

ÚROKOVÉ KRYTIE PODNIKOV AGRÁRNEHO SEKTORA Z POHĽADU PRÁVNEJ FORMY

THE INTEREST COVERAGE RATIO OF ENTERPRISES IN AGRARIAN SECTOR IN TERMS OF LEGAL FORM

Ivana Kravčáková Vozárová

ABSTRACT

Agriculture is a high-risk economic activity because it is affected by a wide range of unforeseeable aspects. However, for farms there are several possibilities for financing their processes. Such opportunities include the use of external resources, of which a significant share is represented by loans from commercial banks. The ability of an enterprise to cover the costs of external sources is expressed through an interest coverage ratio. The aim of our contribution is to assess the difference in the ability to repay interest costs of individual agrarian enterprises according to the legal form.

KEY WORDS

Interest coverage ratio. Agricultural sector. Agricultural cooperatives. Business Companies. Slovak republic.

JEL classification: Q14.

ABSTRAKT

Poľnohospodárstvo je vysoko rizikovou hospodárskou činnosťou, nakoľko ho ovplyvňuje veľká škála nepredvídateľných aspektov. Avšak pre poľnohospodárske podniky existuje viacero možností financovania ich procesov. Medzi takéto možnosti patrí aj využívanie cudzích zdrojov, z ktorých významný podiel predstavujú úvery z komerčných bánk. Schopnosť podniku kryť náklady externých zdrojov je vyjadrená prostredníctvom ukazovateľa úrokového krytia. Cieľom nášho príspevku je zhodnotiť rozdiel v schopnosti splácania úrokových nákladov jednotlivých podnikov agrárnej sféry podľa právnej formy.

KLÚČOVÉ SLOVÁ

Úrokové krytie. Poľnohospodársky sektor. Poľnohospodárske družstvá. Obchodné Spoločnosti. Slovenská republika.

ÚVOD

Pre rast poľnohospodárskeho sektora je rozhodujúci prístup k finančným prostriedkom. Tento sektor patrí dlhodobo k najmenej kapitálovo vybaveným sektorom ekonomiky. Aj z tohto dôvodu potrebuje dostatok cudzích finančných zdrojov pre zabezpečenie plynulej poľnohospodárskej výroby. Medzi významné cudzie zdroje patria úvery z komerčných bánk. Z hľadiska dĺžky obdobia poskytnutých úverov majú dominanciu najmä krátkodobé úvery, týkajúce sa skôr udržania výrobného procesu, než obnovy či zabezpečenia neobežného majetku (Škriniarova a Bandlerová 2012). V praxi je v agrárnom sektore veľké množstvo aktérov, ktorí potrebujú riešiť otázku financovania. Poľnohospodárske podniky potrebujú finančné prostriedky aby mohli rozšíriť výrobu alebo diverzifikovať svoje produkty. To môže zahŕňať potrebu finančných prostriedkov na vstupy (ako napr. hnojivá), výrobu (ako napr. technické vybavenie) či marketingové aktivity (ako je spracovanie, balenie či doprava).

Na financovanie svojich podnikateľských aktivít a plánov môžu poľnohospodárske subjekty taktiež využiť pomoc štátu ako aj programy a dotačné schémy Európskej únie v rámci Spoločnej poľnohospodárskej politiky EÚ. Príkladom je Program rozvoja vidieka 2014-2020, ktorý predstavuje dokument národného charakteru a ktorý sa zameriava na šesť hlavných priorít, medzi ktoré patria prenos znalostí a inovácií, konkurencieschopnosť poľnohospodárstva, organizácia potravinového reťazca, efektívnosť využívania zdrojov, atď. Celkovo je v rámci rozpočtu Programu rozvoja vidieka 2014-2020 vyčlenených viac ako 2 miliardy EUR.

Finančná stabilita podniku patrí k základným ukazovateľom merajúcim finančné zdravie podniku. Finančnú stabilitu podniku odzrkadľujú najmä ukazovatele zadlženosti, medzi ktoré patrí aj parameter úrokového krytia, t. j. odolnosti podniku proti zrúteniu podnikových financií v dôsledku úbytku cudzích zdrojov. Ukazovateľ úrokového krytia udáva, koľkokrát prevyšuje hodnota vykázaného zisku pred zdanením spolu s nákladovými úrokmi samotné nákladové úroky. Odporúčané hodnoty ukazovateľov zadlženosti nemožno zovšeobecniť ako pri iných ukazovateľoch finančnej analýzy, keďže pomer vlastného a cudzieho kapitálu sa líši v závislosti od individuálnych podmienok jednotlivých podnikov. Obzvlášť to platí pre poľnohospodárske podniky, ktoré sú okrem iného ovplyvnené biologickým charakterom výroby, sezónnosťou, ale aj súčasne platným

systémom vyplácania dotácií a jemu podriadeným vyšším čerpaním tzv. „preklenovacích“ krátkodobých úverov (Serenčes a kol. 2014).

Podľa Chrastinovej (2017) sa poľnohospodárske podniky ručia za úvery podporami z EÚ realizovanými Poľnohospodárskou platobnou agentúrou, čím si udržiavajú ekonomickú bonitu na úverovom trhu. Zárukami podniky zabezpečujú úvery, čím sa znižuje rizikovosť ich splácania. Komerčné banky vyžadujú od poľnohospodárskych podnikov garancie splátok úverov z priamych platieb bez adekvátneho úrokového zvýhodnenia, ktoré by znížilo nákladovú náročnosť úverov a zlepšilo finančnú situáciu podnikov.

MATERIÁL A METÓDA

Cieľom nášho príspevku je zhodnotiť rozdiel v schopnosti splácania úrokových nákladov jednotlivých podnikov agrárnej sféry podľa právnej formy. V rámci našej analýzy sme do výskumnej vzorky zapojili výberový súbor poľnohospodárskych podnikov s dôrazom na organizačno-právne členenie. Vyššie zastúpenie v skúmanej vzorke mali obchodné spoločnosti predovšetkým spoločnosti s ručením obmedzeným a akciové spoločnosti, ktorých je na Slovensku viac ako poľnohospodárskych družstiev.

Tabuľka 1. Zastúpenie poľnohospodárskych podnikov vo vzorke podľa právnej formy, 2005-2014

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PD	578	566	545	538	544	507	526	517	503	487
OS	832	798	819	779	839	798	886	963	980	1000
SR	1410	1364	1364	1317	1383	1305	1412	1480	1483	1487

Zdroj: vlastné výpočty

Schopnosť podniku kryť náklady externých zdrojov je vyjadrená prostredníctvom ukazovateľa úrokového krytia. Tento ukazovateľ zobrazuje vzťah medzi ziskom pred zdanením a zaplatenými úrokmi.

$$\text{Úrokové krytie} = (\text{zisk pred zdanením} + \text{nákladové úroky}) / (\text{nákladové úroky})$$

Aj keď sme vyššie spomínali, že pri ukazovateľoch zadlženosti sa odborná literatúra nezhoduje v otázke odporúčaných hodnôt, nakoľko agrárna sféra je typická svojimi špecifikami, je známych niekoľko skupín, ako by sme ukazovateľ úrokového krytia mohli v praxi interpretovať. Výsledok ukazovateľa menší než 1 znamená, že podnik má vo všeobecnosti problémy s vytváraním dostatočného peňažného toku na úhradu úrokových nákladov. Ak je však výsledok parametra vyšší

než tri, to s najväčšou pravdepodobnosťou naznačuje, že podnik vytvára dostatočný peňažný tok na zaplatenie úrokov, daní, splácanie malých dlhov či financovanie osobných výdavkov. Úrokové krytie vyššie než štyri znamená existenciu hotovostného toku na modernizáciu alebo nahradenie strojového zariadenia ako aj rýchlejšie splácanie dlhov.

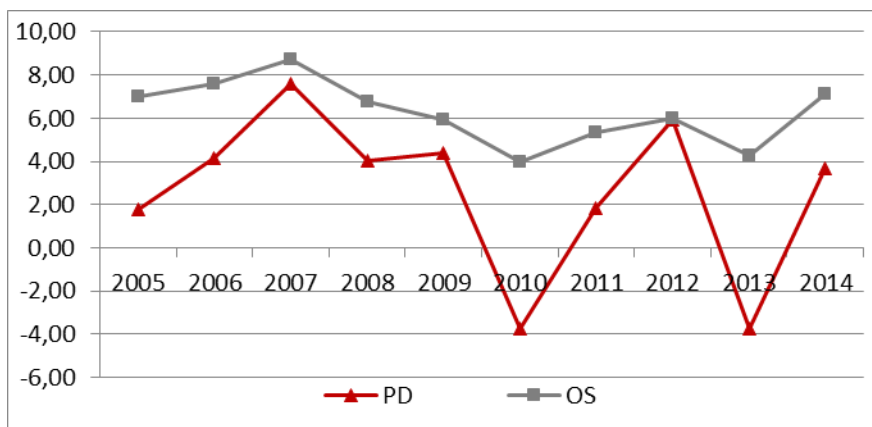
VÝSLEDKY A DISKUSIA

V podmienkach slovenského agrárneho sektora je možné dlhodobo sledovať nárast objemu čerpaných úverov. Najväčší podiel na celkovej štruktúre majú krátkodobé úvery, ktoré podniky využívajú na preklopenie času medzi zabezpečením prevádzkových nákladov a čerpaním dotačnej podpory. Na druhej strane strednodobé ako aj dlhodobé úvery sú menej časté, čo súvisí najmä s opatrnosťou manažmentu poľnohospodárskych subjektov ako reakcie na rozdielne výrobné podmienky v jednotlivých krajinách EÚ a sťaženej možnosti konkurovať zahraničným výrobcom (Kravčáková Vozárová a Daňová 2017).

Pri pohľade na ukazovateľ úrokového krytia vychádza z našej analýzy lepšia pozícia pre obchodné spoločnosti. Tie dosahovali v celom skúmanom období len pozitívne hodnoty, ktoré sa nachádzali nad uvažovanou hranicou optima 3, čo dokazuje skutočnosť, že by nemali mať vážnejšie problémy s úhradou úrokových nákladov. Na druhej strane u poľnohospodárskych družstiev vidíme veľmi kolísavý trend vývoja daného ukazovateľa. Dokonca v rokoch 2010 a 2013 dosahovali hodnoty úrokového krytia záporné hodnoty, čo svedčí o tom, že poľnohospodárske družstvá nemali dostatočné zdroje na krytie resp. úhradu týchto úrokov.

Rozdiely v dosiahnutých hodnotách úrokového krytia poľnohospodárskych podnikov medzi oboma právnymi formami v rámci skúmaného obdobia môžeme vidieť v nasledujúcej tabuľke. Pretrvávajúce diferencie v efektívnosti splácania úrokových nákladov v rozdielnych právnych formách sú poznačené aj samotnou štruktúrou výroby s preferenciou rastlinnej výroby pred živočíšnou ako aj vyššou úspornosťou nákladových faktorov v obchodných spoločnostiach. Neodmysliteľným aspektom je aj vyššia bonita obchodných spoločností ako poľnohospodárskych družstiev voči komerčným bankám, s čím súvisia aj lepšie úverové podmienky a nižšie úrokové miery.

Podľa Adamišina a kol. (2017) je však kľúčovým determinantom pretrvávajúcich rozdielov práve spomínaná právna forma, nakoľko v prípade obchodných spoločností dochádza k efektívnejšiemu hospodáreniu, vyššiemu stupňu motivácie ako aj vyššej miere koncentrácie vlastníctva a zodpovednosti.



Obrázok 1. Vývoj ÚK podľa právnej formy, 2005-2014

Zdroj: vlastné spracovanie

Treba však poznamenať, že dôležitý finančný stabilizátor jednotlivých podnikov poľnohospodárskej produkcie predstavujú dotácie, bez ktorých by bolo poľnohospodárstvo vysoko stratové a prístup k úverom značne sťažený. Rozhodujúci význam v dotačnej politike majú už dlhšie obdobie nárokovateľné platby, ktoré sú významnou garanciou práve krátkodobých preklenovacích prevádzkových úverov z komerčných bánk. Bez podpôr by rizikové faktory v poľnohospodárstve často znemožňovali podnikom financovanie prostredníctvom úverov, nakoľko samotná poľnohospodárska výroba je spojená s prírodnými hrozbami (ako sú suchá, záplavy či výskyt škodcov a i.). Bez podpôr by sa podniky vyznačovali slabou schopnosťou poskytovať záruky, buď preto, že poľnohospodári nemajú vlastnícky nárok ponúkať pôdu ako záruku za pôžičku alebo z dôvodu nízkej hodnoty samotnej pôdy.

ZÁVER

Poľnohospodárstvo je vysoko rizikovou hospodárskou činnosťou, nakoľko veľká škála nepredvídateľných aspektov môže do značnej miery ovplyvniť výstup, výrobu ako aj ceny produkcie, čo má za následok vysoko variabilnú hospodársku návratnosť. Drastické zvýšenie nákladov na poľnohospodárske vstupy vedie okrem iného aj k zvýšenému dopytu po alternatívnom financovaní výroby samotných poľnohospodárskych subjektov. Prežiť v neustále sa meniacom podnikateľskom prostredí a dosahovať finančné zdravie by preto malo byť jedným zo základných cieľov každého úspešného podniku, poľnohospodársku sféru nevynímajúc.

Kapitálová štruktúra poľnohospodárskych podnikov je značne diferencovaná. Správne nastavenie kapitálovej štruktúry je náročný proces, ktorý je ovplyvnený viacerými faktormi, preto by rozhodnutie o pomere vlastných a cudzích zdrojov financovania malo byť pre podnik kľúčovým rozhodnutím z hľadiska jeho ďalšieho rozvoja. Bezpochyby dôležitým kritériom v procese

optimalizácie kapitálovej štruktúry je práve ukazovateľ úrokového krytia, ktorý slúži nielen na monitorovanie dlhodobej finančnej stability podniku ale aj ako vypovedacie kritérium jeho finančného zdravia.

POĎAKOVANIE

Príspevok bol spracovaný v rámci grantu VEGA 1/0139/16 a KEGA 035PU-4/2016.

LITERATÚRA

- Adamišín, P., Kotulič, R. and Kravčáková Vozárová, I. (2017). Legal form of agricultural entities as a factor in ensuring the sustainability of the economic performance of agriculture. *Agricultural Economics – Czech*, 63(2), 80-92.
- Chrastinová, Z. (2017). Ekonomické výsledky hospodárenia v roku 2016 – 2. časť. [online]. [cit. 12. septembra 2018]. Dostupné z: <http://www.agroporadenstvo.sk/ekonomika-financie-trh-odborne-clanky?article=1093>
- Kravčáková Vozárová, I. and Daňová, M. (2017). Vývoj úverového zaťaženia poľnohospodárskych podnikov v podmienkach Slovenskej republiky. In: Kotulič, R., Vavrek, R (eds.). *Zborník vedeckých prác Katedry ekonómie a ekonomiky ANNO 2017*, Prešov: Prešovská univerzita, 46-51. ISBN 978-80-555-1844-2.
- Serenčes, P., Tóth, M., Čierna, Z., Rábek, T. and Prevužňáková, J. (2014). Benchmarking v Slovenskom poľnohospodárstve. *Ekonomika poľnohospodárstva*, 14(2), 1-19.
- Škriniarova, K., Bandlerová, A. (2012). Zhodnotenie finančnej situácie v poľnohospodárskom sektore. In: *Podnikanie v Európskej únii. Obchodné právo EÚ II: zborník príspevkov z medzinárodnej vedeckej konferencie, Nitra 9. - 11. máj 2012*, Nitra: Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 145-151. ISBN 978-80-552-0819-0.

*Príspevok z medzinárodnej vedeckej korešpondenčnej konferencie EAEP 2018, 21. – 23. október 2018 (Prešov, Slovenská republika).

KONTAKTNÁ ADRESA

Ing. Ivana Kravčáková Vozárová, PhD., Fakulta Manažmentu, Prešovská univerzita v Prešove, Konštantínova 16, 080 01 Prešov, Slovenská republika; e-mail: ivana.kravcakova.vozarova@unipo.sk