.pdf.

ČESKÁ TISKOVÁ KANCELÁŘ. *Soud prodloužil všeobecné moratorium Liberty Ostrava o tři měsíce* [online]. 2024b [cit. 2024-04-07]. Dostupné z WWW: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/2495245>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Hlavní makroekonomické ukazatele* [online]. 2024a [cit. 2024-04-07]. Dostupné z WWW: https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Míry zaměstnanosti, nezaměstnanosti a ekonomické aktivity – listopad 2023* [online]. 2024b [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://www.czso.cz/csu/czso/cri/miry-zamestnanosti-nezamestnanosti-a-ekonomicke-aktivity-listopad-2023>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *LIBERTY Ostrava rozhodla o změně překážek na straně zaměstnavatele* [online]. 2024 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z WWW: <https://libertysteelgroup.com/cz/news/liberty-ostrava-rozhodla-o-zmene-prekazek-na-strane-zamestnavatele/>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *LIBERTY uzavřela se svým největším věřitelem, bankou Greensill, dočasnou stabilizační dohodu* [online]. 2022b [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://libertysteelgroup.com/cz/news/liberty-uzavrela-se-svym-nejvetsim-veritelem-bankou-greensill-docasnou-stabilizacni-dohodu/>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *Nové podrobnosti optimalizačního plánu LIBERTY Ostrava* [online]. 2023b [cit. 2024-04-06]. Dostupné z WWW: <https://libertysteelgroup.com/cz/news/nove-podrobnosti-optimalizacniho-planu-liberty-ostrava/>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *Pro LIBERTY Ostrava bylo vyhlášeno všeobecné moratorium* [online]. 2023d [cit. 2024-04-06]. Dostupné z WWW: <https://libertysteelgroup.com/cz/news/pro-liberty-ostrava-bylo-vyhlaseno-vseobecne-moratorium/>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *Sanjeev Gupta* [online]. 2023a [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://libertysteelgroup.com/about/our-leadership/sanjeev-gupta/>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *Vyjádření LIBERTY Ostrava k individuálnímu moratoriu* [online]. 2023c [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://libertysteelgroup.com/cz/news/vyjadreni-liberty-ostrava-k-individualnimu-moratoriu/>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *Výroční zpráva 2019, 2020* [online]. Ostrava: Liberty Ostrava a.s., 2019, 2020 [cit. 2024-04-07]. 69 s. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=65409194&subjektId=688223&spis=816496>.

LIBERTY OSTRAVA a.s.: *Výroční zpráva 2021* [online]. Ostrava: Liberty Ostrava a.s., 2021 [cit. 2024-04-07]. 66 s. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=74860848&subjektId=688223&spis=816496>.

LIBERTY OSTRAVA a.s: *Výroční zpráva 2022 [online]*. Ostrava: Liberty Ostrava a.s., 2022a [cit. 2024-04-07]. 68 s. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=79177497&subjektId=688223&spis=816496>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Makroekonomická predikce – listopad 2017 [online]*. 2017 [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://mfcz.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2017/makroekonomicka-predikce-listopad-2017-30152>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Makroekonomická predikce – listopad 2018 [online]*. 2018 [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcz.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2018/makroekonomicka-predikce-listopad-2018-33386>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Makroekonomická predikce – listopad 2019 [online]*. 2019 [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcz.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2019/makroekonomicka-predikce-listopad-2019-36582>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Makroekonomická predikce – listopad 2021 [online]*. 2021 [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcz.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2021/makroekonomicka-predikce-listopad-2021-43509>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Makroekonomická predikce – listopad 2022 [online]*. 2022 [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcz.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2022/makroekonomicka-predikce-listopad-2022-49272>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Makroekonomická predikce – listopad 2023 [online]*. 2023 [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcz.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2023/makroekonomicka-predikce-listopad-2023-53576>.

MINISTERSTVO FINANCÍ ČESKÉ REPUBLIKY. *Makroekonomická predikce – září 2020 [online]*. 2020 [cit. 2024-04-05]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcz.cz/cs/rozpocetova-politika/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2020/makroekonomicka-predikce-zari-2020-39418>.

Monografie

ČERNOHORSKÝ, J. *Finance: od teorie k realitě*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2020. 464 s. ISBN 978-80-271-2215-8.

ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-2123-6.

FOTR, J. et al. *Tvorba strategie a strategické plánování*. 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2020. 416 s. ISBN 978-80-271-2499-2.

HOBZA, V. et al. *Manažerská ekonomika: Kapitoly k finanční analýze*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. 98 s. ISBN 978-80-244-2890-9.

HOLEČKOVÁ, L., HYRŠLOVÁ, J. *Ekonomika podniku*. Vydání první. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2018. 287 s. ISBN 978-80-87839-90-4.

KNÁPKOVÁ, A. et al. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KISELÁKOVÁ, D., ŠOLTÉS, M. *Modely řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2017. 192 s. ISBN 978-80-271-0946-3.

MARTINOVIČOVÁ, D. et al. *Úvod do podnikové ekonomiky*. 2., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2019. 224 s. ISBN 978-80-271-2034-5.

MAYES, T. R. *Financial analysis with Microsoft Excel*. 9th Edition. Boston: Cengage Learning, 2020. 560 p. ISBN 978-0-357-44205-0.

PILÁTOVÁ, J. et al. *Likvidace obchodních společností*. 5. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Anag, 2014. 218 s. ISBN 978-80-7263-877-2.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2021. 168 s. ISBN 978-80-271-3124-2.

REJDA, G. E., MCNAMARA, M. J., RABEL, W. H. *Principles of Risk Management and Insurance*. London: Pearson, 2021. 748 p. ISBN 978-1-292-34974-9.

REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. Čtvrté vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

STRAKOVÁ, J. et al. *Malé a střední podniky v ČR: současnost a vize*. První vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2020. 200 s. ISBN 978-80-271-1747-5.

ŠTEKER, K., OTRUSINOVÁ, M. *Jak číst účetní výkazy: Základy českého účetnictví a výkaznictví*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2021. 296 s. ISBN 978-80-271-4438-9.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, P., JELÍNKOVÁ, E. *Podniková ekonomika: klíčové oblasti*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0689-9.

VOCHOZKA, M. et al. *Finance podniku: Komplexní pojetí*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2021. 312 s. ISBN 978-80-271-3267-6.

VOCHOZKA, M. et al. *Metody komplexní hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2020. 480 s. ISBN 978-80-271-1701-7.

YAN, Y. *Python for Finance: Financial modeling and quantitative analysis explained*. 2nd Edition. Birmingham: Packt Publishing Ltd. 2017. 586 p. ISBN 978-1-78712-569-8.

Odborné knihy a časopisy

SALAMZADEH, A., KESIM, H. K. *Startup Companies: Life Cycle and Challenges*. Education and Entrepreneurship, 4th International Conference on Employment, Belgrade, Serbia, 2015, 11 p.

VALÁŠKOVÁ, K. et al. *Innovation Management of the Bankruptcy: Case Study of Visegrad Group Countries*. Marketing and Management of Innovations, 2019, 241-251. ISSN 2227-6718.

Internetové zdroje

BELLOVÁ, J., ZLÁMAL, J. *Finanční analýza [online]*. 2021 [cit. 2024-03-24]. Dostupné z WWW: <https://www.daneprolidi.cz/media/File/2111/File4626.pdf>.

BUSINESSINFO. *ESG v roce 2023: Klíčové trendy nefinančního reportingu z hlediska legislativy a firemní praxe [online]*. 2023 [cit. 2024-03-03]. Dostupné z WWW: <https://www.businessinfo.cz/clanky/esg-v-roce-2023-klicove-trendy-nefinancniho-reportingu-z-hlediska-legislativy-a-firemni-praxe/>.

ČESKÁ TISKOVÁ KANCELÁŘ. *Jednání ministrů s majitelem Liberty nepřineslo odpovědi [online]*. 2024c [cit. 2024-04-16]. Dostupné z WWW: <https://www.msn.com/cs-cz/finance/zpr%C3%A1vy/tk-ministr%C5%AF-stanjury-a-s%C3%ADkely-k-situaci-v-huti-liberty-ostrava/ar-BB1lnFkP>.

ČESKÁ TISKOVÁ KANCELÁŘ. *Soud jedná o moratoriu Liberty Ostrava, dorazil i majitel koncernu Sanjeev Gupta [online]*. 2024a [cit. 2024-04-04]. Dostupné z WWW: <https://www.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/soud-jedna-o-moratoriu-liberty-ostava-dorazil-i-majitel-koncernu-sanjeev-gupta-1413915>.

ČESKÁ TISKOVÁ KANCELÁŘ. *Věřitelé schválili plán na záchranu Liberty i vyřazení Tamehu z restrukturalizace, tvrdí hut' [online]*. 2024d [cit. 2024-04-17]. Dostupné z WWW: <https://www.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/veritele-schvalili-plan-na-zachranu-liberty-i-vyrazeni-tamehu-z-restrukturalizace-tvrdi-hut-1415065>.

ECHO24. *Liberty Ostrava zřejmě docházejí úspory. Příští týdny mohou rozhodnout o insolventci [online]*. 2024 [cit. 2024-04-07]. Dostupné z WWW: <https://echo24.cz/a/HKRr8/zpravy-ekonomika-liberty-ostava-dochazeni-uspor-mozna-insolvence>.

HEJDUŠEK, M. *Finanční analýza jako nástroj strategického řízení podniku [online]*. 2021 [cit. 2024-02-29]. Dostupné z WWW: <https://cashbot.cz/blog/jak-sestavit-financni-analyzu/>.

HOSPODÁŘSKÁ KOMORA ČR. *Nová pravidla pro nefinanční reporting začínají platit v lednu. [online]*. 2023 [cit. 2024-03-03]. Dostupné z WWW: <https://www.businessinfo.cz/clanky/nova-pravidla-pro-nefinancni-reporting-zacinaji-platit-v-lednu-pripraven-je-kazdy-osmy-velky-podnik/>.

JEMELKA, J. *5 finančních ukazatelů, které by měly sledovat malé a střední firmy [online]*. 2019 [cit. 2024-02-28]. Dostupné z WWW: <https://www.kurzy.cz/zpravy/487869-5-financnich-ukazatelu-ktere-by-mely-sledovat-male-a-stredni-firmy/>.

KARBAN, P. *Může za to Sandživ Gupta. Miliardový věřitel huti Liberty Ostrava se odvolal proti moratoriu [online]*. 2023 [cit. 2024-04-07]. Dostupné z WWW: <https://www.novinky.cz/clanek/ekonomika-miliardovy-veritel-huti-liberty-ostava-se-odvolal-proti-moratoriu-40454225>.

MANAGEMENTMANIA. *Stupeň oddlužení [online]*. 2015 [cit. 2024-04-10]. Dostupné z WWW: <https://managementmania.com/cs/stupen-oddluzeni>.

MASLÁKOVÁ, P. *Bankrotní modely [online]*. 2014b [cit. 2024-03-24]. Dostupné z WWW: https://www.anafin.cz/33/bankrotni-modely-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EIG6RjRE6-yaV105ov6VP3QOON_yY0yAHw/.

MASLÁKOVÁ, P. *Využití peněžních toků pro zpřesnění analýzy a ekonomická přidaná hodnota podniku [online]*. 2014a [cit. 2024-03-03]. Dostupné z WWW: <https://www.infoportal.cz/oncnfa/?uniqueid=mRRWSbk196FNf8-jVUh4EIG6RjRE6-yaV105ov6VP3R8ID8XiHNm6g&coolurl=1§ion=33>.

NOVÁK, D. *Z ostravských hutí odtekly miliardy, majitel se k vracení nemá [online]*. 2024 [cit. 2024-04-07]. Dostupné z WWW: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/ekonomika-firmy-z-ostravskych-huti-odtekly-miliardy-majitel-se-k-vraceni-nema-243198>.

PRŮDEK, J. *Poměrové ukazatele: aneb jak zjistit, která firma je na tom lépe [online]*. 2019 [cit. 2024-03-03]. Dostupné z WWW: <https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Pomerove-ukazatele-aneb-jak-zjistit-ktera-firma-je-na-tom-lepe&idc=375>.

SCHENKOVÁ, M. *Ostravský průmysl čelí katastrofě. Budoucnost hutě Liberty a tisíců pracovníků je nejistá [online]*. 2023 [cit. 2024-04-07]. Dostupné z WWW: <https://cnn.iprima.cz/ostravsky-prumysl-celi-katastrofe-budoucnost-hute-liberty-i-6-tisic-pracovniku-je-nejista-417493>.

SKOVAJSA, J. *Od zrodu k zániku: Zjistěte, jak překonat fáze životního cyklu firmy [online]*. 2023 [cit. 2024-03-23]. Dostupné z WWW: <https://www.mytimi.cz/zivotni-cyklus-firmy/>.

STROUHAL, J. *Sanace (restrukturalizace): definice [online]*. 2022 [cit. 2024-03-23]. Dostupné z WWW: <https://www.du.cz/33/sanace-restrukturalizace-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EnPz3mHk2pK2cufKqXsvUHw/>.

ŠAFRÁNEK, M. *Zjištění finanční situace společnosti pomocí bonitních a bankrotních modelů [online]*. 2023 [cit. 2024-03-24]. Dostupné z WWW: <https://www.tradecz.cz/zjisteni-financni-situace-spolecnosti-pomoci-bonitnich-a-bankrotnich-modelu/>.

ŠTALMACH, D. *Ostravská huť Liberty má problém, vlastník žádá vrátit přes 3 miliardy [online]*. 2023 [cit. 2024-04-07]. Dostupné z WWW: https://www.idnes.cz/ostava/zpravy/liberty-gupta-odbory-sobolova-miliardy-zavazek.A230126_705060_ostava-zpravy_jog.

ŠURÝ, K. *Software pro firemní finanční analýzu [online]*. 2023 [cit. 2024-03-24]. Dostupné z WWW: https://www.finanalysis.cz/download/Manual_FinAnalysis.pdf.

ZEDNÍČEK, J. *Finanční analýza: Pojmy a ukazatele [online]*. 2023 [cit. 2024-02-28]. Dostupné z WWW: <https://janzednicek.cz/financni-analyza-pojmy-a-ukazatele/>.

Přílohy

Příloha 1 Data pro finanční analýzu ve společnosti Ostrava Liberty a.s.

Rozvaha ve společnosti Ostrava Liberty a.s. za období 2017-2022

Konsolidovaný výkaz finanční pozice (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
AKTIVA						
Dlouhodobá aktiva						
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 842 517	1 853 587	4 879 920	4 879 920	2 703 237	4 633 255
Dlouhodobý hmotný majetek	9 604 840	9 527 215	9 733 609	9 733 609	9 466 251	9 198 464
Dlouhodobý finanční majetek	664 355	4 080 102	670 307	670 307	659 695	653 727
DLOUHODOBÁ AKTIVA CELKEM	12 111 712	15 460 904	15 283 836	15 283 836	12 829 183	14 485 446
Oběžná aktiva						
Zásoby	5 645 955	7 746 338	6 426 348	6 426 348	7 561 001	14 448 686
Dlouhodobé pohledávky	5 310	7 875	573 070	573 070	1 436 507	1 349 133
Krátkodobé pohledávky	7 146 599	4 225 891	5 523 612	5 523 612	9 595 789	10 279 281
Peněžní prostředky	61 601	67 249	1 453 080	1 453 080	680 748	341 557
Časové rozlišení aktiv	19 378	28 250	35 999	35 999	113 604	97 803
OBĚŽNÁ AKTIVA CELKEM	12 878 843	12 075 603	13 976 110	13 976 110	19 274 045	26 418 657
AKTIVA CELKEM	24 990 555	27 536 507	29 259 945	29 259 945	32 216 832	41 001 906
PASIVA - Vlastní kapitál a závazky						
Vlastní kapitál						
Základní kapitál	12 390 257	12 390 257	12 390 257	12 390 257	12 390 257	12 390 257
Výsledek hospodaření z minulých let	58 851	9 999	2 861 307	2 861 307	-43 652	446 218
Výsledek hospodaření běžného účetního období	3 177 401	4 123 582	-2 904 959	-2 904 959	489 870	6 109 224
Z toho:						
Nerozdělený zisk	58 851	9 999	2 861 307	2 861 307	3 166 416	3 656 286
VLASTNÍ KAPITÁL CELKEM	15 626 509	16 523 838	12 346 605	12 346 605	12 836 475	18 945 699
Cizí zdroje						
Rezervy	891 480	705 773	804 412	804 412	689 115	789 545
Dlouhodobé závazky	9 778	197 494	5 209 353	5 209 353	5 536 858	5 746 943
Krátkodobé závazky	8 462 762	10 109 380	10 935 553	10 935 553	13 154 361	15 519 696
CIZÍ ZDROJE CELKEM	9 364 020	11 012 647	16 949 318	16 949 318	19 380 334	22 056 184
Časové rozlišení pasiv	26	22	22	22	23	23
PASIVA CELKEM	24 990 555	27 536 507	29 295 945	29 295 945	32 216 832	41 001 906

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování, zkráceno

Výkaz zisku a ztrát ve společnosti Ostrava Liberty a.s. za období 2017-2022

Konsolidovaný výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Tržby z prodeje zboží	27 178 880	32 604 874	36 942 398	36 942 398	21 963 290	56 171 898
Tržby za výrobky a služby	41 620	46 667	76 602	76 602	58 804	97 173
TRŽBY CELKEM	27 220 500	32 651 541	37 019 000	37 019 000	22 022 094	56 269 071
Náklady vynaložené na prodané zboží	37 513	42 416	69 765	69 765	46 736	57 433
Spotřeba materiálu a energie	22 063 090	25 737 556	31 209 281	31 209 281	17 877 951	39 039 358
Služby	4 851 405	4 763 297	6 287 516	6 287 516	3 798 392	13 761 701
VÝKONOVÁ SPOTŘEBA	26 952 008	30 543 269	37 566 562	37 566 562	21 723 079	52 858 492
Osobní náklady	2 684 507	2 760 359	4 883 775	4 883 775	2 453 265	3 767 853
Úpravy hodnot v provozní oblasti	536 450	737 001	2 283 907	2 283 907	-683 358	1 084 339
Ostatní provozní výnosy	7 444 785	5 904 647	6 227 308	6 227 308	7 678 585	25 597 537
Ostatní provozní náklady	7 495 285	4 720 000	2 388 987	2 388 987	6 156 522	19 623 896
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-2 618 016	726 234	-3 721 719	-3 721 719	9 565	7 209 537
FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	5 275 613	3 585 169	144 030	144 030	695 642	408 963
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	2 657 597	4 311 403	-3 577 689	-3 577 689	705 207	7 618 500
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PO ZDANĚNÍ	3 177 401	4 123 582	-2 904 959	-2 904 959	489 870	6 109 224
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	3 177 401	4 123 582	-2 904 959	-2 904 959	489 870	6 109 224

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování, zkráceno

Výkaz peněžních toků ve společnosti Ostrava Liberty a.s. za období 2017-2022

Konsolidovaný výkaz peněžních toků (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Peněžní toky z provozních činností						
Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	8 197 777	4 115 940	1 522 335	1 522 335	1 453 080	680 748
Úpravy - z toho (výběr):						
Odpisy stálých aktiv	725 296	693 366	1 094 515	1 094 515	527 338	733 848
(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	-81 091	-1 293 704	-3 159 131	-3 159 131	-1 911 676	-6 239 625
Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	-2 531 412	127 294	-4 419 359	-4 419 359	-2 207 879	2 647 813
Čistý provozní peněžní tok před zdaněním	-3 232 001	-620 336	-7 465 233	-7 465 233	-1 340 819	-1 463 725
ČISTÉ PENĚŽNÍ TOKY Z PROVOZNÍCH ČINNOSTÍ	-3 129 917	-589 108	-7 452 660	-7 452 660	-1 349 925	-1 900 046
ČISTÉ PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍCH ČINNOSTÍ	-157 375	-2 495 854	2 350 570	2 350 570	-962 954	1 560 855
ČISTÉ PENĚŽNÍ TOKY Z FINANCOVÁNÍ	-794 545	n/a	5 032 835	5 032 835	1 540 547	n/a
Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-4 081 837	-3 084 962	-69 255	-69 255	-772 332	-339 191
Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	4 115 940	1 030 978	1 453 080	1 453 080	680 748	341 557

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování, zkráceno

Příloha 2 Shrnutí výsledků finanční analýzy včetně postupů při jejich výpočtu ve společnosti Ostrava Liberty a.s.

Shrnutí výsledků vybraných poměrových ukazatelů ve společnosti Ostrava Liberty a.s. za období 2017-2022

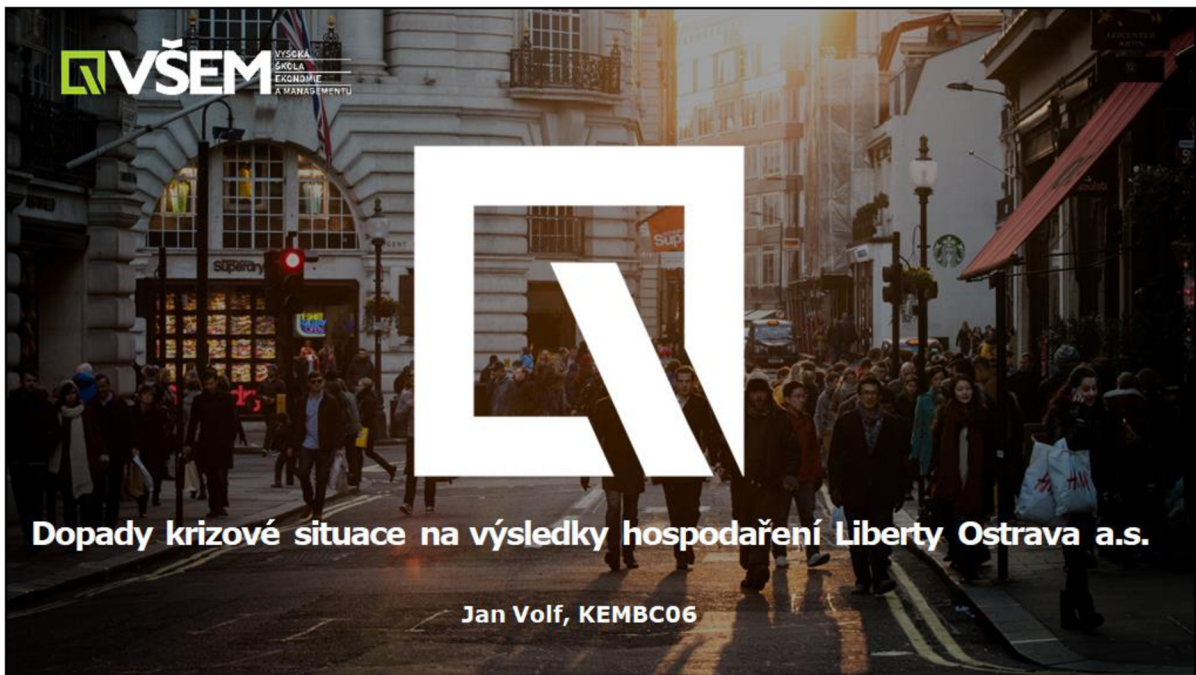
Ukazatele rentability	Výpočet	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROE	EAT/Vlastní kapitál	20,33%	24,96%	-23,53%	-23,53%	3,82%	32,25%
ROA	EAT/Celková aktiva	12,71%	14,97%	-9,93%	-9,93%	1,52%	14,90%
ROS	EAT/Tržby	11,67%	12,63%	-7,85%	-7,85%	2,22%	10,86%
ROC	EAT/náklady	8,56%	10,84%	-6,48%	-6,48%	1,61%	8,01%
Ukazatele likvidity	Výpočet	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Běžná likvidita	Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	1,52	1,19	1,28	1,28	1,47	1,70
Pohotová likvidita	(Oběžná aktiva-zásoby)/Krátkodobé závazky	0,85	0,43	0,69	0,69	0,89	0,77
Ukazatele aktivity	Výpočet	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Obrat celkových aktiv	Tržby/Celková aktiva	1,09	1,19	1,27	1,27	0,68	1,37
Doba obratu zásob	Zásoby/(Tržby/365)	75,71	86,59	63,36	63,36	125,32	93,72
Průměrná doba inkasa	Pohledávky/(Tržby/365)	95,90	47,33	60,11	60,11	182,85	75,43
Doba obratu závazků	Závazky/(Tržby/365)	113,61	115,22	159,19	159,19	309,79	137,95
Ukazatele zadluženosti	Výpočet	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Věřitelské riziko	Cizí zdroje/Celková aktiva	37,47%	39,99%	57,93%	57,93%	60,16%	53,79%
Koeficient samofinancování	Vlastní kapitál/Celková aktiva	62,53%	60,01%	42,20%	42,20%	39,84%	46,21%
Zlaté pravidlo financování	(Vlastní kapitál+Dlouhodobé cizí zdroje)/DM	1,29	1,08	1,15	1,15	1,43	1,70
Ukazatele na bázi CF	Výpočet	2017	2018	2019	2020	2021	2022
ROE na bázi CF	CF z provozní činnosti/Vlastní kapitál	-20,03%	-3,57%	-60,36%	-60,36%	-10,52%	-10,03%
Zadluženost na bázi CF	CF z provozní činnosti/Závazky	-0,37	-0,06	-0,46	-0,46	-0,07	-0,09

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování a výpočty

Shrnutí výsledků vybraných bankrotních modelů ve společnosti Ostrava Liberty a.s. za období 2017-2022

Altmanova formule bankrotu	Výpočet	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	x1	0,17671000	0,07140423	0,10391534	0,10391534	0,18995300	0,26581596
	x2	0,00235493	0,00036312	0,09778921	0,09778921	0,09828452	0,08917356
	x3	0,10634406	0,15657044	-0,12227258	-0,12227258	0,02188940	0,18580844
	x4	1,84437123	1,60318618	0,76473688	0,76473688	0,68676500	0,89086475
	x5	1,08923151	1,18575464	1,26517668	1,26517668	0,68355864	1,37235257
Altmanova formule bankrotu	$Z(s.r.o.)=0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,998 \times X_5$	2,32	2,39	1,36	1,36	1,26	2,59
Taflerův bankrotní model	Výpočet	2017	2018	2019	2020	2021	2022
	R_1	0,31403424	0,42647551	-0,32716123	-0,32716123	0,05361013	0,49089235
	R_2	1,37535407	1,09652139	0,82458244	0,82458244	0,99451563	1,19778911
	R_3	0,33863842	0,36712645	0,37373799	0,37373799	0,40830709	0,37851157
	R_4	1,08923151	1,18575464	1,26517668	1,26517668	0,68355864	1,37235257
Taflerův bankrotní model	$Z_T=0,53 \times R_1 + 0,13 \times R_2 + 0,18 \times R_3 + 0,16 \times R_4$	0,58	0,62	0,20	0,20	0,34	0,70

Zdroj: ArcelorMittal, 2018, Liberty Ostrava a.s., 2021, 2022a, vlastní zpracování a výpočty



Řešená problematika

Společnost Liberty Ostrava a.s. se nachází v **neprůzračné finanční situaci**:

- 11/2023 individuální moratorium
- 12/2023 všeobecné moratorium
- cca 1500 věřitelů
- závazek největšímu věřiteli cca 2,2 mld. Kč (hl. dodavatel el. energie)
- ohroženo cca 20 000 pracovních míst v Moravskoslezském kraji
- 04/2024 schválen restrukturalizační plán

Vysoká škola ekonomie a managementu



Cíl práce

Na základě:

- analyzovaných **vnitřních** a
- **vnějších** příčin krizové situace společnosti Liberty Ostrava a.s.

➔ **zhodnotit** účinnost již provedených opatření

➔ **navrhnout** doporučení pro opětovnou stabilizaci společnosti

2

Postup řešení

metodika

1. Analýza vnějších příčin – vývoj makroekonomických ukazatelů
2. Analýza vnitřních příčin – finanční analýza Liberty Ostrava a.s.
3. Posouzení krizové fáze v Liberty Ostrava a.s.
4. Zhodnocení již přijatých opatření na základě dalšího vývoje

Zdroje

1. Makroekonomické predikce MF ČR
2. Účetní výkazy za 2017-2022
3. Výsledky FA a postup z teoretické části
4. Informace ze sdělovacích prostředků

Výsledky práce

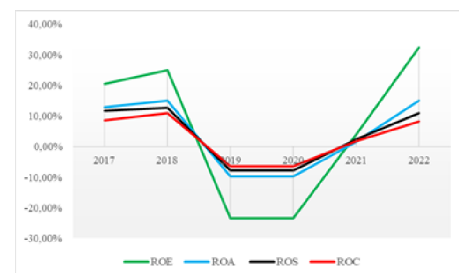
1. Analýza vnějších příčin – vývoj makroekonomických ukazatelů

➔ Komparací s výsledky finanční analýzy **nebyly** vnější okolnosti (Covid-19, energetická krize, Rusko-ukrajinský konflikt) hodnoceny jako **hlavní příčina** finanční nestability Liberty Ostrava a.s.

2. Analýza vnitřních příčin – finanční analýza Liberty Ostrava a.s.

➔ Schopnost **generovat zisk** ve všech letech sledovaného období (2017-2022) kromě 2019-2020:

- ✓ čistý zisk průměrně za 2017 a 2018 ve výši 3,6 mld. Kč
- ✓ čistý zisk za rok 2022 ve výši 6,1 mld. Kč
- ✓ ROE průměrně za 2017 a 2018 ve výši 22,6 %
- ✓ ROE průměrně za 2022 ve výši 32,3 %
- ✓ efektivní využívání **aktiv** kromě roku 2021
- ✓ **likvidita** byla kromě roku 2021 na **doporučených** hodnotách
- x **provozní CF** ve všech letech **záporné**



Výsledky práce

3. Posouzení krizové fáze v Liberty Ostrava a.s.

- ➔ Na základě komparace charakteristik jednotlivých etap krizové fáze podniku s výsledky finanční analýzy se společnost Liberty Ostrava a.s. **nenacházela** v letech 2017-2022 v krizi

4. Zhodnocení již přijatých opatření na základě dalšího vývoje

- ➔ Autor práce vyhodnotil dosavadní opatření jako **neefektivní** a **neúčinná** vzhledem k dalšímu vývoji společnosti Liberty Ostrava a.s.
 - společnost Liberty Ostrava a.s. poskytla **úvěr** po roce 2022 mateřskému holdingu Liberty Steel **přes cca 7 mld. Kč**
- ➔ podle autora práce tento **úvěr zapříčinil** problémy s likviditou společnosti, která vyústila až ve vyhlášení všeobecného moratoria na konci roku 2023.

Doporučení

Na základě výsledků je autorem práce doporučeno:

1. Nastavit ze strany Liberty Steel **splátkový kalendář** tak, aby mohly být **uhrazeny závazky** věřitelům, zejména hl. věřiteli el. energie (ve výši cca 2,2 mld. Kč);
2. Na základě provedené vnitřní analýzy v Liberty Ostrava a.s. **znovuzprovoznit rentabilní** podnikatelské činnosti a ostatní činnosti **outsourcovat**, což umožní **přeměnit náklady** neproduktivních pracovníků na **překážkách** ze strany zaměstnavatele **na výnosy**;
3. Nastavit managementem společnosti **ambiciózní**, avšak **dosažitelné ukazatele** a **cílové hodnoty výkonnosti** společnosti, pro kontrolu efektivity a účinnosti sanačních opatření (na základě ukazatelů **finanční analýzy** použité v bakalářské práci);
4. Z **dlouhodobého horizontu** je doporučeno nastavit **strategii společnosti** Liberty Ostrava a.s., která by umožnila generovat podniku **vyšší přidanou hodnotu** a dosažení **konkurenční výhody**, což z aktuálně nastavené strategie společnosti podle autora práce **nevyplývá**.

Shrnutí

Na základě výsledků finanční analýzy a zhodnocení dalšího vývoje společnosti bylo zjištěno:

- ➔ společnost je **schopna** na základě své podnikatelské činnosti **generovat zisk, rentabilitu i likviditu** v doporučené výši podle odborných autorů
- ➔ pokud by **nebyly poskytnuty úvěry**, které dosud ze strany holdingu Liberty Steel **nebyly splaceny**, platební schopnost společnosti Liberty Ostrava a.s. by **nebyla ohrožena**
- ➔ společnost by **dokázala reagovat** na vnější události negativně ovlivňující ekonomiku, jako je např. nárůst el. energie.
- ➔ pro eliminaci rizika narušení obchodních vztahů v Moravskoslezském kraji a ztráty 20 000 pracovních míst je nezbytné přijmout opatření dle doporučení autora práce.

