



## Zarządzanie kapitałem obrotowym w okresie recesji.

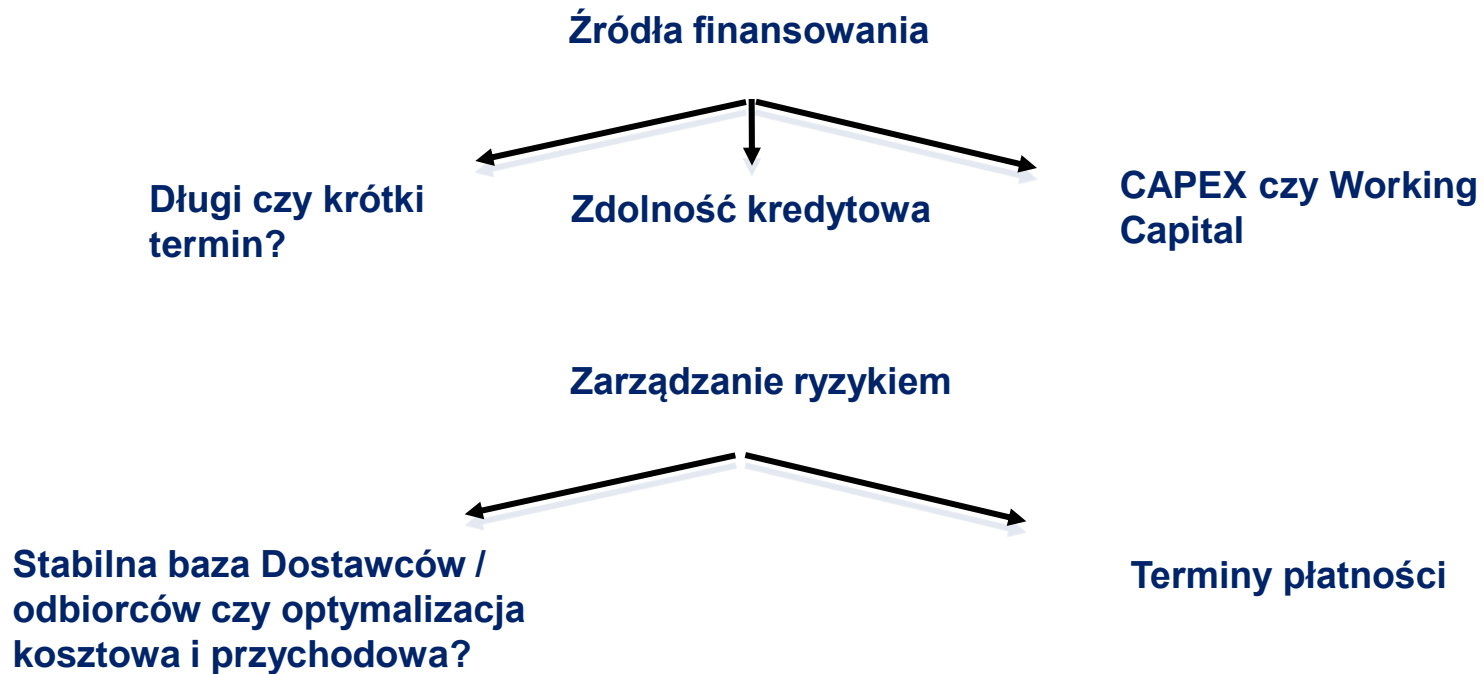
**Szanse i zagrożenia.**

# Kryzys i jego wpływ na zarządzanie kapitałem obrotowym. Dylematy korporacji.

➤ Marża czy obrót?

➤ Bezpieczeństwo czy ekspansja?

➤ Wartość firmy – udział w rynku czy dywidenda?



# Kryzys i jego wpływ na zarządzanie kapitałem obrotowym. Dylematy banków.

➤ „**Duzi nie inwestują, mali są zbyt ryzykowni**” – kryzys gospodarczy ogranicza apetyt banków do udzielania finansowania;

➤ Wzrastająca **kontrola regulatorów** w zakresie zarządzania ryzykiem kredytowym banków i dbałości o **jakość portfela kredytowego**, co wyklucza angażowanie się w bardziej ryzykowne segmenty rynku kredytowego;

➤ **Presja regulatorów** na wskaźniki bezpieczeństwa kapitałowego (Bazylea III) – **wymagane zwroty** na transakcjach kredytowych wymagają zwiększania przychodów, szczególnie w odniesieniu do mniejszych firm, o lokalnym zasięgu.

➤ **Rzeczywisty koszt finansowania banków wyższy niż oficjalne stopy rynkowe** – brak zaufania na rynku bankowym powoduje częstą konieczność pozyskiwania drogich depozytów, co skutkuje **podniesieniem stawek bazowych kredytów**.

# Zderzenie dylematów. **Wnioski.**

**Najbardziej pożądana sytuacja dla większości:**

**Korporacji**

- Tanie finansowanie ekspansji rynkowej przy ograniczeniu ryzyka, w oparciu o stabilną bazę dostawców i odbiorców.

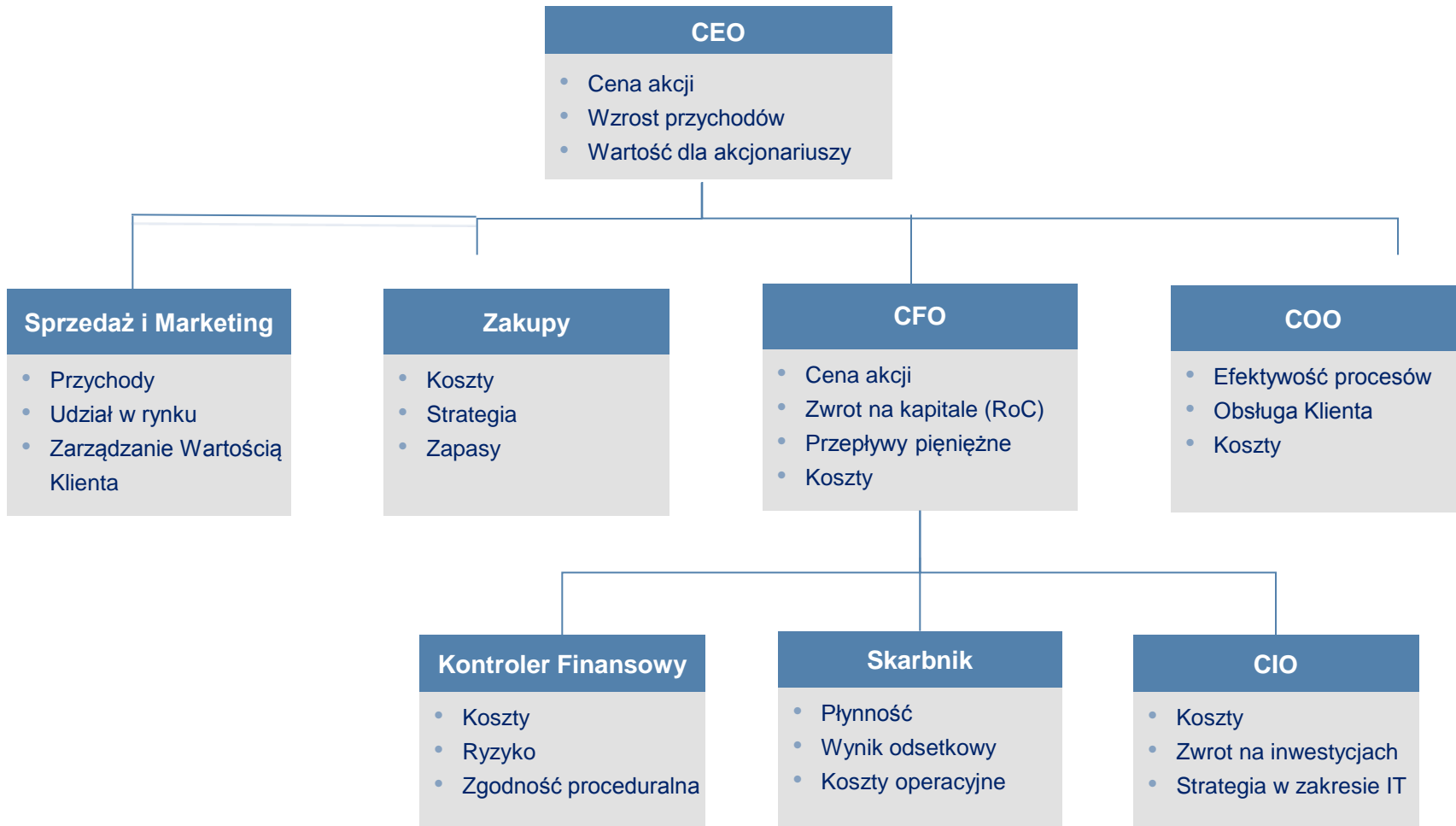
**Banków**

- Wysokomarżowe finansowanie krótko- i średnioterminowe, oparte o akceptowalne ryzyko.

**Wybrane struktury Finansowania Handlu mogą:**

- pomóc w pogodzeniu przeciwstawnych wymagań stawianych korporacjom i instytucjom finansowym;
- wspomóc osiągnięcie celów finansowych stawianych korporacjom przez właścicieli.

# Jak efektywne zarządzanie kapitałem obrotowym może wspomagać cele zarządcze poszczególnych szczebli korporacji.



# Finansowanie łańcucha dostaw

Studium przypadku

# Studium przypadku. Firma ABC. Sytuacja wyjściowa.

## 1) Strategia Firmy ABC:

- Szybki rozwój, duże plany inwestycyjne lub M&A;
- Potrzeba sfinansowania planowanego rozwoju;
- Duży nacisk na wartość wskaźnika EPS (Earning per Share).

## 2) Postrzeganie po stronie Banku

- Zbyt mała zdolność kredytowa (Debt Service Capacity) w stosunku do projekcji szybkiego rozwoju;
- Zbyt małe zwroty na istniejącej relacji w stosunku do nowych wymagań kapitałowych;

**Pomysł:** W pierwszej kolejności poszukajmy rezerw ukrytych w zarządzaniu kapitałem obrotowym aby powiększyć zdolność Firmy ABC do obsługi zwiększonego długu w przyszłości przy jednoczesnym zachowaniu atrakcyjnego poziomu EPS.

## Firma ABC. Podstawowe dane.

Firma z sektora FMCG, producent żywności, notowany na GPW.

	FYE 2008	FYE 2009	FYE 2010
Sprzedaż	534 121	580 413	621 591
Koszty sprzedanych towarów	341 051	356 844	389 120
EBITDA	(26 681)	52 600	35 377
Amortyzacja		26 056	24 617
Koszty odsetkowe	-11 359,00	-6 886,00	-3 095,00
Przychody odsetkowe	2 375	3 610	3 066
Podatki zapłacone	(1 789)	15 716	4 054
Zysk netto	(34 607)	32 776	31 238

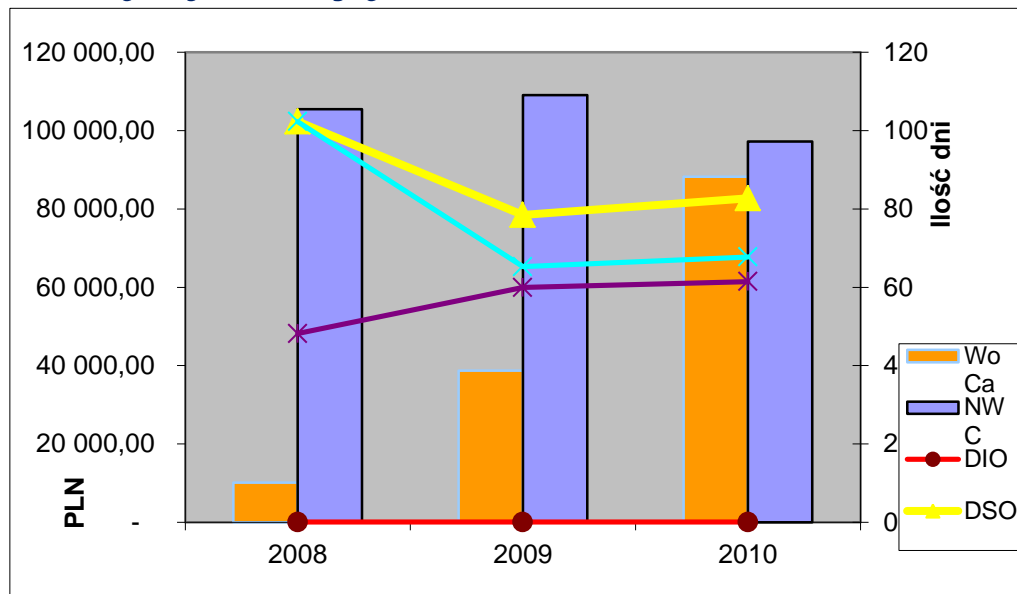
Gotówka	5 048	26 475	11 221
Należności handlowe	149 780	124 784	140 904
Zapasy	44 972	49 040	52 683
Aktywa bieżące	238 812	231 864	232 471
Aktywa	826 660	799 827	792 229
Zobowiązania handlowe	95 590	63 810	72 250
Zobowiązania bieżące	228 673	193 097	144 253
Dług krótkoterminowy	100 358	96 819	20 252
Całkowity dług	126 762	96 819	20 252
Kapitał własny	529 593	555 866	588 326



## Firma ABC. Rzut oka na obecną sytuację.

Wsk. rotacji	2008	2009	2010
Zapasy (DIO)	48	47	46
Należności (DSO)	102	78	83
Zobowiązania h. (DPO)	102	65	68
Gotówka (CCC)	48	60	61
Kapitał obrotowy (WoCa)	10 139,00	38 767,00	88 218,00
Kapitał obrotowy netto (NWC)	105 449,00	109 111,00	97 249,00
NWC / Sprzedaż	19,7%	18,8%	15,6%
NWC / Zysk netto	-3,0	3,3	3,1

CCC = DIO + DSO – DPO    NWC = (curr ass-cash) - (curr liab - st debt)



- Należności rotują wolniej niż zobowiązania.

- Firma potrzebuje coraz więcej czasu na odzyskanie gotówki zapłaconej dostawcom (CCC – 61 dni).

- Pomimo dużych wahań poziomu kapitału obrotowego (WoCa), poziom kapitału obrotowego netto (NWC) pozostaje stabilny i wysoki – **ok. PLN 100 mln. firma musi finansować ze źródeł zewnętrznych.**

**ANALIZA WSKAŹNIKOWA NIE WYPADA NAJGORZEJ. CZY JEDNAK JEST WYSTARCZAJĄCA?**

## Firma ABC. Porównanie sektorowe.

Aktualna pozycja	Należności	Zobowiązania	Zapasy
<b>PLN</b>	<b>149 780</b>	<b>124 784</b>	<b>140 904</b>
<b>Rotacja w dniach</b>	<b>83</b>	<b>68</b>	<b>46</b>
<b>Średnia dla sektora</b>	<b>35</b>	<b>54</b>	<b>54</b>
<b>Średnia dla 25% najlepszych firm sektora</b>	<b>19</b>	<b>75</b>	<b>26</b>
<b>Różnica względem najlepszych</b>	<b>(64)</b>	<b>7</b>	<b>(23)</b>
Potencjalna poprawa (przy osiągnięciu parametrów liderów sektora)	108 961	7 679	24 434
Potencjał uwolnienia gotówki			141 075

- Poprawa możliwa we wszystkich elementach kapitału pracującego, największa w zarządzaniu należnościami.

**W STOSUNKU DO  
NAJLEPSZYCH Z BRANŻY  
FIRMA ABC WYKAZUJE  
POTENCJAŁ POPRAWY NA OK.  
PLN 141 MLN.**

# ZASTOSOWANE ROZWIĄZANIA I ICH WPŁYW NA FINANSE FIRMY ABC

# Factoring

# Należności. Możliwości wykorzystania faktoringu.

**Sprzedż należności instytucji finansowej (bez prawa do regresu). Założenia:**

• Kwota sprzedanych należności	-	PLN 100 mln.
• Ilość dodatkowych dni	-	30
• Koszt faktoringu	-	5% p.a.
• Koszt finansowania	-	5,5% p.a.
• Przychody z nadwyżek gotówkowych	-	4,5% p.a.

**Rozpatrujemy 2 scenariusze wykorzystania wygenerowanej gotówki:**

- Reinwestycja.
- Spłata zobowiązań kredytowych.

# Finansowanie Dostawców

# Analiza możliwości poprawy zarządzania zobowiązaniami.

	Obecnie	Wariant A	Wariant B	Wariant C
DIO	46	46	46	46
DPO	68	68	98	83
Zakupy	389 120	385 229	389 120	387 174
Obniżka ceny		-1,0%	0,0%	-0,5%
Zmiana EBIT		3 891	0	1 946
Średni stan aktywów bieżących	50 237	49 734	50 237	49 985
Średnie zobowiązania	73 253	72 521	105 680	89 019
Zmiana w WoCa		1 235	(32 427)	(15 515)

**Departament Zakupów rozważa 3 opcje:**

**Wariant A:** 1% obniżki ceny; bez zmian w terminach płatności;

**Wariant B:** Brak zmian cen, terminy płatności wydłużone do 76 dni (o 30 dni);

**Wariant C:** 0,5% obniżki ceny, terminy płatności wydłużone o 15 dni.

**Dla zarządzania kapitałem obrotowym najlepszy jest Wariant B, najbardziej realistyczny i najczęściej stosowany jest Wariant C.**

# Analiza przypadku – ukryte koszty finansowania w łańcuchu dostaw.

Aktualna sytuacja			
Założenia: termin płatności na f-rze to 68 dni lub 5 dni z dyskontem			
			Amounts
Jeśli ABC płaci w terminie	68	100%	1 000,00
Jeśli ABC zapłaci w dniu	5	98%	980,00
Ilość dni "zaoszczędzonych"	63		
Założony koszt finansowania za 63 dni (skonto)		2%	20,00
Rocznie koszt ten wynosi		11,6% p.a.	

Finansowanie Dostawców - Wariant 1			
Płatność w terminie	68		
Dostawca dyskontuje należność od ABC w dniu	5		
WIBOR		4,5000%	
Marża		1,0000%	
Roczny koszt finansowania		5,5000% p.a.	Oszczędność odsetkowa
Koszt finansowania 63 dni		0,9493%	9,49

Finansowanie Dostawców - Wariant 2			
Płatność w terminie	98		
Dostawca dyskontuje należność od ABC w dniu	5		
WIBOR		4,5000%	
Marża		1,0000%	
Roczny koszt finansowania		5,5000% p.a.	Oszczędność odsetkowa
Koszt finansowania 93 dni		1,4014%	14,01

- Ukryty koszt finansowania dodatkowych 63 dni to 11,6% p.a. - bardzo wysoki.
- Wariant 1 : Wprowadzenie Programu Finansowania Dostawców bez wydłużania terminów płatności. Sam fakt pojawienia się banku w finansowaniu łańcucha dostaw obniża koszty finansowe ukryte w łańcuchu dostaw.
- Wariant 2 : Wprowadzenie Programu Finansowania Dostawców wraz z wydłużeniem terminu płatności o 30 dni. Koszt finansowania jest ponownie niższy niż w przypadku stosowania skonta.



# Jakie korzyści osiąga firma ABC?

- Programy faktoringowe mogą być źródłem dodatkowego kapitału **zwiększającego płynność** firmy bez konieczności wychodzenia przez firmę na rynki finansowe - **bonus dla Skarbnika**;
- Możliwość **redukcji ryzyka handlowego** poprzez podzielenie się nim z instytucjami finansowymi – **bonus dla Zakupów / Sprzedaży**;
- Skrócenie poziomu **DSO (83 dni - 24 dni)**, **CCC (61 dni – 2 dni)**, poziom **NWC (97mln. – 8,5mln.)**, **zmniejszenie kosztów odsetkowych** lub **wzrost odsetek otrzymanych**, skrócenie sumy bilansowej – **bonus dla CFO i Skarbnika**;
- Wzrost zysku na akcję z 0,21 zł/akcję do 0,23 zł/akcję – **bonus dla CEO i CFO**;
- Jeżeli uwolniona gotówka zamiast zasilić tradycyjne pozycje bilansowe (Gotówka lub Zadłużenie) zostanie zainwestowana **w projekt inwestycyjny**, przy średniej stopie zwrotu na poziomie 10%, wartość programu dla firmy ABC to PLN 10 milionów – **bonus dla CFO i CEO**.
- Jeżeli dodatkowa gotówka zostanie wykorzystana do **skupu akcji własnych tj. share buy-back** (rzeczywisty przypadek firmy ABC), wzrasta współczynnik EPS (earnings-per-share). Może też powiększyć wypłacaną akcjonariuszom jednorazową **dywidendę** – **bonus dla wszystkich** 😊.

# Jakie korzyści może osiągnąć bank?

- Zwiększenie marży na współpracy z Klientem ABC poprzez oparcie programów finansowania należności o ryzyko odbiorców oraz wyższa marża generowana z programu finansowania dostawców na ryzyku Firmy ABC;
- Zwiększenie zdolności kredytowej (Debt Service Capacity) Firmy ABC dającej możliwość rozwijania współpracy na dużą skalę w przyszłości, w tym udzielenie kredytu inwestycyjnego na satysfakcjonujących obie strony warunkach;
- De facto uratowaliśmy relację z Klientem, gdyż bankowi udało się podnieść współczynniki zwrotu na kapitale do poziomów wymaganych przez akcjonariuszy i regulatorów.

# PODSUMOWANIE

# Podstawowe czynniki sprzyjające wprowadzaniu programów Finansowania Łańcucha Dostaw.

- Recesja wymusza optymalizację zarządzania łańcuchem dostaw tj. skracania cyklu obiegu gotówki przy konieczności aktywnego zarządzania ryzykiem Dostawców i Odbiorców ;
- Recesja nie weryfikuje wymagań akcjonariuszy co do wartości ich akcji / udziałów, tyle że trudniej je osiągać przez sam wzrost sprzedaży;
- Poziom kapitału obrotowego jako jeden z celów rocznych firmy oraz oceny poszczególnych działów / pracowników („od Recepcjonistki po Prezesa”);
- Dążenie do sytuacji korzystnej dla wszystkich stron („WIN-WIN”), przy wykorzystaniu arbitrażu odsetkowego pomiędzy Dostawcą a Odbiorcą.
- Pełna współpraca departamentów finansowych oraz biznesowych (sprzedaż / zakupy).
- Automatyzacja procesów operacyjnych, w szczególności w odniesieniu do poprawności wystawiania i przetwarzania faktur oraz korekt.

# Rynek usług faktoringowych w Polsce

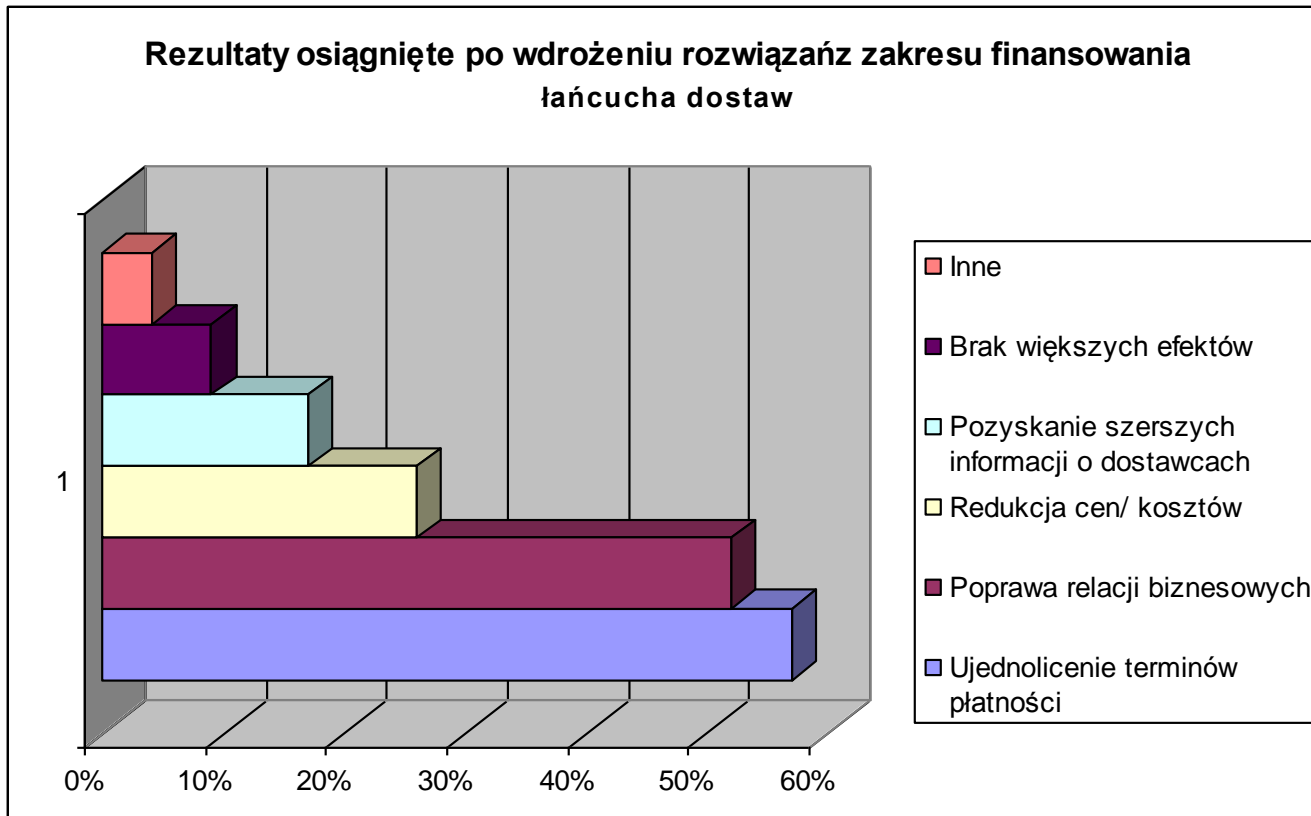
## Aktualna sytuacja

- Rynek faktoringowy w Polsce jest jednym z najbardziej perspektywicznych w Europie;
- W 2010 obroty wyniosły ok. 65 mld PLN, a w 2011 – 78 mld PLN;
- Wzrost o ok. 20% w stosunku do roku poprzedniego;
- Wzrost rynkowego udziału banków względem wyspecjalizowanych firm faktoringowych;
- Usługi szczególnie popularne w branżach: FMCG, logistyka, spożywcza, kosmetyczna, elektroniczna, elektromaszynowa, chemiczna, farmaceutyczna i budowlana;
- Potencjał wzrostu – zaledwie 5% firm w Polsce korzysta z rozwiązań faktoringowych.



# Finansowanie łańcucha dostaw – rozwiązania rynkowe

## Korzyści dla Firm



Źródło: Springer's Supply Chain Magazine and IMD survey, 2011

RBS Bank (Polska) S.A. is a subsidiary undertaking of The Royal Bank of Scotland N.V.

RBS Bank (Polska) S.A., 02-134 Warsaw, 1- go Sierpnia 8A, entered into the register of entrepreneurs kept by the District Court for the capital city of Warsaw, XIII Commercial Division of the National Court Register, under the number KRS 0000020489, NIP 526-03-01-238, with the share capital in the amount of 188.397.900,00 zlotys paid in full.

