

Vliv globalizačních trendů v oblasti výroby cukru sledovaný v českém regionu pomocí sektorové analýzy

Influence of globalisation trends in sugar production area monitoring through the sector analysis in czech region

Ing. Jiří Mach

Summary:

The subscription deals with evaluation of direct foreign investments influence, which is important factor boosting globalisation in czech sector of sugar production. There works five subjects in sugar production (from that 3 with majority of foreign capital) and two smaller, newly entering in the Czech republic, which keeps major shares in the 13 sugar refineries, which was working in campaign 2000/01. By the help of financial analysis of chosen sugar refineries, the influence of direct foreign investments in economy of these enterprises are valuated.

Anotace:

Príspevek si klade za cieľ zhodnotiť vliv prímých zahraničných investícií ako dôležitého faktoru podporujúceho globalizáciu na český sektor výroby cukru. V ČR podniká ve výrobě cukru 5 subjektů (z toho 3 s majoritou zahraničního kapitálu) a dva menší, nově vstoupivší, které mají většinové podíly v celkem 13 cukrovarech pracujících v kampani 2000/01. Pomocí finanční analýzy vybraných cukrovarů jsou hodnoceny vlivy PZI na hospodaření těchto podniků, zejména vliv na majetkovou strukturu.

Key words: sector analysis, direct foreign investments, financial analysis

Klíčová slova: sektorová analýza, přímé zahraniční investice, finanční analýza

Úvod

Přímé zahraniční investice začínají hrát hlavní úlohu v celosvětové produkci cukru a zřejmě přispějí k její další integraci. Příležitost pro tento typ investic vzrůstá s tím, jak jednotlivé vlády ustupují od národního vlastnictví a privatizují průmysl cukrové řepy a třtiny. Privatizace vytváří důležité globalizační možnosti pro společnosti, které investují v rámci cukrovarnického průmyslu tam, kde kapitálové výdaje mohou zaručit efektivní výtěžnost a zisk při zpracování cukrové řepy a třtiny, a kde mohou díky racionalizaci dosáhnout značné produktivity.

Pro producenty, kteří byli dobře chráněni před vtroučením světového trhu s cukrem (zejména EU a USA), jsou hrozby globalizace zhmotněny v podobě tlaku na reformu jejich cukerních režimů. Změny povedou ze střednědobého hlediska přinejmenším k nižším výnosům u výrobců cukru, což bude souviset se snižováním tarifních překážek, a v nejlepším případě pak k podstatně liberálnějšímu tržnímu prostředí, ve kterém by se exportní trhy mohly jednoduše rozplynout. V důsledku toho revidují některé velké evropské cukerní společnosti své obchodní strategie a diverzifikují do příbuzných potravinářských sektorů. Rovněž se snaží rozšiřovat výrobu i z geografického hlediska tím, že investují do průmyslu výroby cukru i v dalších zemích, jak v Evropě tak i jinde. Však také situace v zemích střední a východní Evropy (ZSVE) dostatečně ilustruje, že zahraniční kapitál plyne tam, kde se očekává nejvyšší návratnost a nejnižší riziko a speciálně tam, kde je potenciál pro snižování nákladů s využitím racionalizace a nových technologií.

Maďarská privatizace pokročila až k bodu, kdy zahraniční společnosti získaly většinový podíl ve všech 12 cukrovarech. V České republice je podíl závodů pod kontrolou zahraničních společností na trhu s cukrem asi tříčtvrtinový. Zahraniční kapitál proudí do ZSVE ze západoevropských cukerních společností: zvláště z Francie, Rakouska a Velké Británie. Na českém trhu je to zejména Union SDA Origny, Agrana International a Eastern Sugar. Zájem západoevropských cukrovarnických společností o investice v ZSVE je také umocňován perspektivou vstupu těchto zemí do EU a jejich přístupem k mnohem větším cenovým podporám, které přináší "Cukerní režim" EU, a který nebyl pod tlakem hlavních cenových reforem v rámci "Agendy 2000".

Cíl a metodika

Cílem práce je objasnit způsob, jakým se vstup zahraničních společností projevuje v hospodaření jednotlivých podniků, zejména z pohledu majetkového. V práci jsou užity výsledky sektorové analýzy, která vychází z podobného ozaření podniků do sektorů, jako je tomu v případě odvětví (členění dle odvětvové klasifikace ekonomických činností). Tento pohled však umožňuje eliminovat případy, kdy zařazení podniku do

uritého odvítví neodpovídá plni realitě (např. bývalé státní podniky, èi v našem pøípadě oddílení podnikù, které jsou plni v èeských rukách). K tomuto účelu byly cukrovary rozčleněny do skupin, podle majoritního vlastníka:

1. **Union SDA** – zahrnuje 3 cukrovary (Dobruška, Mělník a České Meziříčí). U této skupiny nebyly bohužel k dispozici delší časové řady a byl proto vybrán k analýze pouze cukrovar největší, kde bylo rovněž v minulosti nejvíce investováno do modernizace. Jedná se o cukrovar Dobruška, který má z našich cukrovarů největší zpracovatelskou kapacitu (7000 tun řepy za den) a na českém trhu zaujímá cca 20 %.
2. **Eastern Sugar** – ovládá cukrovar v Náměšticích (Hanácké cukrovary) a v Kojetíně, rovněž vlastní největší majetkový podíl ve společnosti Cukrpol (35 %). Zde byly společně zkoumány povinně zveřejňované výkazy prvních dvou cukrovarů a zvláště pak Cukrpol Praha – Modřany, a. s.
3. **Agrana International** – která prostřednictvím akciové společnosti Cukrovar Hrušovany n. J. ovládá i cukrovar v Opavě, a která od 1. 1. 2001 používá obchodní název Moravskoslezské cukrovary, a. s.

U výše uvedených skupin byly sledovány zejména časové řady hodnot *HIM*, *Základního jmění* a *Cizích zdrojů*, u kterých bylo provedeno podrobnější členění na *Závazky* a *Bankovní úvěry a výpomoci*. U závazků byly použity hodnoty té kategorie (dlouhodobé vs. krátkodobé), která v dané skupině zaujímala významnější podíl. K analýze byl použit systém FAN, hodnoty pro skupinu, která obsahovala více než jeden podnik, byly vypočítány jako vážený průměr hodnot jednotlivých podniků, které byly váženy podílem jejich celkového kapitálu na celkovém kapitálu všech podniků.

Programový systém FAN (Finanční ANALýza) slouží pro finanční analýzu ekonomických výsledků podniku a jeho srovnávání s dalšími podniky oboru. Systém je vytvořen a provozován v prostředí databázového systému MS Access. Z formálního hlediska má dvě důležité komponenty – programový soubor a soubor s databází analyzovaných podniků - jejich vstupních dat a výsledků včetně definice soustavy poměrových ukazatelů, ze kterých byly vybrány následující:

1. Finanční nezávislost (FN)

$$FN = \frac{VK}{K} * 100$$

2. Celková zadluženost (CZ)

$$CZ = \frac{CK}{K} * 100$$

3. Krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem (KSADK)

$$KSADK = \frac{DK}{SA} * 100$$

kde:	<i>VK</i>	vlastní kapitál (v rozvaze vlastní jmění)
	<i>CK</i>	cizí kapitál (cizí zdroje)
	<i>K</i>	kapitál (celková pasiva)
	<i>DK</i>	dlouhodobý kapitál (vlastní jmění a dlouhodobý cizí kapitál, tj. rezervy + dl. závazky + bank. úvěry dlouhodobé),
	<i>SA</i>	stálá aktiva.

Čím vyšší je podíl vlastního kapitálu, tím je i vyšší finanční stabilita podniku, jeho odolnost vůči krizi a tím menší je jeho závislost na věřitelích. Čím je naopak vyšší podíl cizího kapitálu, tím horší je finanční stabilita podniku, a to zvláště v období poklesu tržeb. Nebezpečí vyplývající z vyšší zadluženosti však ještě závisí na struktuře zadlužení, neboť dlouhodobý cizí kapitál je bezpečnější než krátkodobý cizí kapitál.

Co se týče ukazatele krytí stálých aktiv, z finančního managementu plyne, že stálá aktiva podniku (jeho nemotný a hmotný investiční majetek a finanční investice) by měla být kryta dlouhodobými zdroji a nikoli krátkodobými. Vzhledem k tomu by měl ukazatel krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem přesahovat 100 %. Obecně platí, že čím je tento ukazatel krytí vyšší, tím je vyšší i finanční stabilita podniku.

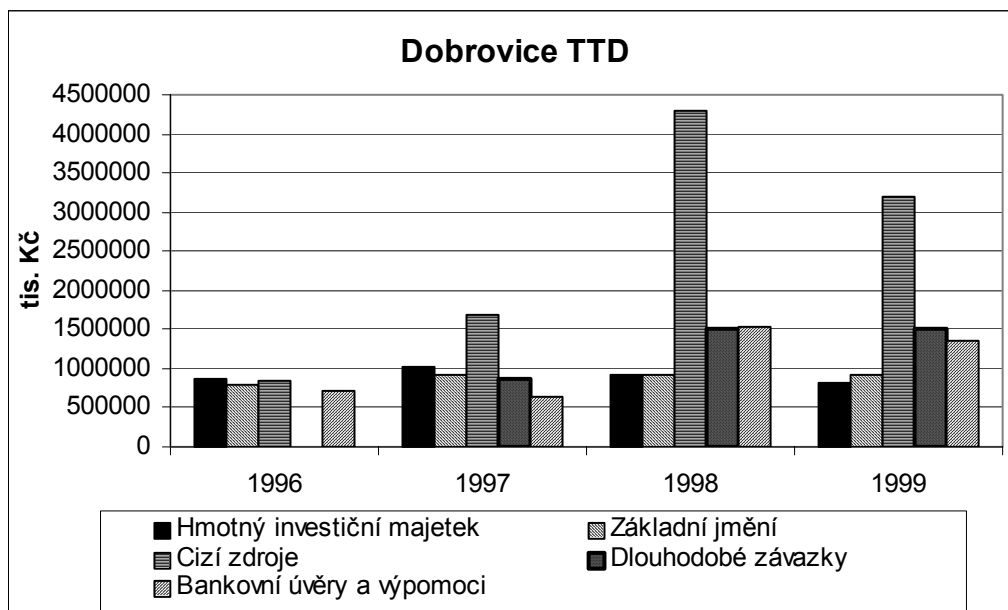
Výsledky a diskuse

Vstupy zahraničních společností do českých cukrovarů se z hlediska majetkového výkaznictví mohly uskutečňovat pomocí finanční účasti, což by se zřejmě projevilo navýšením základního jmění (a obecně vlastního jmění), a z hlediska modernizace cukrovarů zvyšováním hodnot hmotného investičního majetku (*HIM*), případně zvyšováním dlouhodobých závazků (zejména k podnikům ve skupině) jako jednoho ze zdrojů financování této modernizace.

Největší přírůstky **hmotného investičního majetku** (HIM) byly zaznamenány u všech skupin v rozmezí let 1996 – 1997, u cukrovaru Dobrovice byla v tomto období modernizace dokončována (největší přírůstek v r. 1997 - viz *Graf 1*). Pouze u společnosti Cukrspol, kam patří i cukrovary Hrochův Týnec a Zvoleněves, byl zaznamenán od roku 1994 úbytek HIM a rovněž nehmotný investiční majetek vykazoval v celém zkoumaném období nulové hodnoty (viz *Graf 2*).

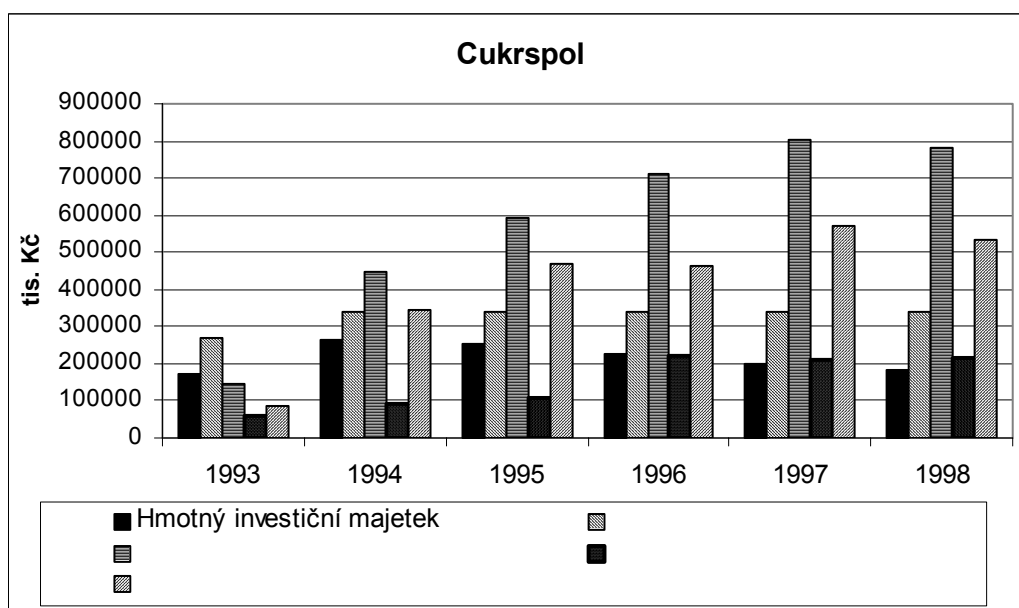
U většiny cukrovarů platí, že největší podíl na cizích zdrojích mají **bankovní úvěry a výpomoci**. U této položky byl zaznamenán nárůst prakticky u všech skupin, přičemž nejvyšší hodnoty byly dosahovány na konci období s očekávaným poklesem těchto úvěrů (viz *Graf 3 a 4*). Můžeme předpokládat, že tak jak se zvětšovaly majetkové podíly zahraničních společností, byly i banky stále více ochotny půjčovat peníze a to nejen krátkodobější, ale i dlouhodobější povahy.

Graf 1:



Pozn.: Odpisy se pohybují okolo 100 mil. Kč a mají stagnující charakter.

Graf 2:



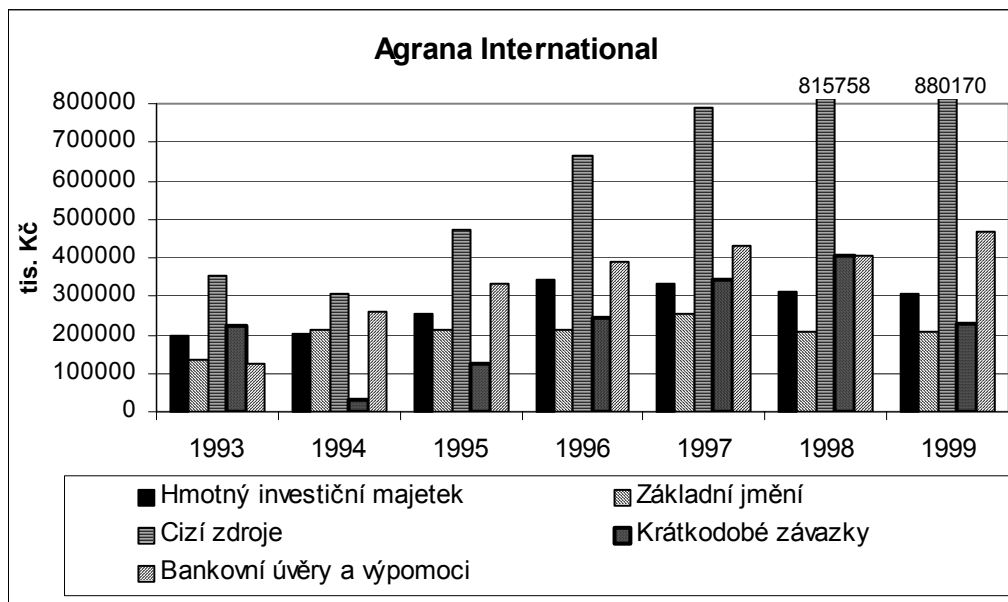
Pozn.: Nejvyšší odpisy v r. 1995 (30 mil.), klesající tendence (v roce 1998 kolem 14 mil. Kč).

Rovněž **závazky** (ať již dlouhodobé či krátkodobé) tvoří značnou část cizích zdrojů, a to zejména na konci sledovaného období (1998 – 1999), což může mít dvě hlavní příčiny. Tou první mohou být odbytové

problémy v uvedených letech, kdy dovoz nebyl striktně omezován a český trh byl zaplaven levným, subvencovaným cukrem ze zahraničí.

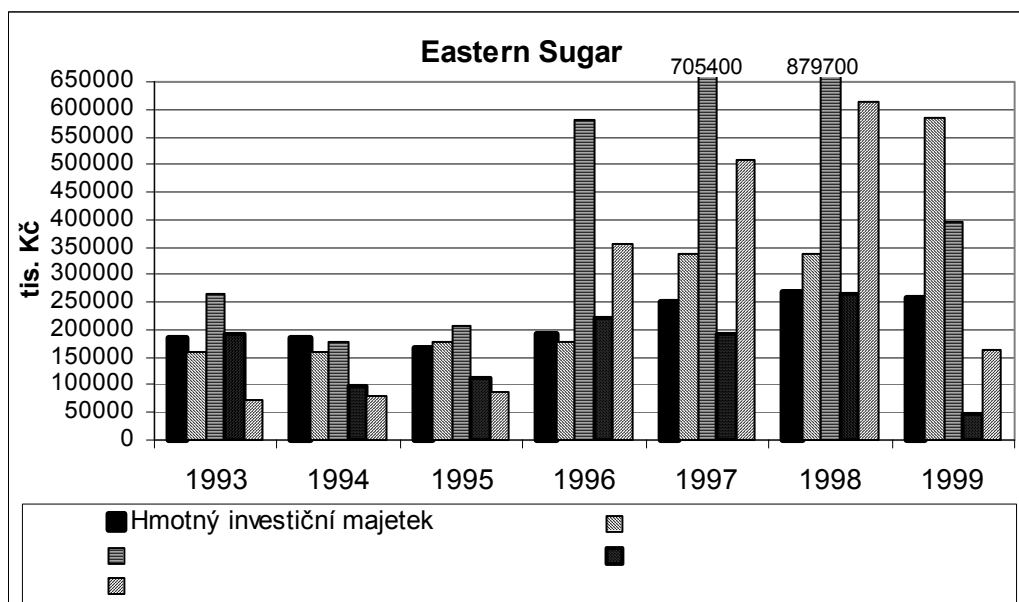
Druhým důvodem zvýšení závazků (zejména dlouhodobých) mohou být v souvislosti se vstupem zahraničních vlastníků výše zmiňované závazky k podnikům s rozhodujícím či podstatným vlivem. Z tohoto pohledu nám ale povinně zveřejňované výkazy nedovolují podrobnější analýzu, i když na konkrétním příkladu cukrovaru Dobrovice, kde byly k dispozici úplné výkazy, se ukázalo, že hodnota závazků k podnikům s rozhodujícím vlivem v letech 1998 a 1999 přesáhla 1,5 miliardy korun, což v roce 1999 činilo skoro 50 % ze sumy všech cizích zdrojů.

Graf 3:



Pozn.: Odpisy v rozmezí 20 - 30 mil. Kč, od roku 1994 mají rostoucí tendenci.

Graf 4:



Podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu převyšuje většinou u všech skupin podíl vlastního jmění a největší celkovou zadluženost vykazovaly podniky skupin Eastern Sugar (viz Tab. 1) a Agrana, kde se minimálně ve dvou letech vyskytovaly hodnoty nad 75 %. Celková zadluženost však ještě nemusí signalizovat špatné finanční zdraví firmy. Jak uvádí Sedláček (1999), čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Na druhé straně vlastníci hledají větší finanční

páku¹, aby znásobili svoje výnosy (vydání nových akcií by totiž znamenalo snížení vlastnictví a hlasovacích práv dosavadních akcionářů). Přesnější náhled nám může poskytnout ukazatel krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem, který by měl přesáhnout 100 %. Z tohoto pohledu se na konci sledovaného období jeví jako problémová skupina Agrana (viz Tab. 2), kde je hodnota tohoto ukazatele v posledních letech sledovaného období pod 60 %. Hodnota pod 100 % indikuje, že určité složky stálých aktiv (tj. aktiv s dlouhodobou vázaností kapitálu) jsou financovány krátkodobými cizími zdroji, které je nutno splatit v průběhu jednoho roku (Fotr, 1999). Tato situace sice ohrožuje finanční stabilitu skupiny (jedná se o tzv. podkapitalizování podniku), ale z pohledu vlastníka se zvyšuje celková efektivnost podnikání.

Tab. 1:

Dobrovice TTD	(%)			
	1996	1997	1998	1999
Finanční nezávislost	51,68	39,37	21,33	26,22
Celková zadluženost	43,75	56,91	78,09	70,16
Krytí stálých aktiv DK	111,25	190,66	243,91	264,37
Vážené průměry hodnot				
Eastern Sugar	1996	1997	1998	1999
Finanční nezávislost	19,04	19,75	17,64	48,68
Celková zadluženost	80,15	74,92	80,75	39,46
Krytí stálých aktiv DK	65,05	52,95	149,35	246,12

Tab. 2:

Cukrpol	Vážené průměry hodnot					
	1993	1994	1995	1996	1997	1998
%						
Finanční nezávislost	67,75	48,09	45,01	37,24	34,07	35,04
Celková zadluženost	32,22	50,87	54,35	62,66	65,67	64,63
Krytí stálých aktiv DK	-	125,33	119,25	101,23	96,03	96,27
Vážené průměry hodnot						
Agrana	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Finanční nezávislost	26,96	41,29	31,47	26,19	14,8	16,37
Celková zadluženost	66,75	55,59	63,51	68,07	82,07	75,54
Krytí stálých aktiv DK	101,43	120,22	102,92	98,02	56,92	59,51

Závěr

Středoevropské země ke konci minulého desetiletí investovaly celkově přes 200 milionů ECU na rekonstrukce asi 25 továren, které produkují okolo 800.000 t cukru ročně v Maďarsku, ČR, Polsku a Slovensku. Tyto investice u nás putovaly jen do těch nejefektivnějších cukrovarů. V roce 1994 existovalo v ČR celkem 20 akciových společností a v průměru připadalo na jednu společnost pouze 1,5 cukrovaru. Tato rozptýlenost průmyslu nebyla životaschopná a s dalšími vlivy, jako bylo postupné snižování výroby cukrovky a cukru v důsledku silného omezení exportu cukru (zejména na Slovensko), docházelo k ukončování provozu jednotlivých, především kapitálově slabších, společností a cukrovarů. Do konce roku 1999 ukončilo provoz celkem 41 cukrovarů z celkového počtu 52 cukrovarů, které byly v provozu v kampani 1989/90.

Toto období se ale zároveň vyznačovalo velkými investicemi do závodů ve výši 3 až 4 mld. Kč, vloženými převážně zahraničními vlastníky. Dochází k obrovskému vzestupu ve výrobě cukru, ve zvýšení zpracovatelské kapacity, zvýšení kvality vyráběného cukru, uspokojující i ty nejnáročnější zahraniční zákazníci a k významnému snížení výrobních nákladů. Dochází též ke zlepšení ekologických podmínek uvnitř cukrovarů.

Z výše uvedených výsledků vyplývá, že většinou je vstup zahraničních společností doprovázen modernizací, což se projevuje zvyšováním hodnoty HIM a zároveň s tím dochází k vzestupu podílu cizích zdrojů

¹ Pákový efekt spočívá v tom, že cizí zdroje posilují celkový kapitál podniku a zároveň placené úroky z nich snižují daňové zatížení, protože jsou součástí nákladů. Použitím cizích zdrojů ve struktuře kapitálu tedy dochází i ke zvyšování rentability vlastního kapitálu.

na celkovém kapitálu. Na druhou stranu nastává velice ostrý konkurenční boj, jehož výsledkem je zcela nová struktura cukrovarnického průmyslu v podobě nemnoha cukrovarnických společností, z nichž 3 jsou právě ovládnuty zahraničními vlastníky. V rámci získání co největšího podílu na trhu, který byl stanoven vládním nařízením týkajícím se kvotace výroby cukru, pak dochází pouze k odkupu významného podílu akcií bez dalších investic do výrobních kapacit, jako je tomu např. u společnosti Cukr spol.

Závěrem bych chtěl podotknout, že kvůli poněkud omezeným datovým zdrojům nemohla být provedena podrobnější analýza u všech skupin, což by mělo být napraveno nákupem a využitím databáze Obchodního věstníku, která bohužel do uzávěrky tohoto článku nebyla k dispozici.

Literatura

Fotr, J.: Strategické finanční plánování. Grada Publishing, Praha 1999.

Hájek, S. a kol.: FAN – Metodická příručka. Valex, s.r.o., AŘ kontakt, s.r.o. a CBM, s.r.o., Praha 2000.

Kol.: Situační a výhledové zprávy Cukrovka/Cukr 1997 – 2000, MZe ČR.

Sedláček, J.: Účetní data v rukou manažera. Computer Press, Brno 1999.