

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Teze diplomové práce**

**Finanční analýza společnosti Plzeňský Prazdroj**

**Adriana Volmanová**

© 2015 ČZU v Praze

## **Souhrn**

Předmětem této diplomové práce je finanční analýza společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s. Diplomová práce je rozdělena na část teoretickou a praktickou. Teoretická východiska práce shrnují poznatky z odborné literatury. V této části je vymezena podstata a účel finanční analýzy, znázorněn postup a jednotlivé etapy finanční analýzy a představeny metody včetně jejich členění a vzorců pro výpočet konkrétních ukazatelů. Následuje praktická část diplomové práce, která z daných teoretických poznatků vychází. Jsou aplikovány vybrané metody finanční analýzy, a na základě interpretace získaných výsledků je zhodnocena finanční situace společnosti Plzeňský Prazdroj během sledovaných let 2003-2009 a následně 2012-2013. V závěru práce jsou výsledky z jednotlivých oblastí finanční analýzy shrnuty a komplexně posouzeny. Případně jsou navržena určitá opatření, která by mohla vést ke zlepšení těchto výsledků, a tedy celkové finanční situace společnosti.

**Klíčová slova:** finanční analýza, Plzeňský Prazdroj, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita, Du Pont, aktiva, pasiva, tržby, zisk, náklady

## Cíl práce a metodika

Cílem práce je na základě provedené finanční analýzy a jejích výsledků, zobrazit a zhodnotit finanční situaci společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s., vyvodit možné závěry a navrhnout případná opatření vedoucí ke zlepšení dané situace.

Před vypracováním teoretické části jsou prostudovány dostupné zdroje a odborná literatura k danému tématu. Následuje komparace získaných poznatků z jednotlivých zdrojů a zpracování teoretických východisek, potřebných pro vypracování části praktické. Pro uvedení do současné situace společnosti a odvětví, ve kterém Plzeňský Prazdroj působí, jsou analyzovány a představeny informace, čerpané především z oficiálních webových stránek Plzeňského Prazdroje, tiskových zpráv společnosti a statistik Českého svazu pivovarů a sladoven. Samotnému provedení finanční analýzy předchází vyhledání, shromáždění a zpracování potřebných podkladů, ze kterých jsou data pro finanční analýzu čerpána. Základním podkladem jsou výroční zprávy společnosti, které obsahují účetní výkazy. Finanční situace společnosti je hodnocena pro rok 2003-2013. Rok 2010-2011 je však v některých případech z analýzy vynechán, a to z důvodu změny, která v tomto období ve společnosti nastala. V roce 2010 došlo ve společnosti Plzeňský Prazdroj k oddělení obchodní jednotky European Imports, a proto společnost mimořádně vykazovala své výsledky za dvouleté finanční období. Srovnatelnost výsledků společnosti po této události s obdobími předchozími je tedy značně omezena. Ve většině případů jsou tedy analyzovány roky 2003-2009 s tím, že se pokračuje hodnocením let, které následovaly po změně, tedy rokem 2012 a 2013. Výsledky hospodaření jsou za tyto roky vykázány běžným způsobem, tedy za jeden rok. Roky, které jsou analyzovány, nepředstavují roky kalendářní, ale hospodářské. Například rok 2003 představuje účetní období začínající 1. 4. 2003 a končící 31. 3. 2004. Ve stejném rozmezí, tedy od 1. 4. do 31. 3. jsou i roky ostatní. Ve fázi, kdy jsou připraveny veškeré potřebné podklady, se přistoupí k samotné analýze, která je provedena za pomoci metod popsanych v teoretické části práce. Konkrétně je finanční situace společnosti hodnocena na základě horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztrát, výsledků získaných výpočty vybraných poměrových ukazatelů z oblasti rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti, vypočten je také index důvěryhodnosti. Pro zobrazení vazeb a vlivů jednotlivých ukazatelů je proveden pyramidální rozklad ukazatele ROE. Určení vlivu změn dílčích ukazatelů na změny ukazatelů vrcholových je provedeno pomocí funkcionální metody – diskrétního výnosu. Na závěr je provedena syntéza výsledků finanční analýzy, jejich zhodnocení a vyvození možných důsledků plynoucích z dané situace pro další fungování společnosti.

## Výsledky diplomové práce

Společnost Plzeňský Prazdroj, a. s. je předním výrobcem a exportérem českého piva, a je tvořena pivovary Plzeňský Prazdroj a Gambrinus v Plzni, Radegast v Nošovicích a pivovarem Velké Popovice ve středních Čechách. Plzeňský Prazdroj je členem koncernu SABMiller, jedné z největších pivovarnických společností světa, která zároveň ovládá jediného akcionáře společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s., kterým je Pilsner Urquell Investments B. V. se sídlem v Nizozemí.

Výsledky společnosti je potřeba hodnotit vždy v kontextu s vývojem trhu a odvětví, ve kterém podnik působí. Finanční situaci společnosti Plzeňský Prazdroj a vůbec celé pivovarské odvětví v České republice ovlivnila ekonomická krize započatá roku 2008, která zapříčinila zpomalení celkové produkce, růst nezaměstnanosti a omezení spotřeby.

I přes silnou tradici piva v České republice, kterou lze demonstrovat statistikami umisťujícími Českou republiku na vrchol žebříčku konzumace piva v Evropě s celkovým výsledkem 143 litrů/osobu/rok, lze zaznamenat v tomto odvětví pokles poptávky a změny v chování konzumentů piva. Pokles produkce pivovarů začal v roce 2009 a pokračoval i v roce 2010, kdy byl prohlouben zvýšením spotřební daně na pivo. Celkem se za tyto dva roky snížila produkce o 14,5 %. Neblahým trendem, který má na celkový pokles pivního trhu, a snížení zisku společnosti nejvyšší podíl, je přesun spotřeby z restauračních zařízení do domácností. Zvýšenou konzumaci baleného piva lze přičítat jeho nižším cenám a hospodárnosti spotřebitelů. Dalším trendem v konzumaci piva jsou pivní speciály, jejichž obliba stoupá. Kromě toho, že na tento trend reagují zavedené pivovary rozšiřováním svého portfolia o nové produkty, zažívají boom minipivovary a restaurační pivovary, kterých bylo v roce 2013 již 215. I přes to, že dohromady dosahují podílu na trhu jen kolem 1 %, našly si zde své stálé místo i spotřebitele. Plzeňský Prazdroj v tomto směru nezůstává pozadu a své portfolio také rozšiřuje. V roce 2013 byl zahájen provoz nové linky na výrobu těchto inovativních nápojů. Investice směřují i do dalšího rozvoje výroby. V průběhu posledních deseti let byly instalovány nové cylindrokónické tanky, vybudována nová stáčírna, a v neposlední řadě nová linka na stáčení do PET lahví, jejíž místo je důležité především kvůli zmíněnému fenoménu přesunu spotřeby z hospod do domácností. Investice do inovací jsou pro společnost důležité. I přes počáteční vynaložení velkého objemu finančních prostředků dochází díky novým technologiím ke zvýšení kapacity výroby, a v průběhu času ke snižování nákladů a zvyšování efektivity. Příznivější zprávy o vývoji odvětví lze zaznamenat v roce 2011, kdy se neblahý trend poklesu produkce zastavil, a celkový výstav se dokonce meziročně zvýšil o 2,7 %. Co se týče posledního sledovaného roku, tedy roku 2013, zaznamenal výstav meziroční nárůst o 0,6 %, ovšem

při současném poklesu výstavu pro domácí trh o 1,1 %. Příležitost lze spatřit v exportu, který v roce 2013 vzrostl meziročně o 9 %.

Během let ovlivněných celosvětovou krizí se snížily prodeje i Plzeňskému Prazdroji, který je se svým více než čtyřicetiprocentním podílem jedničkou na trhu. Jak ukázala horizontální analýza výkazu zisku a ztrát, v roce 2009 poklesly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb o 3,84 %, a s tím výsledek hospodaření za účetní období o 12,10 %. I přes to, že v roce 2008 ještě tržby za prodej vlastních výrobků a služeb zaznamenaly meziroční růst o 1,23 %, výsledek hospodaření se snížil o 7,21 %. V roce 2013 se však výsledek hospodaření zvýšil o 5,19 %, což je pozitivní zpráva, i vzhledem k tomu, že tržby za prodej zboží i za prodej vlastních výrobků a služeb se meziročně snížily. Společnost se zároveň snaží racionalizovat výrobu a šetřit náklady. Výkonová spotřeba se snížila téměř stejným tempem jako tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, a náklady vynaložené na prodané zboží se dokonce snížily intenzivněji než tržby za prodej zboží.

Snahu o úsporu nákladů a zvyšování efektivity výroby, lze kromě investic do nových technologií, spatřit v nedávném počínu společnosti, kdy během roku 2014 spustila společnost největší propouštění v pivovarnickém oboru za poslední roky. Propouštění by se mělo dotknout zhruba 70 lidí. Kolem stovky lidí propustil Plzeňský Prazdroj již před devíti lety.

Dalším důležitým bodem zájmu byla struktura zdrojů financování. Vlastní kapitál se v roce 2013 podílí na celkových aktivech z 37,66 % a cizí kapitál z 62,34 %. Do roku 2011 byla situace opačná, vyšší podíl na celkovém financování nesly vlastní zdroje. Poměr vlastního kapitálu k celkovým pasivům se dokonce až do roku 2008 zvyšoval. Otázkou únosnosti zvyšujícího se zadlužení se zabývá poměrová analýza v oblasti zadluženosti. Důležité je, aby dokázal podnik hradit náklady spojené s dluhovým financováním. Pomocí ukazatele úrokového krytí lze znázornit, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Jelikož Plzeňský Prazdroj v roce 2013 produkuje zisk 31,11 krát vyšší než činí nákladové úroky, nemá s hrazením úrokových plateb ze zisku žádný problém. Společnost tedy zvyšováním cizího kapitálu jako zdroje financování svou finanční stabilitu nikterak neohrožuje. V souvislosti s dluhovým financováním byly také zmiňovány efekty finanční páky. Vliv finanční páky se projevuje ve zvýšení rentability vlastního kapitálu. Podmínkou je, aby úroková míra cizího kapitálu byla nižší než rentabilita celkového kapitálu. Ve všech sledovaných obdobích byla rentabilita celkového kapitálu společnosti vyšší než úroková míra, to znamená, že Plzeňský Prazdroj by k využití většího množství cizích zdrojů, a tím zvýšení rentability vlastního kapitálu, prostor měl. Jak bylo pomocí analýzy poměrových ukazatelů zjištěno, ukazatel rentability vlastního kapitálu měl od roku 2003 do roku 2009 klesající tendenci, a to právě kvůli zvyšování poměru

vlastního kapitálu na celkovém financování. Situaci, kdy došlo ke zvýšení rentability díky změně poměru zdrojů financování ve prospěch dluhového, lze znázornit v roce 2012 a 2013. Zatímco v roce 2009 činil ukazatel rentability vlastního kapitálu 0,25, v roce 2012 a 2013 již dokázala 1 Kč vlastního kapitálu vyprodukovat okolo 0,50 Kč. Nicméně společnost učinila určité změny ve formě využití úvěrů. Společnost využívala až do roku 2011 bankovní úvěry a výpomoci a v roce 2006 a 2008 navíc úvěry od spřízněné strany. V průběhu roku 2012 však došlo ke splacení všech kontokorentních úvěrů od banky a společnost přešla pouze na vnitroskupinové financování. Jelikož jsou tyto úvěry úročeny výhodnějšími sazbami, může Plzeňský Prazdroj díky tomuto způsobu financování ušetřit na nákladových úrocích a zvyšovat svou rentabilitu.

Na první pohled špatné výsledky finanční analýzy vykazovala společnost v oblasti likvidity. Bylo zjištěno, že ve všech sledovaných obdobích společnost ani zdaleka nedosahovala doporučených hodnot. Není však možné o Plzeňském Prazdroji prohlásit, že není schopný splácet své závazky. Vysvětlením je agresivní řízení oběžných aktiv. Držení zbytečně vysokého množství oběžných aktiv je neefektivní, jelikož váže finanční prostředky, které by se daly využít výnosnějším způsobem. Společnost nemusí držet nadměrné objemy zásob či peněžních prostředků díky racionalizaci výrobního procesu, zrychlování výrobního cyklu, technologickým změnám, a také díky zlepšování vztahů s obchodními partnery. Vysvětlení systému splácení závazků lépe dokreslí výsledky analýzy aktivity. V oblasti aktivity jsou výsledky všech ukazatelů velmi příznivé. Delší doba obratu závazků, kterou si společnost může díky své vysoké vyjednávací síle dovolit, umožňuje závazky hradit z přijatých tržeb. Doba splatnosti závazků je totiž vyšší než součet doby splácení pohledávek a doby obratu zásob.

O oblast řízení peněžních prostředků a platební schopnosti společnosti se stará cash management, jehož úkolem je tento proces vysoce zefektivnit. Pomoci s platební schopností a efektivním využitím peněžních prostředků by měl také pomoci nástroj cash pooling, o kterém je první zmínka ve Výroční zprávě Plzeňského Prazdroje v roce 2012. Je vidět, že společnost Plzeňský Prazdroj a její držitel hledají stále nové strategie, které by prosperitu společnosti mohly zvyšovat. Není tedy třeba společnosti doporučovat navýšení oběžných aktiv pro lepší zajištění likvidity, neboť strategie, kterou v oblasti likvidity a řízení oběžných aktiv Plzeňský Prazdroj vede, a kterou si zároveň ke svému postavení může bezpečně dovolit, zajišťuje vyšší výnosnost.

Finanční analýzou bylo ověřeno dobré finanční zdraví společnosti, a její postavení a stabilitu na trhu lze jen potvrdit. Takto významné společnosti, která má své vnitřní mechanismy jisté výborně zvládnuté a nastavené tak, aby dosahovala při svých možnostech

nejvyšší efektivnosti, nelze na základě výsledků této diplomové práce doporučit konkrétní změny. I přes pokles tržeb a zisků má Plzeňský Prazdroj stále možnosti pro zvyšování své efektivnosti pomocí investic, pro vyvíjení a uvádění nových produktů na trhu, a propagaci svých značek. V tomto by měla společnost nadále pokračovat. Do budoucna lze očekávat udržení pozice předního výrobce piva v České republice. Zároveň nelze předpokládat výrazný růst společnosti. V případě, že by společnost překročila 50% podíl na trhu, vystavila by se silnému drobnohledu Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže. Případně by nemuselo být rozšíření společnosti ani schváleno.

## Seznam vybraných použitých zdrojů

1. HRDÝ, M., HOROVÁ, M., 2009. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
2. KEJHA, J., JANOUŠKOVEC, J., JARINA, V., 2012. *Plzeňský Prazdroj, Příběh který nepřestává inspirovat*. NAVA. 248 s. ISBN 978-80-7211-427-6.
3. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J., 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. C.H. Beck. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
4. KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., ŠTEKER, K., 2012. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady – 2., rozšířené vydání*. Grada Publishing, a.s. 240 s. ISBN 978-80-247-445-8.
5. KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P., 1998. *Poklady skryté v účetnictví: Díl I – Jak porozumět účetním výkazům. 5. aktualizované vydání*. Polygon. 223 s. ISBN 80-85967-73-1.
6. ROSOCHATECKÁ, E., a kol., 2012. *Ekonomika podniků*. Česká zemědělská univerzita v Praze. 209 s. ISBN 978-80-213-2259-2.
7. ROSS, S. A., WESTERFIELD R. W., JAFFE, J., 2002. *Corporate Finance – 6th edition*. Boston, Mass.: McGraw-Hill. ISBN 0-07-112420-9.
8. RŮČKOVÁ, P., 2010. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
9. RŮČKOVÁ, P., 2011. *Finanční analýza – 4. rozšířené vydání*. Grada Publishing a.s. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
10. SEDLÁČEK, J., 2011. *Finanční analýza podniku*. Computer Press, a.s. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.