

Kapitały w spółkach giełdowych sektora spożywczego, ich struktura i zmiany w czasie

Sławomir Lisek*

Streszczenie: *Cel* – Analiza kapitałów spółek spożywczych, ich zmian wielkości, a także struktury i jej zmian, w aspekcie prognoz dotyczących przyszłości tych firm.

Metodologia badania – Analiza dynamiczna i strukturalna danych pochodzących z raportów spółek giełdowych z branży spożywczej.

Wynik – Stwierdzono, że spółki spożywcze notowane na warszawskiej giełdzie zwiększają generalnie wolumen swoich kapitałów w czasie. W strukturze kapitałów przeważają kapitały własne, jednak w przypadku największej firmy dominują zobowiązania krótkoterminowe. Wyniki analizy dają nadzieję na systematyczny rozwój badanych firm.

Oryginalność/wartość – Zbadanie zmian wielkości i struktury kapitału w spółkach giełdowych branży spożywczej. Prognoza rozwoju tych firm w przyszłości.

Słowa kluczowe: kapitał, struktura kapitału, spółki giełdowe, prognoza rozwoju

Wprowadzenie

Działalność przedsiębiorstwa wymaga zaangażowania zasobów. W trakcie działania zaangażowane środki mogą pozostać na podobnym poziomie lub też ulec mniejszemu albo większemu zwiększeniu lub zmniejszeniu. Zasoby te mogą być sfinansowane z różnych źródeł. Przedsiębiorstwa mogą zaangażować środki własne, jak i zaciągać różne formy długów.

Przedsiębiorstwa zajmujące się produkcją artykułów spożywczych pełnią istotną rolę jako baza zbytu dla producentów rolnych, przyczyniają się także do zapewnienia bezpieczeństwa żywnościowego pewnej społeczności.

Zasadną wydaje się analiza kapitałów spółek spożywczych, ich zmian wielkości, a także struktury i jej zmian, w aspekcie prognoz dotyczących przyszłości tych firm.

1. Źródła finansowania majątku w przedsiębiorstwie

Kapitały stanowią źródło finansowania majątku firmy. Informują o zaangażowaniu rzeczowych, pieniężnych i niematerialnych środków gospodarczych do działalności firmy.

* dr Sławomir Lisek, Uniwersytet Rolniczy w Krakowie, Katedra Statystyki i Ekonometrii, al. Mickiewicza 21, 31-120 Kraków, e-mail: slisek@ar.krakow.pl.

Wykazywane są zazwyczaj w wartości nominalnej (Sawicki, 2004, s. 314). Wyjątek od wykazywania w wartości nominalnej stanowią kapitały wynikające z przeszacowania składników aktywów lub też kapitały własne, albo zobowiązania wynikające z wyceny kontraktów długoterminowych. Jako źródło finansowania majątku, wielkość kapitałów informuje o rozmiarach działalności firmy – im wyższe, tym rozmiar działalności jest większy.

Istnieją zróżnicowane poglądy na temat wpływu struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa. Jedni uważają, że pozostaje bez wpływu, druga zaś, że istnieje optymalna struktura kapitału przedsiębiorstwa (Jerzmanowska, 2004, s. 155). Jednakże niezależnie od poglądów na temat struktury kapitałów, należy powiedzieć, iż kształtowanie się zmian struktury kapitałowej obrazuje stan firmy. Najkorzystniejsze pozyskiwanie kapitałów i racjonalne dzielenie zysku jest jednym z ważnych elementów zarządzania finansami (Sudoł, 1999, s. 291–292). Utrzymywanie się struktury lub wzrost udziału kapitałów własnych świadczy dobrze o firmie, gwałtowny wzrost udziału długów w strukturze kapitałowej świadczy zaś o niej źle.

2. Źródła i metody badawcze

Źródłem badań są raporty roczne spółek notowanych na GPW, mających swoją siedzibę w Małopolsce, zwłaszcza ich sprawozdania finansowe. Badania przeprowadzono metodą porównania kształtowania się w czasie wskaźników struktury kapitałowej, ponadto zbadano związek między wskaźnikami zadłużenia a wskaźnikami zyskowności.

3. Kapitały omawianych firm w roku 2013 i 2016 i ich omówienie

Podmiotem badań są spółki giełdowe sektora spożywczego, które opublikowały swoje sprawozdania finansowe za 2013 i 2016 rok.

W tabelach 1, 2 i 3 (pierwsza kolumna) poszczególne litery oznaczają kolejno: E1 – kapitał podstawowy, E2 – agio, E3 – pozostałe kapitały zapasowe i rezerwowe, E4 – wynik z lat ubiegłych, E5 – wynik roku obrotowego, ΣE – suma kapitałów własnych, L1 – długoterminowe kredyty, L2 – długoterminowe pożyczki, L3 – długoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego, L4 – długoterminowe dłużne papiery wartościowe, L5 – inne zobowiązania długoterminowe, ΣL – suma zobowiązań długoterminowych, S1 – długoterminowe kredyty, S2 – krótkoterminowe pożyczki, S3 – krótkoterminowe zobowiązania z tytułu leasingu finansowego, S4 – krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe, S5 – zobowiązania z tytułu dostaw i usług, S6 – inne zobowiązania krótkoterminowe, ΣS – suma zobowiązań krótkoterminowych, P – pasywa razem.

Tabela 1

Pasywa badanych spółek na 31.12.2013 r. i na 31.12.2016 r. (tys. zł)

	Ambra*		Atlanta*		Coljan		Gobarto		Grupa Żywiec	
	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016
E1	25 207	25 207	6 092	6 092	22 930	30 346	278 002	278 002	25 678	25 678
E2	67 718	67 718	12 929	12 929	0	98 800	5 485	5 485	50 153	113 654
E3	0	0	36 614	40 661	718 203	764 282	-46 383	-35 763	-100 757	-221 284
E4	100 691	105 784	-2 623	4 844	-129 450	-129 450	-14 091	-6 062	44 969	-16 658
E5	14 356	21 182	5 674	645	48 302	83 850	11 590	7 023	254 625	300 464
ΣE	207 972	219 891	58 686	65 171	659 985	847 828	234 603	248 685	274 668	201 854
L1	11 000	603	44 951	35 151	0	0	58 886	37 140	190 000	150 000
L2	0	0	0	0	0	0	0	0	500 000	400 000
L3	156	0	0	4 008	0	0	887	5 398	0	0
L4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L5	709	751	3 528	1 201	0	995	4 683	4 522	43 270	45 684
ΣL	11 865	1 354	48 479	40 360	0	995	64 456	47 060	733 270	595 684
S1	53 996	0	10 843	5 184	0	0	51 735	59 946	129 853	82 103
S2	0	0	0	0	0	0	0	18 000	2 492 862	852
S3	36	0	0	1 327	0	0	1 935	1 335	0	0
S4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S5	33921	35289	6 120	20 932	50	20	109 284	121 888	585 193	352 560
S6	14238	21278	4 023	3 177	3 230	75	15 443	15 483	454 966	566 525
ΣS	102 191	56 567	20 986	30 620	3 280	95	178 397	216 652	3 662 874	1 002 040
P	322 028	277 812	128 151	136 151	663 265	848 918	477 456	512 397	4 670 812	1 799 578

Dane Ambra i Atlanta na 30.06.2014 r. i na 30.06.2017 r., ponieważ rok obrotowy tych spółek kończy się 30 czerwca.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów spółek.

Tabela 2

Pasywa badanych spółek na 31.12.2013 r. i na 31.12.2016 r. (tys. zł)

	Helio		Indykpol		Makarony Polskie		Pamapol		Pepes	
	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
E1	2 500	2 500	15 623	15 623	27 750	27 750	23 167	34 750	4 980	5 700
E2	9 797	9 797	0	0	0	0	56 496	56 496	0	7 562
E3	32 506	42 082	95 611	119 962	30 359	36 507	47 866	27 985	87 450	97 507
E4	0	431	39 077	39 833	0	0	0	0	0	0
E5	3 949	10 915	1 396	-931	1 899	4 966	-26 686	2 136	797	15 918
ΣE	48 752	65 725	151 707	174 487	60 008	69 223	100 843	121 367	93 227	126 687
L1	8 235	9 087	57 083	149 678	16 656	11 117	4 888	418	2 365	6 939
L2	0	0	8 568	14 910	0	0	0	0	0	0
L3	21	0	4 782	4 864	0	1 334	3 805	3 492	286	4 137
L4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L5	41	80	26 089	33 538	8 823	10 551	2 279	1 609	10 478	9 672
ΣL	8 297	9 167	96 522	202 990	25 479	23 002	10 972	5 519	13 129	20 748

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
S1	5 808	3 517	66 459	0	10 996	8 455	16 345	12 921	26 786	48 674
S2	0	0	0	0	0	0	2 091	167	0	0
S3	85	0	2 057	2 720	80	687	1 611	2 488	204	1 523
S4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
S5	3952	9623	79 826	134 171	17 470	17 341	31 950	40 413	5 537	6 353
S6	1158	2653	19 313	13 751	1 926	1 547	17 218	22 504	2 555	6 977
ΣS	11 003	15 793	167 655	150 642	30 472	28 030	69 215	78 493	35 082	63 527
P	68 052	90 685	415 884	528 119	115 959	120 255	181 030	205 379	141 438	210 962

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów spółek.

Tabela 3

Pasywa badanych spółek na 31.12.2013 r. i na 31.12.2016 r. (tys. zł)

	SEKO		Tarczyński		Wawel		Henryk Kania		Otmuchów		ZT Kruszwica	
	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016
E1	665	665	11 347	11 347	7 499	7 499	6 259	6 259	2 550	2 550	185 076	185 076
E2	20 372	20 372	37 525	37 525	18 146	18 146	0	0	54 752	54 752	245 401	245 401
E3	25 499	33 998	51 928	77 749	-343	439 758	6 493	0	62 666	70 616	198 917	157 187
E4	0	0	-2 432	0	266 403	-181	125 065	213 559	1 454	1 454	0	0
E5	5 274	4 485	6 931	11 166	80 467	85 086	15 297	46 176	5 483	-34 713	105 637	65 336
ΣE	51 810	59 520	105 299	137 787	372 172	550 308	153 114	265 994	126 905	94 659	735 031	653 000
L1	12 592	12 072	47 503	82 846	0	0	57 504	4 000	15 303	17 040	0	0
L2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
L3	745	485	22 598	24 890	0	0	17 445	21 470	436	2 154	0	0
L4	0	0	0	0	0	0	12 000	86 676	0	0	0	0
L5	11 045	9 009	14 429	23 702	7 690	18 451	11 985	12 468	3 358	5 696	5 183	6 933
ΣL	24 382	21 566	84 530	131 438	7 690	18 451	98 934	124 614	19 097	24 890	5 183	6 933
S1	3 191	9 482	40 847	23 748	0	0	23 659	127 935	23 986	34 606	0	0
S2	0	0	1 700	11 983	0	0	0	0	0	0	155 541	8 022
S3	298	336	11 265	60 299	0	0	5 252	5 677	396	1 049	0	0
S4	0	0	0	0	0	0	17 778	44 869	0	0	0	0
S5	21 145	24 972	59 438	90 402	76 788	67 100	105 954	188 165	28 106	35 438	112 994	279 166
S6	4 065	4 038	23 293	19 543	53 892	36 955	21 765	45 511	4 935	8 921	43 624	50 645
ΣS	28 699	38 828	136 543	205 975	130 680	104 055	174 408	412 157	57 423	80 014	312 159	337 833
P	104 891	119 914	326 372	475 200	510 542	672 814	426 456	802 765	203 425	1 99 563	1 052 373	997 766

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów spółek.

Badane spółki charakteryzują się różną wielkością. Najmniejszą wartość sumy bilansowej przyjmuje Helio SA, zarówno w 2013, jak i w 2016 roku poniżej 100 mln zł. W przedziale powyżej 100 mln zł, a poniżej 300 mln zł zawiera się suma bilansowa sześciu spółek w 2013 roku i siedmiu firm w 2016 roku, natomiast w przedziale powyżej 300 mln zł i poniżej 500 mln zł znajduje się suma bilansowa pięciu spółek w 2013 roku i jednej spółki w 2016 roku. Suma pasywów dwóch spółek w 2013 roku i trzech w 2016 roku zawiera się

między 500 a 800 mln zł. Pomiędzy 800 mln zł a 1 mld zł zawiera się suma pasywów trzech firm w 2016 roku. Sumą bilansową powyżej 1 mld zł charakteryzują się dwie spółki w 2013 i jedna w 2016 roku. Zilustrowano to w tabeli 4.

Tabela 4

Liczba firm w poszczególnych grupach wielkości sumy bilansowej i udział poszczególnych grup w liczbie przedsiębiorstw ogółem

Przedział sumy bilansowej	Liczba spółek		Udział liczby spółek z danego przedziału sumy bilansowej w liczbie spółek ogółem	
	2013	2016	2013	2016
<100mln zł	1	1	6,25	6,25
100–300 mln zł	6	7	37,50	43,75
300–500 mln zł	5	1	31,25	6,25
500–800 mln zł	2	3	12,50	18,75
800 mln–1 mld zł	0	3	0,00	18,75
>1 mld zł	2	1	12,50	6,25
Razem	16	16	100,00	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabel 1, 2 i 3.

Dane z tabeli 4 informują, iż w gronie przedsiębiorstw giełdowych branży spożywczej przeważają firmy o sumie bilansowej mieszczącej się w przedziale od 100 do 300 mln zł i ich udział w liczbie przedsiębiorstw ogółem wzrósł na koniec 2016 roku w porównaniu z końcem 2013 roku. Na koniec 2013 roku niewiele mniejszy udział w ogólnej liczbie firm miały spółki o sumie pasywów z przedziału 300–500 mln zł, jednak na koniec 2016 roku w tym przedziale pozostała tylko jedna spółka, pozostałe zaś w dwóch przypadkach uplasowały się w grupie o wyższej sumie bilansowej (500–800 mln zł), natomiast jedna spółka w grupie o sumie pasywów z przedziału 100–300 mln zł, jedna w grupie 800 mln–1 mld zł. Grupa firm o sumie pasywów z przedziału 500–800 mln zł zwiększyła swój udział w liczbie przedsiębiorstw ogółem z 12,5 do 18,75%, w wyniku tego, iż jedna firma z tej grupy przeszła do grupy bezpośrednio wyższej, natomiast do tej grupy przeszły dwie firmy z grupy bezpośrednio niższej i jedna firma z grupy o sumie bilansowej 100–300 mln zł. Na koniec 2013 roku żadna firma nie miała sumy pasywów z przedziału 800 mln–1 mld zł, natomiast na koniec 2016 roku firmy z tej grupy stanowiły już 18,75% przedsiębiorstw ogółem. Największa grupa natomiast zmniejszyła swój udział z 12,5 do 6,25%.

Należy więc powiedzieć, że udział firm o większej sumie bilansowej w liczbie przedsiębiorstw ogółem ulega powolnemu zwiększeniu.

Interesującym zagadnieniem jest kształtowanie się struktury kapitału w omawianych firmach w roku 2013 i porównanie z rokiem 2016.

Tabela 5

Kształtowanie się poszczególnych składników pasywów firm w 2016 roku, w porównaniu z 2013 rokiem

	Ambra	Atlanta	Coljan	Gobarto	Grupa Żywiec	Helio	Indykpol	Makarony Polskie	Pamapol	Pepes
	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013
E1	1,00	1,00	1,32	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,50	1,14
E2	1,00	1,00	x	1,00	2,27	1,00	x	x	1,00	x
E3	x	1,11	1,06	0,77	2,20	1,29	1,25	1,20	0,58	1,12
E4	1,05	-1,85	1,00	0,43	-0,37	x	1,02	x	x	x
E5	1,48	0,11	1,74	0,61	1,18	2,76	-0,67	2,62	-0,08	19,97
ΣE	1,06	1,11	1,28	1,06	0,73	1,35	1,15	1,15	1,20	1,36
L1	0,05	0,78	x	0,63	0,79	1,10	2,62	0,67	0,09	2,93
L2	x	x	x	x	0,80	x	1,74	x	x	x
L3	0,00	x	x	6,09	x	0,00	1,02	x	0,92	14,47
L4	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
L5	1,06	0,34	x	0,97	1,06	1,95	1,29	1,20	0,71	0,92
ΣL	0,11	0,83	x	0,73	0,81	1,10	2,10	0,90	0,50	1,58
S1	0,00	0,48	x	1,16	0,63	0,61	0,00	0,77	0,79	1,82
S2	x	x	x	x	0,00	x	x	x	0,08	x
S3	0,00	x	x	0,69	x	0,00	1,32	8,59	1,54	7,47
S4	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x
S5	1,04	3,42	0,40	1,12	0,60	2,43	1,68	0,99	1,26	1,15
S6	1,49	0,79	0,02	1,00	1,25	2,29	0,71	0,80	1,31	2,73
ΣS	0,55	1,46	0,03	1,21	0,27	1,44	0,90	0,92	1,13	1,81
P	0,86	1,06	1,28	1,07	0,39	1,33	1,27	1,04	1,13	1,49

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabel 1, 2 i 3.

Tabela 6

Kształtowanie się poszczególnych składników pasywów firm w 2016 roku, w porównaniu z 2013 rokiem

	SEKO	Tarczyński	Wawel	Henryk Kania	Otmuchów	ZT Kruszwica
	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013	2016/2013
1	2	3	4	5	6	7
E1	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
E2	1,00	1,00	1,00	x	1,00	1,00
E3	1,33	1,50	-1282,09	0,00	1,13	0,79
E4	x	0,00	0,00	1,71	1,00	x
E5	0,85	1,61	1,06	3,02	-6,33	0,62
ΣE	1,15	1,31	1,48	1,74	0,75	0,89

1	2	3	4	5	6	7
L1	0,96	1,74	x	0,07	1,11	x
L2	x	x	x	x	x	x
L3	0,65	1,10	x	1,23	4,94	x
L4	x	x	x	7,22	x	x
L5	0,82	1,64	2,40	1,04	1,70	1,34
ΣL	0,88	1,55	2,40	1,26	1,30	1,34
S1	2,97	0,58	x	5,41	1,44	x
S2	x	7,05	x	x	x	0,05
S3	1,13	5,35	x	1,08	2,65	x
S4	x	x	x	2,52	x	x
S5	1,18	1,52	0,87	1,78	1,26	2,47
S6	0,99	0,84	0,69	2,09	1,81	1,16
ΣS	1,35	1,51	0,80	2,36	1,39	1,08
P	1,14	1,46	1,32	1,88	0,98	0,95

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabel 1, 2 i 3.

Analizując dynamikę kształtowania się pasywów badanych spółek, należy powiedzieć, iż w większości firm (12 z 16) kapitały ogółem wzrosły w 2016 roku w porównaniu z rokiem 2013. Najmocniej wzrosły pasywa: Henryk Kania (1,88), Pepes (1,49), Tarczyński (1,46). Najbardziej zaś spadły kapitały Grupa Żywiec (0,39), Ambra (0,86), Otmuchów (0,98). W przypadku 13 na 16 firm wzrosły kapitały własne, tylko w przypadku trzech firm zmalały. Zobowiązania długoterminowe wzrosły w przypadku 8 firm, zaś w przypadku 7 zmalały. Zobowiązania krótkoterminowe wzrosły w przypadku 10 spośród 16 przedsiębiorstw.

Można więc powiedzieć, iż większość firm notuje systematyczny wzrost zaangażowanych kapitałów do swojej działalności. Wzrost kapitałów ogółem następuje głównie w drodze wzrostu kapitałów własnych, w mniejszym zaś stopniu w drodze zwiększania się zobowiązań.

Interesującym zagadnieniem jest analiza struktury kapitałów w omawianych firmach w 2013 roku i porównanie jej ze strukturą w roku 2016.

Tabela 7

Struktura pasywów badanych spółek na 31.12.2013 r. i na 31.12.2016 r. (%)

	Ambra*		Atlanta*		Coljan		Gobarto		Grupa Żywiec	
	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
E1	7,83	9,07	4,75	4,47	3,46	3,57	58,23	54,26	0,55	1,43
E2	21,03	24,38	10,09	9,50	0,00	11,64	1,15	1,07	1,07	6,32
E3	0,00	0,00	28,57	29,86	108,28	90,03	-9,71	-6,98	-2,16	-12,30
E4	31,27	38,08	-2,05	3,56	-19,52	-15,25	-2,95	-1,18	0,96	-0,93
E5	4,46	7,62	4,43	0,47	7,28	9,88	2,43	1,37	5,45	16,70
ΣE	64,58	79,15	45,79	47,87	99,51	99,87	49,14	48,53	5,88	11,22

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
L1	3,42	0,22	35,08	25,82	0,00	0,00	12,33	7,25	4,07	8,34
L2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10,70	22,23
L3	0,05	0,00	0,00	2,94	0,00	0,00	0,19	1,05	0,00	0,00
L4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L5	0,22	0,27	2,75	0,88	0,00	0,12	0,98	0,88	0,93	2,54
ΣL	3,68	0,49	37,83	29,64	0,00	0,12	13,50	9,18	15,70	33,10
S1	16,77	0,00	8,46	3,81	0,00	0,00	10,84	11,70	2,78	4,56
S2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3,51	53,37	0,05
S3	0,01	0,00	0,00	0,97	0,00	0,00	0,41	0,26	0,00	0,00
S4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S5	10,53	12,70	4,78	15,37	0,01	0,00	22,89	23,79	12,53	19,59
S6	4,42	7,66	3,14	2,33	0,49	0,01	3,23	3,02	9,74	31,48
ΣS	31,73	20,36	16,38	22,49	0,49	0,01	37,36	42,28	78,42	55,68
P	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

* Dane AMBRA i Atlanta na 30.06.2014 r., ponieważ rok obrotowy tych spółek kończy się 30 czerwca.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów spółek.

Tabela 8

Struktura pasywów badanych spółek na 31.12.2013 r. i na 31.12.2016 r. (%)

	Helio		Indykpol		Makarony Polskie		Pamapol		Pepes	
	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016
E1	3,67	2,76	3,76	2,96	23,93	23,08	12,80	16,92	3,52	2,70
E2	14,40	10,80	0,00	0,00	0,00	0,00	31,21	27,51	0,00	3,58
E3	47,77	46,40	22,99	22,71	26,18	30,36	26,44	13,63	61,83	46,22
E4	0,00	0,48	9,40	7,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
E5	5,80	12,04	0,34	-0,18	1,64	4,13	-14,74	1,04	0,56	7,55
ΣE	71,64	72,48	36,48	33,04	51,75	57,56	55,71	59,09	65,91	60,05
L1	12,10	10,02	13,73	28,34	14,36	9,24	2,70	0,20	1,67	3,29
L2	0,00	0,00	2,06	2,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L3	0,03	0,00	1,15	0,92	0,00	1,11	2,10	1,70	0,20	1,96
L4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L5	0,06	0,09	6,27	6,35	7,61	8,77	1,26	0,78	7,41	4,58
ΣL	12,19	10,11	23,21	38,44	21,97	19,13	6,06	2,69	9,28	9,83
S1	8,53	3,88	15,98	0,00	9,48	7,03	9,03	6,29	18,94	23,07
S2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,16	0,08	0,00	0,00
S3	0,12	0,00	0,49	0,52	0,07	0,57	0,89	1,21	0,14	0,72
S4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
S5	5,81	10,61	19,19	25,41	15,07	14,42	17,65	19,68	3,91	3,01
S6	1,70	2,93	4,64	2,60	1,66	1,29	9,51	10,96	1,81	3,31
ΣS	16,17	17,42	40,31	28,52	26,28	23,31	38,23	38,22	24,80	30,11
P	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów spółek.

Tabela 9

Struktura pasywów badanych spółek na 31.12.2013 r. i na 31.12.2016 r. (%)

	SEKO		Tarczyński		Wawel		Henryk Kania		Otmuchów		ZT Kruszwica	
	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016	2013	2016
E1	0,63	0,55	3,48	2,39	1,47	1,11	1,47	0,78	1,25	1,28	17,59	18,55
E2	19,42	16,99	11,50	7,90	3,55	2,70	0,00	0,00	26,92	27,44	23,32	24,60
E3	24,31	28,35	15,91	16,36	-0,07	65,36	1,52	0,00	30,81	35,39	18,90	15,75
E4	0,00	0,00	-0,75	0,00	52,18	-0,03	29,33	26,60	0,71	0,73	0,00	0,00
E5	5,03	3,74	2,12	2,35	15,76	12,65	3,59	5,75	2,70	-17,39	10,04	6,55
ΣE	49,39	49,64	32,26	29,00	72,90	81,79	35,90	33,13	62,38	47,43	69,85	65,45
L1	12,00	10,07	14,55	17,43	0,00	0,00	13,48	0,50	7,52	8,54	0,00	0,00
L2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
L3	0,71	0,40	6,92	5,24	0,00	0,00	4,09	2,67	0,21	1,08	0,00	0,00
L4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,81	10,80	0,00	0,00	0,00	0,00
L5	10,53	7,51	4,42	4,99	1,51	2,74	2,81	1,55	1,65	2,85	0,49	0,69
ΣL	23,25	17,98	25,90	27,66	1,51	2,74	23,20	15,52	9,39	12,47	0,49	0,69
S1	3,04	7,91	12,52	5,00	0,00	0,00	5,55	15,94	11,79	17,34	0,00	0,00
S2	0,00	0,00	0,52	2,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	14,78	0,80
S3	0,28	0,28	3,45	12,69	0,00	0,00	1,23	0,71	0,19	0,53	0,00	0,00
S4	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,17	5,59	0,00	0,00	0,00	0,00
S5	20,16	20,82	18,21	19,02	15,04	9,97	24,85	23,44	13,82	17,76	10,74	27,98
S6	3,88	3,37	7,14	4,11	10,56	5,49	5,10	5,67	2,43	4,47	4,15	5,08
ΣS	27,36	32,38	41,84	43,34	25,60	15,47	40,90	51,34	28,23	40,09	29,66	33,86
P	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów spółek.

W 2013 roku, w przypadku 7 na 16 firm, udział kapitału własnego w finansowaniu aktywów przekracza 0,6, natomiast w przypadku 9 przekracza 0,5. Spośród 7 firm, w których kapitał własny stanowi poniżej połowy sumy bilansowej, w 4 przypadkach udział kapitału własnego jest niższy od 0,4, w pozostałych 3 zaś zawiera się w przedziale (0,4,05). Zwraca jednak uwagę fakt, iż w firmie o największej sumie bilansowej, czyli Grupie Żywiec SA, zdecydowanie dominują zobowiązania krótkoterminowe, stanowiące 78,42% ogólnej sumy pasywów. W 2016 roku w przypadku 6 na 16 firm udział kapitału własnego w finansowaniu działalności przekracza 0,6, natomiast w przypadku 8 firm przekracza 0,5. Spośród 8 firm o udziale kapitału własnego poniżej 0,5, w przypadku 4 udział kapitału własnego jest niższy od 0,4, a w pozostałych 4 przypadkach zawiera się w przedziale 0,4–0,5. Udział kapitału własnego w finansowaniu działalności nieznacznie zmalał. Natomiast prawie dwukrotnie wzrósł w przypadku największej firmy – Grupy Żywiec SA – z 5,88 do 11,22%.

Zobowiązania długoterminowe mają istotny udział (przynajmniej 15%) w finansowaniu działalności 7 spośród 16 omawianych firm w 2013 roku i w 2016 roku. Natomiast w przypadku 8 przedsiębiorstw udział zobowiązań długoterminowych w finansowaniu majątku wzrósł na koniec 2016 roku w porównaniu z 2013 rokiem, w przypadku 8 firm zmalał. Największy udział zobowiązań długoterminowych w pasywach ogółem wynosi 37,83%

(Atlanta SA) w 2013 i 38,44% (Indykpol SA) w 2016 roku. Dług długoterminowy nie przekracza więc 0,4 pasywów. W zobowiązaniach długoterminowych zdecydowanie dominującą pozycję zajmują długoterminowe kredyty bankowe. Poza tym istotną rolę odgrywają pożyczki długoterminowe, leasing finansowy i długoterminowe dłużne papiery wartościowe.

Z wyjątkiem firmy Coljan, zobowiązania krótkoterminowe są istotnym składnikiem pasywów. Ich udział w finansowaniu majątku spółek jest jednak bardzo zróżnicowany. W przypadku 9 firm w 2013 roku i 9 firm w 2014 roku nie przekracza 35%. Udział w finansowaniu aktywów mieści się w przedziale 35–50%, w przypadku 5 firm w 2013 roku i takiej samej liczby firm w 2016 roku. Udział tych zobowiązań w kapitałach przekracza 50% w przypadku jednej firmy w 2013 roku i dwóch firm w 2016 roku. Jednak ich udział w kapitałach Grupy Żywiec SA wyraźnie spadł. W grupie tych zobowiązań przeważają krótkoterminowe kredyty bankowe, zobowiązania z tytułu dostaw i usług, w pojedynczych przypadkach istotną rolę pełnią pożyczki krótkoterminowe. Udział tych zobowiązań nie przekracza więc generalnie połowy pasywów. Nie stanowią one zagrożenia dla działalności firmy.

Uwagi końcowe

Analiza dokonana w niniejszym artykule pokazała, iż spółki spożywcze notowane na GPW generalnie zwiększają wolumen swoich kapitałów w czasie. W strukturze finansowania przeważają kapitały własne, jednak ich udział nieco maleje w czasie. Jednak w przypadku największej firmy, Grupy Żywiec SA, zdecydowanie przeważają w strukturze finansowania zobowiązania krótkoterminowe, ale ich udział zdecydowanie spadł w czasie na rzecz kapitałów własnych.

Zmiany w czasie wielkości kapitałów oraz struktury finansowania pozwalają mieć nadzieję na systematyczny rozwój firm spożywczych notowanych na warszawskiej giełdzie.

Literatura

- Jerzmanowska, M. (red.) (2004). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*. Warszawa: PWE.
Sawicki, K. (2004). *Rachunkowość finansowa*. Warszawa: PWE.
Sudoł, S. (1999). *Przedsiębiorstwo. Podstawy nauki o przedsiębiorstwie. Teorie i praktyka zarządzania*. Toruń: TNOiK.

LIABILITIES OF THE PUBLIC FOOD COMPANIES THEIR STRUCTURE AND CHANGES.

Abstract: *Purpose* – Analysis of the liabilities of the food companies, their changes, their structure and the forecast of the firm's future.

Design/methodology/approach – Dynamic analysis of the companies liabilities, and analysis their structure.

Findings – Generally food companies quoted in Warsaw Stock Exchange, increase their liabilities in the time. In the liabilities structure prevails own capital, but in the biggest firm prevail short term liabilities. Results of the analysis shows, that this companies should develop.

Originality/value – Investigation changes of the quantity and structure of the food companies liabilities. Forecast of this firms developing in the future.

Keywords: capital, liabilities, liabilities structure, public companies, forecast

Cytowanie

Lisek, S. (2018). Kapitały w spółkach giełdowych sektora spożywczego, ich struktura i zmiany w czasie. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia, 1* (91), 59–69. DOI: 10.18276/frfu.2018.91-05.