

IDŹ DO

PRZYKŁADOWY ROZDZIAŁ

SPIS TREŚCI

KATALOG KSIĄŻEK

KATALOG ONLINE

ZAMÓW DRUKOWANY KATALOG

TWÓJ KOSZYK

DODAJ DO KOSZYKA

CENNIK I INFORMACJE

ZAMÓW INFORMACJE  
O NOWOŚCIACH

ZAMÓW CENNIK

CZYTELNIA

FRAGMENTY KSIĄŻEK ONLINE

## Finanse dla niefinansistów

Autor: Piotr Rybicki  
ISBN: 83-246-0538-X  
Format: A5, stron: 216



### Skąd w firmie biorą się pieniądze?

- Czym finansować rozwój działalności?  
Kredyt bankowy, leasing, faktoring, obligacje, inwestor zewnętrzny
- Jak czytać i analizować sprawozdania finansowe?  
Bilans, rachunek zysków i strat, cash-flow
- W co inwestować gotówkę?  
Lokaty bankowe, papiery dłużne, udziały i akcje, udzielanie pożyczek

*Kiedy menedżerowie i przedsiębiorcy orientują się, jak bardzo potrzebują wiedzy o finansach?*

Najczęściej dopiero wtedy, gdy popełniają kosztowny błąd i tracą pieniądze. Gdy bank zaskakuje ich odmową udzielenia kredytu. Gdy tracą na giełdzie, ponieważ kupili akcje spółki o beznadziejnej kondycji finansowej. Gdy zaciągają pożyczkę w walucie obcej, nieświadomi ryzyka kursowego. Gdy pozornie atrakcyjna inwestycja okazuje się studnią bez dna. Gdy po dwóch latach narzekania na wysoki podatek orientują się, że mogli płacić mniej. Albo gdy rozwój firmy pochłania całą gotówkę i wygasa przedwcześnie.

Stracić pieniądze można na tysiąc sposobów, czasami nawet o tym nie wiedząc. Niniejszy elementarz wiedzy o finansach nie uchroni Cię przed złymi decyzjami finansowymi, jednak uświadomi Ci, że w wielu sytuacjach masz do wyboru więcej niż jedną opcję. Autor, doświadczony doradca finansowy, podpowie Ci, jak:

- przygotować plan finansowy przedsiębiorstwa,
- obliczać i interpretować wskaźniki rentowności, płynności finansowej, zadłużenia i obrotowości,
- zaoszczędzić na podatku dochodowym: amortyzacja księgową i podatkową,
- optymalizować zarządzanie zapasami,
- kredytować klientów,
- ocenić sytuację finansową spółki giełdowej: zysk na akcję (EPS), cena do zysku (C/Z), stopa dywidendy (SD), cena rynkowa do wartości księgowej (C/WK),
- oszacować i ograniczyć ryzyko walutowe,
- prognozować koszty i korzyści z łączenia przedsiębiorstw.

# SPIS TREŚCI

<b>Wstęp</b>	<b>9</b>
<b>Rozdział 1. Źródła informacji</b>	<b>11</b>
Źródła informacji dla finansów	11
<b>Rozdział 2. Amortyzacja</b>	<b>23</b>
Amortyzacja	23
<b>Rozdział 3. Zarządzanie długiem</b>	<b>29</b>
Finansowanie działalności	29
Jak optymalizować poziom zadłużenia?	34
Kredyt bankowy	40
Koszt kredytu	45
Leasing	50
Faktoring	55
Koszt kapitału obcego	60
WACC	64
Kredyt czy gotówka?	68

<b>Rozdział 4. Zarządzanie kapitałem obrotowym</b>	<b>73</b>
Kapitał obrotowy	73
Zarządzanie zapasami	77
Zarządzanie środkami pieniężnymi	86
Kredyt kupiecki	90
Inwestowanie nadwyżek	94
<b>Rozdział 5. Analiza wskaźnikowa</b>	<b>99</b>
Wskaźniki rentowności	99
Wskaźniki płynności	102
Wskaźniki zadłużenia	107
Wskaźniki obrotowości	108
Cykl konwersji	113
Wskaźniki rynku kapitałowego	118
Wpływ podatków na analizę finansową	123
<b>Rozdział 6. Przepływy pieniężne</b>	<b>129</b>
Rachunek przepływów pieniężnych	129
Jak interpretować przepływy?	135
Wskaźniki przepływów pieniężnych	137
<b>Rozdział 7. Próg rentowności</b>	<b>143</b>
Próg rentowności	143
<b>Rozdział 8. Dźwignia</b>	<b>149</b>
Dźwignia finansowa	149
Dźwignia operacyjna	154
Dźwignia całkowita	159
<b>Rozdział 9. Planowanie finansowe</b>	<b>165</b>
Planowanie finansowe	165
Wnioski	171
<b>Rozdział 10. Ryzyko kursowe</b>	<b>173</b>
Ryzyko kursowe	173

<b>Rozdział 11. Inwestycje</b>	<b>181</b>
Ocena opłacalności inwestycji	181
Dyskontowanie i przyszła wartość pieniądza	186
<b>Rozdział 12. Wycena wartości przedsiębiorstwa</b>	<b>191</b>
Wycena wartości przedsiębiorstwa	191
<b>Rozdział 13. Łączenie się przedsiębiorstw</b>	<b>199</b>
Łączenie się przedsiębiorstw	199
<b>Zakończenie</b>	<b>205</b>
<b>Skorowidz</b>	<b>207</b>

# ROZDZIAŁ 10. RYZYO KURSOWE

## RYZYO KURSOWE

**Kursy walut są zmienne i nieprzewidywalne. Dzięki temu można na nich dużo zyskać, ale też dużo stracić.**

Wyróżniamy dwa rodzaje walut: stabilne (najważniejszymi z nich są dolar amerykański — USD, jen japoński — JPY oraz euro — EUR) oraz pozostałe (do nich zaliczamy m.in. złotówkę). Waluty stabilne to takie, których wahania w stosunku do innych walut stabilnych są niewielkie. W tych walutach dokonuje się większości operacji gospodarczych. Kursy pozostałych są narażone na czynniki zewnętrzne.

Jest kilka czynników, które w sposób bezpośredni lub pośredni wpływają na wahania kursów. Zaliczamy do nich:

- wielkość Produktu Krajowego Brutto,
- bezrobocie,

- inflację,
- sytuację polityczną.

Są to czynniki makroekonomiczne. Małe i średnie przedsiębiorstwa nie mają żadnego wpływu na ich kształtowanie. Można jednak prognozować, jak zachowa się waluta. I to właśnie jest przedmiotem zarządzania finansami.

## **KURS KUPNA I KURS SPRZEDAŻY**

Zakup walut może być przedmiotem inwestycji. Jeżeli prognozujemy wzrost kursu określonej waluty, możemy ją nabyć. Gdy udamy się do banku, będzie obowiązywała nas cena sprzedaży (kurs, po jakim bank sprzedaje). Jeżeli będziemy chcieli (po czasie) sprzedać walutę, będzie nas obowiązywał kurs kupna (za tyle bank kupi walutę). Kursy walut podawane są z dokładnością do czterech miejsc po przecinku.

### **PRZYKŁAD**

*Przedsiębiorca nabył 500 euro. Kurs sprzedaży banku wynosi 4,50 zł za jedno euro. Zainwestował zatem 2 250 zł. Gdyby chciał je sprzedać w tym samym dniu, uzyskałby 2 200 zł (kurs kupna banku wynosi bowiem 4,40 zł). Jest to operacja nieopłacalna. Przedsiębiorca musi czekać, aż kurs kupna osiągnie co najmniej 4,50 zł.*

*Po dwóch miesiącach przedsiębiorca został zmuszony (w celu sfinansowania nowego kontraktu) do sprzedaży 500 euro. Kurs kupna banku wyniósł 4,60 zł. Otrzymał zatem 2 300 zł.*

*Rentowność lokaty liczona jako relacja kursu kupna do kursu sprzedaży wyniosła 2,21% (4,60 / 4,50).*

## ZOBOWIĄZANIA WALUTOWE

W obrocie gospodarczym wiele transakcji rozliczanych jest z wykorzystaniem walut. Dzieje się tak nie tylko w przypadku transakcji z podmiotami zagranicznymi, ale niejednokrotnie w rozliczeniach między polskimi podmiotami. Celem operacji walutowych jest zabezpieczenie się przed ryzykiem gwałtownej utraty wartości złotówki.

### PRZYKŁAD

*Koncern samochodowy zawarł umowę sprzedaży dużej ilości swoich samochodów. Ustalono w niej warunki dostaw oraz rozliczania. Sprzedaż będzie następowała etapami, a ostatnia partia przewidziana jest za 6 miesięcy. Wynegocjowany termin płatności wyniósł 90 dni. Zatem w skrajnym przypadku płatność nastąpi po okresie 9-miesięcznym. Koncern samochodowy, aby zabezpieczyć się przed gwałtowną zmianą kursu, dokonał zapisu, że cena samochodu (podana w USD) rozliczana jest wg terminu płatności.*

Ustalenie ceny za towar w walucie jest też zabezpieczeniem dla kupującego. Jeżeli kurs waluty zmniejszy się (waluta się umocni), to w konsekwencji zapłaci on mniej.

### PRZYKŁAD

*Firma leasingowa proponowała dwa rodzaje leasingu: złotowy oraz walutowy. Rata w leasingu złotowym wynosiła 1 400 zł, a w leasingu walutowym 300 euro (przy kursie 4,50 dawało to ratę w wysokości 1 350 zł). Kurs euro wzrósł średnio w poprzednim roku o 5%, a dwa lata wcześniej o 4%. Szacując, przyjęto założenie, że w ciągu 3 najbliższych lat (na tyle została zawarta umowa leasingowa) średni kurs wzrostu euro wyniesie 3% rocznie (tabela 10.1)*

Tabela 10.1. Koszt leasingu w różnych walutach

<b>Planowanie płatności (w złotych)</b>		
-	<b>leasing w PLN</b>	<b>leasing w EUR</b>
Rok 1	16 800	16 200
Rok 2	16 800	16 686
Rok 3	16 800	17 187
Razem	50 400	50 073

*Rzeczywistość okazała się jednak inna. W ciągu trzech lat kurs euro zmniejszał się. Po pierwszym roku był o 2% niższy, a po drugim o 3% (tabela 10.2)*

Tabela 10.2. Koszt leasingu w różnych walutach

<b>Rzeczywiste przykłady (w złotych)</b>		
-	<b>leasing w PLN</b>	<b>leasing w EUR</b>
Rok 1	16 800	16 200
Rok 2	16 800	16 524
Rok 3	16 800	17 020
Razem	50 400	49 744

*Ci, którzy podjęli decyzję o wyborze opłat denominowanych w euro, uiszcili opłaty niższe o 1,3%.*

W praktyce jednak taka sytuacja zdarza się niezwykle rzadko. Następuje stopniowe osłabianie się złotówki w stosunku do stabilnych walut. Tylko w krótkich okresach można zaobserwować umocnienie się polskiej waluty.



## **RYZYKO KURSOWE A KREDYT KUPIECKI**

Zmiany kursów walut mogą być również wykorzystane jako specyficznego rodzaju kredyt kupiecki. Przyjmując założenie, że w większości przypadków kurs waluty wzrośnie, można obliczyć roczny koszt takiego finansowania.

### **PRZYKŁAD**

*W momencie zakupu towarów z zagranicy kurs euro wynosi 4,1518 zł. Termin płatności, wynikający z umowy, został określony na 60 dni. Tego dnia kurs euro wyniósł 4,2560 zł. W ciągu 60 dni wzrósł zatem o 2,51%.*

*Obliczmy, ile wyniosło rzeczywiste roczne oprocentowanie 60-dniowego kredytu wynikającego z rozliczania w euro:*

*liczba okresów przypadających w ciągu 365 dni to 6,08 (365 / 60),*

*współczynnik kosztowy wyniesie  $100 / (100 - 2,51)$  to jest 2,57, roczne oprocentowanie wynosi 15,63% ( $6,08 \times 2,57$ ).*

Jak łatwo można zauważyć, im mniejszy wzrost waluty w okresie, tym kredytowanie bardziej opłacalne.

## **ZABEZPIECZANIE SIĘ PRZED RYZYKIEM KURSOWYM**

Przed skutkami niewłaściwych wahań walut można się zabezpieczyć. Metodami zabezpieczeń mogą być:

- zakup wymaganej wielkości środków pieniężnych w walucie w momencie otrzymania informacji i następnie po czasie uregulowanie zobowiązania z tej puli,
- zakup walutowych kontraktów terminowych.

Zadaniem tych instrumentów jest całkowite zniwelowanie skutków wahań walut — zarówno tych negatywnych, jak i pozytywnych.

Wybierając pierwszy wariant, świadomie dokonujemy płatności (na początku tworząc pseudolokatę na ten cel) w przeliczeniu na złotówki już w dniu powstania zobowiązania.

W drugim przypadku minimalizujemy ryzyko, kupując kontrakt terminowy na tę samą walutę. Jeżeli niekorzystny dla nas jest spadek waluty, zakupujemy kontrakt, który pozwoli zarobić na wzroście. Jeżeli niekorzystny jest wzrost — kupujemy kontrakt przynoszący korzyści ze spadku. Eliminując ryzyko kursowe, ponosimy jednak dodatkowe koszty (m.in. prowizji).

Na polskim rynku mamy do wyboru kilka instrumentów finansowych zabezpieczających przed ryzykiem kursowym. Należą do nich:

- forward — umowa dotycząca dostawy określonej waluty w danym dniu, po określonej cenie, ustalonej w momencie zawarcia kontraktu; dochodzi do rzeczywistego zakupu walut,
- futures — zestandaryzowana umowa (obrót publiczny), w ramach której jedna ze stron zobowiązuje się do dostarczenia, a druga do odbioru waluty w określonej ilości, w określonym czasie i po z góry określonej cenie; transakcja ma charakter wirtualny — rozliczeniu podlega jedynie różnica między kursem transakcyjnym a rzeczywistym,
- opcja — kontrakt dający prawo do zakupu (opcja kupna — call) lub sprzedaży (opcja sprzedaży — put) waluty po cenie ustalonej z góry; oznacza to, że posiadacz opcji ma prawo — nie obowiązek — do realizacji tego kontraktu,
- swap — polega na równoczesnym zakupie (sprzedaży) waluty A za walutę B na określony termin oraz na jednoczesnej sprzedaży (zakupie) tej samej waluty A za walutę B na inny termin.

W praktyce niewielu polskich przedsiębiorców korzysta z dostępnych możliwości minimalizowania ryzyka kursowego. Można to bardzo łatwo wytłumaczyć. Koszty zabezpieczania są dość wysokie, a ryzyko niewłaściwego ukształtowania się kursu niewielkie.

Dużo częściej stosowane jest inne rozwiązanie. Ryzyko kursowe kalkulowane jest w cenie oferowanego towaru lub usługi. Jeżeli nastąpi niekorzystna tendencja kursu — spełni ono swoje zadanie. Jeżeli nie — będzie stanowiło dodatkową marżę dla oferującego.