

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Teze diplomové práce

Finanční analýza společnosti Plzeňský

Prazdroj, a.s.

Bc. Martin Procházka

©2015 ČZU v Praze

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá finanční analýzou podniku Plzeňský Prazdroj, a.s. Je zaměřena na aplikaci stavových a poměrových finančních ukazatelů, aplikaci Altmanova bankrotního modelu a modelů ověřujících bonitu podniku a také aplikaci ekonomické přidané hodnoty jako moderního nástroje pro finanční hodnocení podniku. V práci je uvedena problematika použití finančních ukazatelů. Finanční ukazatele jsou použity v časových řadách a jejich průběhy jsou diskutovány. Závěry získané finanční analýzou Plzeňského Prazdroje, a.s. jsou srovnány v rámci odvětvových průměrů i s konkurenčními podniky. Na závěr je zhodnoceno postavení Plzeňského Prazdroje, a.s. na trhu s pivem.

Klíčová slova: rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, časové řady, finanční analýza, výsledek hospodaření, Plzeňský Prazdroj, pivovarnictví, ekonomické přidaná hodnota

Cíle a metodika

Cílem diplomové práce je hodnocení finančního zdraví společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. zabývající se výrobou a prodejem piva a pivních produktů. Plzeňský Prazdroj je největším pivovarnickým podnikem v České republice a patří do jedné z největších nadnárodních pivovarnických skupin jménem SABMiller. Vzhledem k oblibě piva v České republice je také trh s pivem velmi rozmanitý. Na trhu je velké množství pivovarnických skupin i menších samostatných pivovarů produkující velké množství různých značek. Cílem diplomové práce je tedy také analýza a zhodnocení situace na trhu s pivem, porovnání Plzeňského Prazdroje v rámci odvětví a konkurence. V diplomové práci lze nalézt nejen rozbor základních parametrů finanční analýzy jako absolutní ukazatele a poměrové ukazatele, ale i aplikaci bankrotních a bonitních indikátorů, či moderního finančního ukazatele EVA (ekonomické přidané hodnoty). Výše zmíněné ukazatele jsou nejprve hodnoceny v teoretické rovině v podobě literární rešerše. V praktické části jsou tyto ukazatele aplikovány a výsledky jsou na závěr zhodnoceny spolu s možnými doporučeními.

V praktické části je k analýze trhu s pivem diskutována celkový výstav piva v České republice a výstav piva pro export v porovnání ke spotřebě piva v České republice.

Analyzovány jsou výstavy piva nejvýznamnějších pivovarnických skupin a pivovarů, které jsou vzájemně porovnávány. Tato část diplomové práce obsahuje množství grafů, které názorně ilustrují situaci na trhu s pivem. V další části je analyzován Plzeňský Prazdroj na základě poměrových ukazatelů, mezi které patří ukazatele řízení aktiv, pasiv, ukazatele likvidity, zadluženosti a rentability. Dalším hodnoceným a diskutovaným instrumentem je bankrotní model v zastoupení Altmanovi analýzy a bonitní modely quick test a index bonity. Posledním použitým nástrojem finanční analýzy je hodnocení pomocí ekonomické přidané hodnoty. Ekonomická přidaná hodnota použitá v diplomové práci je odvozena na základě metodiky, kterou používá Ministerstvo průmyslu a obchodu (INFA) a která je uzpůsobena k hodnocení podniků v prostředí České republiky, kde není dostatečně vyvinut kapitálový trh. Tento model využívá pro výpočty vážené průměrné náklady kapitálu (WACC) v odlišném pohledu, než je obecně známo. Jejich výše je odhadnuta za pomoci dílčích rizikových přírážek. WACC vyjadřují vážené průměrné náklady kapitálu nezadluženého podniku. Výhodou modelu INFA je, že tento model nevyžaduje data nedostupná externím analytikům a nevyžaduje pro jeho aplikaci strategicky cenné a tedy i nedostupné informace, čímž na druhou stranu může docházet ke snížení přesnosti ukazatele. Toto snížení přesnosti je způsobeno omezením se na účetní data místo na data tržně oceněné. Dalším nedostatkem této metody je absence informací nutných pro úpravu výsledku hospodaření a aktiv. Tato úprava spočívá ve vymezení operačního výsledku hospodaření a operačních aktiv. Slovo operační v tomto pojetí znamená aktiva bezprostředně se podílející na tvorbě hospodářského výsledku. Nejsou to tedy aktiva pro vedlejší činnosti. Bohužel pro externí analytiku není často možné získat informace, které by vedly k přesnému vymezení operačních veličin. I přes výše řečené je EVA cenným nástrojem pro porovnání konkurence a odvětví pomocí poměrového ukazatele hodnotové rozpětí (value spread), kdy je EVA a hodnotové rozpětí vypočteno u všech podniků pomocí stejné metodiky.

Zhodnocení finančního zdraví Plzeňského Prazdroje, a.s.

Finanční analýza Plzeňského Prazdroje byla provedena z pohledu externího analytika, jehož zdrojem jsou data veřejně dostupná. Finanční situace byla hodnocena jak z pohledu vývoje trhu, samotného podniku, tak z pohledu nejbližších konkurenčních podniků a odvětví dle klasifikace NACE – 11, což je výroba nápojů.

Z provedené analýzy trhu s pivem vyplynulo, že v posledních letech se spotřeba piva dostala na své porevoluční minimum a to 142,5 litrů na osobu ročně ze svého maxima v roce 2005, kdy dosahovala 163,5 litru na osobu ročně. Tento pokles byl s velkou pravděpodobností zapříčiněn hospodářskou recesí probíhající v letech 2008 až 2011 a zároveň změnou životního stylu mladších generací populace. Snížením spotřeby piva došlo taktéž ke snížení jeho výstavu, což vedlo ke změnám v majetkové oblasti a hlavně ke změnám ve struktuře zdrojů financování majetku. S klesající spotřebou piva došlo k poklesu aktiv, která by zůstala nevyužita a nadbytečně by zatěžovala podnik náklady. Ze svého maxima v roce 2007 v hodnotě 19,5 mld. Kč klesl majetek podniku na 15,1 mld. Kč v roce 2013. Zároveň také došlo od roku 2011 ke změnám ve financování majetku. V dřívějších letech byl podnik financován zejména vlastním kapitálem a to až ze 75,9% v roce 2008. V roce 2013 byl podíl vlastního kapitálu již 37,7%. Změnami ve struktuře se Plzeňský Prazdroj ztotožnil se strukturou majetku a zdrojů financování v odvětví. Plzeňský Prazdroj je v roce 2013 financován 62% cizího kapitálu. Obecně doporučený podíl cizího kapitálu je 50%, který je také hranicí předlužení. (Synek M. a kol., 2003, str. 359)

Plzeňský Prazdroj je vysoce nadprůměrný v oblasti rentability kapitálu a obzvláště rentability vlastního jmění, kde dosahuje hodnot až 53,75%, což je výsledek extrémně vysoký v porovnání s odvětvovým průměrem ve výši 8,0%. Naopak v hodnotách likvidity na všech úrovních je Plzeňský Prazdroj pod obecně doporučovanými hodnotami a i pod odvětvovým průměrem. Zde by bylo vhodné snížit objem krátkodobých závazků, popřípadě zvýšit objem krátkodobých aktiv. Z analýzy poměrových ukazatelů dále vyplynulo, že Plzeňský Prazdroj nemá problémy s průměrnou dobou splatnosti pohledávek, která je pod 30 dní, což je obvyklá doba splatnosti faktur.

V indikátorech bonity se Plzeňský Prazdroj pohybuje taktéž v dobrých hodnotách. Dle Altmanovy analýzy se podnik pohyboval sice v šedé zóně, ale u indikátoru bonity dosáhl velmi vysokého skóre, které signalizuje velmi nízkou pravděpodobnost insolvence

a to za celé sledované období. V QUICK testu byl Plzeňský Prazdroj ohodnocen pouze průměrnými známkami, což bylo způsobeno velmi nízkou hodnotou cash-flow.

V oblasti ekonomické přidané hodnoty počítané pomocí modelu INFA má Plzeňský Prazdroj vysoce nadprůměrné hodnoty, které svědčí o stabilní výnosnosti podniku. I přes pokles výstavu piva dokáže Plzeňský Prazdroj udržovat roční ekonomickou přidanou hodnotu ve vysokých hodnotách nad 2 mld. Kč (2,6 mld. Kč pro rok 2013). Tento výsledek svědčí o nízkých alternativních nákladech kapitálu a vážených průměrných nákladech kapitálu. Hodnotové rozpětí podniku je pro rok 2013 celých 46,5% což je hodnota vysoce převyšující konkurenci a obzvláště průměrnou hodnotu v odvětví, která byla pro rok 2013 záporná a to -6,9%. Plzeňský Prazdroj, dle provedených analýz, přináší svému investorovi vysoký ekonomický zisk a vysoce zhodnocuje svůj majetek.

V porovnání s konkurenčními podniky zaujímá Plzeňský Prazdroj dlouhodobě první příčku jak v celkovém výstavu piva, tak ve výstavu piva pro Českou republiku s podílem na trhu nad 40% (v případě exportu činí podíl více než 30%). Z analýz finanční struktury vyplynulo, že v tomto odvětví volí různé podniky různé struktury majetku a financování. Zatímco se Plzeňský Prazdroj a Heineken orientují na financování majetku zejména cizím kapitálem, Bernard a Budějovický Budvar se orientují na financování zejména vlastním kapitálem. Mezi přednosti Plzeňského Prazdroje jistě patří nadprůměrná efektivita osobních nákladů a podíl nákladů na výnosech jen ve výši 73,7%.

I přes rostoucí zájem potenciálních zákazníků o menší pivovary rodinného typu zaměřuje Plzeňský Prazdroj pozornost na své tradiční pivo značky Pilsner Urquell a ve spojení s obsáhlým portfoliem dalších značek pokrývá takřka všechny segmenty trhu s pivem. Pokles ve spotřebě piva v České republice vyvažuje rozšiřováním exportu a licenční výroby piva v jiných zemích. Plzeňský Prazdroj dokáže rychle reagovat na změny trhu a to jak změnami ve struktuře majetku a financování, tak i v orientaci na výrobky a trhy. Dle provedených analýz relativně dlouhého časového období není pravděpodobné, že by se Plzeňský Prazdroj dostal do finančních potíží a je pravděpodobné, že v několikaletém horizontu si bude udržovat vysokou ziskovost bez výraznějších výkyvů.

Seznam použitých zdrojů

BLAHA, Sid, Zdeněk, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1995. 160 s. ISBN 80-85603-80-2

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-71795-29-1

MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 494 s. ISBN 978-80-86929-67-5

MAŘÍK, Miloš, MAŘÍKOVÁ, Pavla. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0

SEDLÁČEK, Jaroslav, ÚRADNÍČEK, Vladimír, HAMPLOVÁ, Eva. *Finanční analýza*. 1. vyd. Brno: M. U. Brno, 1998. 190 s. ISBN 80-21017-75-9

SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 3. vyd. Praha: Grada, 2003. 471 s. ISBN 80-24705-15-X

SYNEK, Miloslav a kol. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 80-74003-36-1