

# PORADNIK FINANSOWY DLA KORPORACJI



## O wskaźniku dług netto do EBITDA

**Dług netto do EBITDA jest wskaźnikiem stosowanym głównie przez banki. Należy jednak pamiętać, że inwestor ma inny punkt widzenia od banku. Długoterminowy inwestor spogląda na trendy zachodzące w branży oraz szuka fasy (przewag konkurencyjnych), która pozwoli stymulować wzrost przedsiębiorstwa w kolejnych latach.**



**Piotr Żółkiewicz**

zarządzający funduszem  
Zolkiewicz & Partners Inwestycji  
w Wartość FIZ

Z tego powodu inwestor powinien patrzeć na potencjał przedsiębiorstwa do generowania wolnej gotówki, którą przekaże w przyszłości (czasem bardzo odległej) akcjonariuszom. Wielkość wskaźnika EBITDA nie powinna być żadną miarą wartości dla inwestora długoterminowego. Inwestor i bank mają różne interesy. Z kolei bank zamierza jak najszybciej i przy jak najmniejszym ryzyku pożyczyć środki przedsiębiorstwu. Horyzont inwestycyjny banku jest ściśle związany z długością udzielonego kredytu. Banki nie zajmują się oceną, czy projekt inwestycyjny da długoterminowy zwrot właścicielom przedsiębiorstwa. Jedyne, co interesuje bank, to zdolność przedsiębiorstwa do spłaty udzielonego kredytu. Z tego wynika popularność wskaźnika EBITDA. Według logiki banku, wydatki inwestycyjne będzie można przesunąć o 2–3 lata, co pozwoli zaspokoić roszczenia banku. M.in.

z tego powodu traktują amortyzację jako „niegotówkowy koszt”.

### **EBITDA – pomija zmiany w kapitale obrotowym**

Należy pamiętać, że wynik EBITDA jest tylko niezbyt dokładnym przybliżeniem przepływów operacyjnych. Ponieważ wskaźnik jest oparty o miary księgowo, takie jak amortyzacja czy zysk operacyjny, posiada szereg wad wrodzonych. EBITDA pomija tak kluczową kwestia w niektórych modelach biznesowych jak zmiany w kapitale obrotowym (należnościach, zobowiązaniach). Trzeba pamiętać, że wzrost zapotrzebowania na kapitał obrotowy powoduje pogorszenie sytuacji płynnościowej, której nie widać w EBITDA, ale widać w rachunku przepływów pieniężnych.

### **EBITDA – pomija wydatki inwestycyjne**

Kolejnym problemem wskaźnika EBITDA jest pomijanie wydatków inwestycyjnych. W przedsiębiorstwach przemysłowych każdego roku konieczne są wydatki zwane odtworzeniowymi. Są to inwestycje niezbędne do odtworzenia mocy produkcyjnych przedsiębiorstwa i nie wiążą się ze wzrostem przychodów i zysków, a jedynie z utrzymaniem obecnych wyników. Nazwa inwestycji jest więc mylna gdyż jest to po prostu koszt, tylko rozłożony i prze-

sunięty w czasie. Z kolei w firmach rozwijających się czasami niezbędne jest też poniesienie wydatków/nakładów na nowe linie produkcyjne i wydatków tych także EBITDA nie uwzględnia. Z tego powodu inwestorzy długoterminowi powinni patrzeć na FCF (wolne przepływy gotówkowe) i ich stosunek do zadłużenia i jego zapadalności oraz kosztu, a nie na wskaźnik dług/EBITDA.

### **Ważna jest struktura zadłużenia**

Wysoki wskaźnik zadłużenia nie jest zawsze sygnałem alarmującym. Jedną z ważnych informacji, którą należy pozyskać, jest struktura zadłużenia. Należy sprawdzić, czy w najbliższych latach nie kumulują się wykupy obligacji oraz nie wygasają linie kredytowe. Najczęściej firmy bankrutują nie z powodu wysokości zadłużenia, ale z powodu utraty płynności i niedopasowania zapadalności długu do możliwości jego spłaty. Struktury zadłużenia i jego zapadalności nie widać z samej wielkości wskaźnika długu netto do EBITDA. Firmy takie jak Amazon potrafią emitować obligacje, które zapadają np. w 2047 roku w przeciwieństwie do wielu polskich firm, które zaciągają zobowiązania najczęściej na 2–3 lata.

### **Zobowiązania pozabilansowe**

Ponieważ wskaźnik długu netto do EBITDA bierze pod uwagę tylko elementy z bilansu oraz RZiS, należy jeszcze zbadać zobowiązania pozabilansowe, np. gwarancje, odszkodowania umowne. W przypadku, kiedy przedsiębiorstwo będzie musiało wywiązać się ze swoich zobowiązań, te przestaną być „pozabilansowe” i wpłyną na wskaźnik długu netto do EBITDA. Kolejnym istotnym ryzy-

kiem płynnościowym jest ekspozycja na rynku instrumentów pochodnych. Zbyt agresywne transakcje mogą zachwiać płynnością przedsiębiorstwa. Przekonali się o tym posiadacze przedsiębiorstw dotkniętych „wirusem opcji walutowych”.

### **Z czego wynika wzrost długu netto do EBITDA?**

Powodów może być dużo, dlatego nie należy zawsze uznawać wzrostu tego wskaźnika jako czerwonej lampki. Jestem zdania, że nie ma idealnych wskaźników, z tego względu do żadnego nie należy podchodzić zero-jedynkowo. Do każdej spółki i jej wyników trzeba podchodzić indywidualnie.

### **Wzrost inwestycji finansowany gotówką albo długiem**

Czasami wzrost wskaźnika może wynikać z zainwestowania środków w nowy projekt inwestycyjny. Źródłem finansowania inwestycji może być wolna gotówka albo dług. W każdym z tych wypadków dług netto wzrośnie, a na efekty związane z inwestycją trzeba będzie czekać przynajmniej kilka kwartałów. Inwestor zawsze musi zbadać ekonomiczną opłacalność takiego przedsięwzięcia. Jeśli uzyskana rentowność projektu inwestycyjnego będzie niższa niż stopa, po jakiej spółka pozyskuje finansowanie, będzie to sygnał ostrzegawczy i „złota kartka” dla zarządu.

### **Jednorazowy spadek wyniku operacyjnego**

Czasami wskaźnik długu netto do EBITDA może się pogorszyć z powodu zdarzeń jednorazowych, które zmniejszają księgowy wynik operacyjny. Przykładem mogą być za-

placone kary, grzywny czy odpisy aktualizujące wartości aktywów obrotowych (np. zapasów, należności) czy trwałych (np. WNIIP). Przykładem negatywnego wpływu odpisów na wynik EBITDA jest KGHM, który w 2015 roku dokonał odpisów w kopalniach zagranicznych m.in. Sierra Gorda. Odpisy były głównym powodem mocnego spadku wyniku EBITDA z 5 mld zł w 2014 roku do –2,8 mld zł rok później. Dlatego zawsze w przypadku pojawienia się dużych zmian w pozostałych kosztach operacyjnych należy sprawdzić dokładnie, co spowodowało ich wzrost.

### **Pogorszenie rentowności**

Czasami wynik operacyjny ulega pogorszeniu z powodu wzrostu kosztów operacyjnych, których przedsiębiorstwo nie może przerzucić na swoich klientów. Drugim powodem może być spadek cen rynkowych, za którymi nie idzie redukcja kosztów. Spadający wynik operacyjny „ciągnie za sobą” wynik EBITDA. To z kolei pogarsza wskaźnik długu netto do EBITDA.

### **Konsekwencje wzrostu długu netto do EBITDA**

Bardzo często w kowenatach określono dopuszczalny wskaźnik długu netto do EBITDA. Jego przekroczenie może spowodować wzrost marży kredytowej, wypowiedzenie umowy kredytu albo zobowiązanie przedsiębiorstwa do niewypłacania dywidendy. Z tego powodu można monitorować poziom tego wskaźnika jako sygnał ostrzegawczy przed potencjalnymi problemami spółki, wynikającymi z umów z bankami albo obligatariuszami.



## PORADNIK FINANSOWY DLA KORPORACJI

## POZYTYWNE PERSPEKTYWY

Mimo zadowolenia z kondycji swoich firm, CFO coraz mniej optymistycznie oceniają perspektywy ekonomiczne – wynika z badania polskich dyrektorów finansowych. Cyfryzacja może być odpowiedzią na niepewną przyszłość firm.

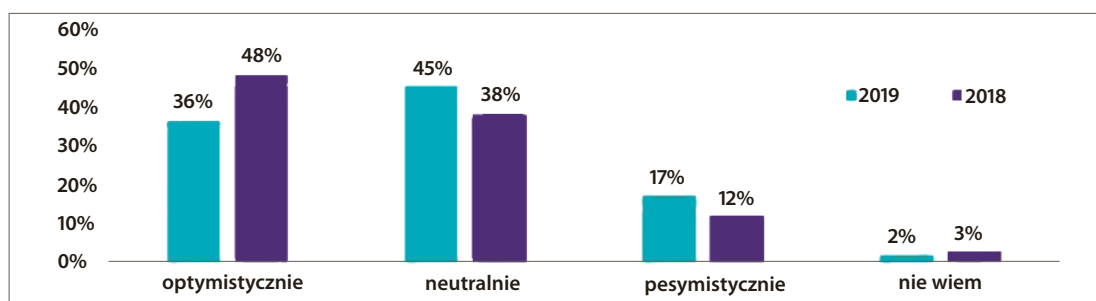
Szósta edycja badania polskich CFO przeprowadzona przez Euler Hermes i Grant Thornton przedstawia – podobnie jak w zeszłym roku – pozytywne wyniki dla przedsiębiorstw w Polsce. Ponad połowa (53 proc.) CFO deklaruje, że przez ostatnie 12 miesięcy kondycja ich firm poprawiła się, a 31 proc. – że pozostała bez zmian. Jest to niewielki spadek w stosunku do roku poprzedniego, w którym pozytywnie oceniających kondycję swojej firmy było 57 proc. badanych dyrektorów finansowych. Z kolei o 4 p.p. wzrósł odsetek CFO uważających, że kondycja ich firmy pogorszyła się – w tym roku zanotowano 16 proc. takich odpowiedzi. Pomimo minimalnego spadku poziomu zadowolenia z kondycji firmy, polscy CFO w znacznej większości – 84 proc. ankietowanych – zadeklarowało, że ich firmy są aktualnie w fazie rozwoju (z czego 25 proc. badanych określa ten rozwój jako „silny”, a 59 proc. – jako „umiarkowany”). W stagnacji jest obecnie 10 proc. przedsiębiorstw i tylko 5 proc. zauważa u siebie „umiarkowany regres”. Podobnie jak przed rokiem, CFO w Polsce dobrze oceniają perspektywy ekonomiczne swoich firm. Jednak w tym roku ich optymizm jest wyraźnie mniejszy – jeszcze w 2018 roku 48 proc. dyrektorów finansowych

optymistycznie oceniało przyszłość finansową firmy, a w tym roku to 36 proc. W dodatku więcej niż w zeszłym roku (17 proc. wobec 12 proc. rok temu) ankietowanych CFO pesymistycznie ocenia perspektywy ekonomiczne swoich firm.

#### Działania optymalizacyjne

Niestety, optymizm CFO nieco przysłabł. Dyrektorzy finansowi niezmiennie spodziewają się raczej wzrostu w swoich firmach niż ich stagnacji czy regresu, jednak nie są w swoich deklaracjach aż tak odważni jak rok temu. To sugeruje – i zresztą jest zbliżone z prognozami makroekonomicznymi – że polska gospodarka w najbliższych kwartałach będzie nieco spowalniać – mówi Przemysław Polaczek, partner zarządzający w Grant Thornton Digital Drive. W odpowiedzi na nieco słabsze perspektywy rozwojowe, CFO starają się poprawić efektywność swoich firm poprzez liczne działania optymalizacyjne. Przez kolejne 12 miesięcy CFO i ich firmy postawią nacisk na optymalizację działu finansowo-księgowego oraz na modernizację parku maszynowego – deklaracje te złożyło po 40 proc. badanych CFO. Z kolei 37 proc. zapytanych deklaruje optymalizację łańcucha dostaw, a 20 proc. ma zaplanowaną optymalizację podatkową w najbliższym czasie. Z ba-

Jak ocenia Pan/Pani perspektywy ekonomiczne na kolejne 12 miesięcy?



dania wynika, że tylko 10 proc. CFO czuje potrzebę zmiany formy prawnej prowadzonej działalności.

#### Inwestycje

Polscy CFO zapytani o to, w jakich obszarach planują zwiększyć nakłady w ciągu najbliższego roku, w 67 proc. zadeklarowali, że w ciągu najbliższego roku będą inwestować w cyfryzację procesów w swoich firmach. Prawie trzy czwarte ankietowanych, 72 proc., już teraz prowadzi działania w tym zakresie, 51 proc. firm jest na etapie wdrażania rozwiązań cyfrowych, a 21 proc. jest na etapie planowania i szacowania kosztów takich działań. Z badania wynika, że tylko 28 proc. zapytanych przedsiębiorstw nie planuje w najbliższym czasie takich zmian. Zwiększony nacisk na cyfryzację procesów w firmach może stanowić odpowiedź na przewidywane spowolnienie rozwoju gospodarczego. Postępująca cyfryzacja z jednej strony powoduje, iż wiele czynności można wykonywać bez in-

ginej ludzkiej, jednakże z drugiej strony – generuje zapotrzebowania na nowe, często nieznanne obecnie w pełni kompetencje. Taka zmiana generuje również nowe rodzaje ryzyka dla przedsiębiorstw. Nieodzwone jest więc zarządzanie zmianą modelu biznesowego, a dla jej sukcesu nadal niezmiernie istotne jest uwzględnianie czynnika pracowniczego – komentuje Waldemar Wojtkowiak, Członek Zarządu, CFO i CRO w Euler Hermes. Ankietowanych, którzy zadeklarowali nowe rozwiązania w zakresie cyfryzacji zapytano, jakich wdrożeń już dokonali. Według badania, już 60 proc. CFO dokonało zmian w zakresie cyfryzacji zarządzania procesami w swoich firmach. Następnym częstym wdrożeniem w firmach jest zarządzanie jakością danych (42 proc. ankietowanych) oraz narzędzia zrobotyzowanej automatyzacji procesów (17 proc.). Przebadane firmy dokonały dotychczas najmniej wdrożeń w zakresie narzędzi wykorzystujących sztuczną inteligencję – tylko 3 proc. firm.

W tegorocznej ankiecie dyrektorów finansowych zapytano również o skutki, jakie zaobserwowali w wyniku wprowadzania procesowego podejścia w finansach i wdrażania narzędzi cyfrowych w swoich firmach. Dokładnie połowa ankietowanych zauważa zmniejszenie liczby błędów w dokumentach i rozliczeniach. 41 proc. twierdzi, że zwiększyło się wykorzystanie raportów finansowych przez menedżerów niefinansowych, oraz że poprawiła się komunikacja między działem finansowym i innymi działami. Jednocześnie jednak 36 proc. ankietowanych uważa, że po wdrożeniach praca wymaga większych kwalifikacji analitycznych, komunikacyjnych i biznesowych.

\*\*\*

Badanie zostało przeprowadzone przez Euler Hermes oraz firmę audytorsko-doradczo-outsourcingową Grant Thornton wśród 200 dyrektorów finansowych uczestniczących w cyklu kongresów towarzyszących projektowi „Dyrektor Finansowy Roku”, które odbyły się w marcu, kwietniu i maju 2019 r. w Sopocie, Krakowie, Wrocławiu oraz Poznaniu.

## Dobrze już było

Mniejsza dynamika wzrostu gospodarczego i pogarszające się dane ekonomiczne powodują, że o kredyt na firmę będzie wkrótce znacznie trudniej. To kolejne zaostrzenie warunków, wcześniej banki informowały o tym w II kwartale (w ankiecie NBP). Ograniczenie akcji kredytowej utrudni funkcjonowanie przedsiębiorcom, spowoduje, że finansowania będą szukać gdzie indziej, np. w leasingu i u faktorów.

Anna Konecka-Pająk

dyrektor makroregionu mazowieckiego, eFaktor

Przedsiębiorcy od lat narzekają, że kredyt na rozwój firmy jest bardzo trudno uzyskać, szczególnie kiedy przedsiębiorca krótko działa na rynku. Jednak według prezesa jednego z największych banków w Polsce w najbliższym czasie dostępność kredytów będzie jeszcze mniejsza. Wynika to z pogarszającej się sytuacji gospodarczej i niższych prognoz wzrostu PKB. Trudności z uzyskaniem kredytu będą powodowały, że coraz więcej przedsiębiorców będzie zwracało się po faktoring. Kredyt udzielany jest „do przodu”, a przyszłe jego spłaty są uzależnione od sytuacji gospodarczej. Z faktoringiem jest inaczej – finansowanie opiera się na przeszłych działaniach firm i pieniądzu już przez

nich zarobionych. Zresztą ta usługa dynamicznie rośnie od kilku lat. Poziomów finansowania za pomocą faktoringu takich jak w niektórych

krajach europejskich u nas jeszcze nie osiągnęliśmy, więc na pewno ciągle jest miejsce do dalszego rozwoju faktoringu. Niepewna sytuacja gospodarcza i pogorszenie koniunktury może to przyspieszyć.

#### Jest źle, będzie gorzej

To nie pierwszy sygnał wskazujący na pogorszenie możliwości zaciągania kredytów firmowych. Według danych publikowanych przez Polską Agencję Prasową w pierwszej

połowie 2019 r. banki odmówiły kredytu co piątej firmie. To więcej niż rok czy dwa lata temu. Jak wynika z kwartalnej informacji Narodowego Banku Polskiego, wcześniej banki zastosowały kryteria udzielania kredytów już w II kwartale 2019 r. Niepewność to poważny problem w planowaniu biznesu – 71 proc. firm boi się nieoczekiwanych zmian w prawie (Lewiatan). Także niepewność co do możliwości pozyskania bankowego finansowania inwestycji to bardzo

niepokojąca okoliczność dla przedsiębiorców i stawia to wiele firm w trudnej sytuacji, w której ciężko planować biznes. To równocześnie woda na młyn faktoringu. Spodziewamy się szybko rosnącego zapotrzebowania na nasze usługi, dlatego zwiększamy „moce produkcyjne”. Stale inwestujemy w precyzyjniejsze i szybsze systemy oceny scoringowej, rozwijamy też naziemną sieć sprzedaży i obsługi. Podpisujemy też nowe umowy z instytucjami finansowymi, które mogą zapewnić nam odpowiednio dużo kapitału po kosztach akceptowalnych i korzystnych dla wszystkich uczestników procesu faktoringowego. Od lat przyjmuje się, że faktoring to narzędzie na tzw. gorsze czasy, a te, jak wskazuje wiele danych, właśnie nadchodzą. Do tej pory z faktoringu korzystało co 7–10 przedsiębiorca, teraz może ich być znacznie więcej. Dodatkowym czynnikiem, który może wpłynąć na powściągliwość banków w akcji kredytowej, jest niepewna ciągle sytuacja z hipotecznymi kredytami frankowymi. Jeśli sądy będą wydawać korzystne dla klientów decyzje, będzie to oznaczało dla banków wydatki, na poczet których będą chciały zabezpieczyć fundusze.





# INWESTYCJE W IT PRIORYTETEM SEKTORA FINANSOWEGO

**Nowe rozwiązania technologiczne i ułatwienia dla klientów to te aspekty, które mogą wyróżnić markę od jej konkurentów. Rozwiązania IT dedykowane branży finansowej są jednym z najdynamiczniej rozwijających się obszarów. Cały sektor nowych technologii w Polsce wart był w 2018 roku już ponad 12 mld USD. Spory wzrost w tym obszarze miały usługi – blisko 4,4 proc. Znaczenia dla całego rynku nabierają rozwiązania chmurowe, które są warte już ponad 312 mln USD. Zdaniem ekspertów, zastosowanie chmury w Polsce będzie rosnąć 5 razy szybciej niż usługi czy sprzedaż hardware'u<sup>1</sup>. Branża finansowa ma w tym swój udział i zaczyna dość mocno inwestować w IT.**

**Piotr Kawecki**

dyrektor zarządzający, ITBoom

Stawianie na nowe technologie i nowatorskie rozwiązania jest tym elementem, który może przyciągnąć nowych klientów. Niezależnie od branży, firmy, które myślą o rozwoju w dłuższej perspektywie, powinny być na bieżąco z nowymi technologiami. Zasada, że brak rozwoju oznacza coś wprost przeciwnego, np. kompletny brak rozwoju i recesję, jest w tym przypadku jak najbardziej adekwatna. Firmy z sektora finansowego zainteresowane są kilkoma rodzajami udoskonaleni i rozwiązań informatycznych.

Oczywiście możemy je podzielić na obszar wewnętrzny i zewnętrzny. Do pozyskania klientów i ich obsługi dedykowanych jest wiele narzędzi takich jak krojone na wymiar aplikacje mobilne czy rozwiązania desktopowe. IT nakierowane do wewnątrz struktur danej organizacji może uprościć wiele procedur np. w obszarze HR-u. Wdrożenie odpowiednich aplikacji do zarządzania zadaniami i pracy na projektach to kolejne obszary usług, jakie świadczymy w branży finansowej. Warto tutaj wspomnieć, że z jednej strony zależy tym firmom na jak najlepszych zabezpieczeniach, co jest zrozumiałe ze względu na specyfikę

działalności. Z drugiej oczekują coraz szerszej automatyzacji oraz uproszczenia części procedur.

Branża finansowa jest obszarem, gdzie wiele procesów ma charakter automatyczny i powtarzalny. Wykorzystanie zautomatyzowanych systemów może więc odciążać w tej kwestii pracowników. Najprostszym przykładem jest chociażby wykorzystanie zaawansowanych systemów oprogramowania w londyńskim City czy wykorzystanie chatbotów na infoliniach. Firmy IT proponują również rozwiązania, dzięki którym firmy zyskują wsparcie nie tylko w obszarze zarządzania obecnymi procesami, ale potrafią także przewidzieć i wykluczyć wiele zagrożeń. Implementowane narzędzia samouczące się pozwalają wyjść poza procesy wewnętrzne i wdrożyć efektywniejsze zarządzanie.

## Mobilne rozwiązania kluczowym elementem

Mówiąc o nowoczesnych rozwiązaniach dedykowanych sektorowi finansowemu nie możemy zapominać o aplikacjach mobilnych. Jak wynika z danych Związku Banków

Polskich, w ciągu roku liczba osób, które korzystają z bankowości mobilnej, wzrosła o 2,72 mln. Dla banków to ogromne wyzwanie, chociażby ze względu na bezpieczeństwo transakcji. W perspektywie najbliższych lat to właśnie bezpieczeństwo będzie kluczowym obszarem. Sztuczna inteligencja, która obecnie bardzo dynamicznie się rozwija, dzięki procesowi samouczenia się będzie mogła przewidywać potrzeby użytkowników aplikacji czy wyłapywać niestandardowe zachowania. Już dzisiaj odpowiednie oprogramowanie zarządza i pomaga kontrolować ryzyko np. przy ocenie wniosków kredytowych czy określeniu danej zdolności kredytobiorcy. To, co jeszcze 4–6 lat temu było odległą przyszłością, dzisiaj jest wdrażane jako narzędzie podstawowe. Jakis czas temu mówiliśmy, że autoryzacje poprzez SMS, zatwierdzanie umów przelewem to przyszłość branży. Dzisiaj autoryzacja w aplikacji mobilnej oraz potwierdzenie zawarcia umowy skanem twarzy to rozwiązania stosowane praktycznie na co dzień w wielu instytucjach. Biometria jest tak po-

wszechna, że nikt nie określa jej mianem science fiction.

W ubiegłym roku na IT wydaliśmy w Polsce prawie o 1 mld USD więcej niż w 2017 roku. Ten rynek wart jest w Polsce już 12 mld USD. Wydatki na technologie wzrosły tym samym o ponad 7 proc. Co ciekawe, spory wzrost w tym sektorze odnotowały usługi – blisko 4,4 proc. Wydawać by się mogło, że Polska jest już mocno nasycona technologicznie. Dane firmy doradczej IDC pokazują jednak, że w 2018 roku odnotowaliśmy dodatni wynik. W tym roku możemy spodziewać się podobnej sytuacji. To pokazuje, jak polskie firmy podchodzą do inwestycji w technologie. Z roku na rok czynią kolejne kroki i wydają jeszcze więcej, usprawniając swoje procesy oraz podnosząc znacznie efektywność swojego biznesu. Te czynniki nie pozostają bez znaczenia nie tylko w walce konkurencyjnej o polskiego klienta, ale także przy eksporcie za granicę. Polskie instytucje finansowe są bowiem uznawane za jedne z najbardziej nowoczesnych w Europie.

1. <https://itwiz.pl/idc-wydatki-na-technologie-polsce-wzrosly-roku-2018-74/>

# Po kod LEI tylko do KDPW

**We współczesnym świecie żaden podmiot zawierający transakcje na rynkach finansowych nie może tego zrobić bez posiadania kodu LEI. Jest to 20-znakowy, alfa-numeryczny identyfikator podmiotu prawnego, unikalnie identyfikujący go w skali globalnej. Każdy podmiot prawny może posiadać wyłącznie jeden kod LEI.**

Dzięki standardowi LEI w zglobalizowanym świecie finansów każdy kontrahent transakcji może być jednoznacznie zidentyfikowany. Wpływa to znacząco na poprawę bezpieczeństwa oraz pozwala organom nadzorczym na całym świecie na zwiększenie przejrzystości na rynkach. Kod LEI jest zgodny z normą ISO17442 i nadawany przez tzw. jednostki LOU (Local Operating Unit), którą na polskim rynku jest Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW).

## KTO POTRZEBUJE KODU LEI?

Wiele przepisów europejskich obliguje uczestników rynku finansowego do posiadania i posługiwania się kodem LEI w celu ich identyfikacji na globalnym rynku finansowym. Są to m.in. poniższe regulacje:

- **EMIR** – podmioty zawierające transakcje pochodne na rynkach regulowanych i OTC – opcje, kontrakty itp.
- **MIFID II / MIFIR** – podmioty zawierające transakcje na rynkach regulowanych

- **CSDR** – uczestnicy Centralnych Depozytów Papierów Wartościowych (CSD), w tym emitenci papierów wartościowych

- **SFTR** – podmioty zawierające transakcje repo, sell buy back, buy sell back, pożyczki papierów wartościowych oraz transakcje związane z zarządzaniem zabezpieczeniami.

W szczególności konieczność posiadania kodu LEI obejmuje:

- **podmioty niefinansowe** – spółki i osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą z wszystkich dziedzin gospodarki
- **instytucje finansowe**: banki, instytucje kredytowe, brokerzy, pośrednicy finansowi, pozostałe instytucje finansowe
- **fundusze emerytalne**.
- **fundusze inwestycyjne**, w tym subfundusze w strukturze parasolowej
- **emitenci papierów wartościowych**.

## KTO MOŻE NADAWAĆ KODY LEI?

Za nadawanie kodów LEI odpowiedzialne są tzw. Local Operating Units (LOU). Jedynym polskim



podmiotem uprawnionym do nadawania kodów LEI, który uzyskał status LOU, jest KDPW. Globalną akredytację w tym zakresie KDPW uzyskał w 2016 roku.

Proces nadawania kodów LEI operacyjnie kontrolowany jest przez GLEIF (czyli Global Legal Entity Identifier Foundation), który gwarantuje jednolite światowe standardy w globalnym systemie LEI. Cały system nadzorowany jest przez Regulatory Oversight Committee (ROC) – ciało nadzorcze, powołane przez Financial Stability Board i zaakceptowane przez grupę G20.

## ILE TO KOSZTUJE?

Oplata z tytułu nadania w KDPW kodu LEI i jego ważności za pierwszy rok wynosi 330\* zł netto, a z tytułu odnowienia kodu LEI na kolejny rok wynosi jedynie 230\* PLN netto.



**Wiele przepisów europejskich obliguje uczestników rynku finansowego do posiadania i posługiwania się kodem LEI w celu ich identyfikacji na globalnym rynku finansowym.**

Do każdej ze stawek należy doliczyć 43 zł netto z tytułu opłaty rzecz GLEIF. Jest ona opłatą zmienną, ustalaną z góry na każdy kwartał kalendarzowy oraz publikowaną na stronie internetowej KDPW.

## JAK UZYSKAĆ KOD LEI W KDPW?

W bardzo prosty i szybki sposób poprzez aplikację dostępną na stronie lei.kdpw.pl

Wystarczą 4 kroki:

- Krok 1: zarejestruj konto.
- Krok 2: wypełnij formularz.
- Krok 3: złóż wniosek.
- Krok 4: dokonaj płatności i odbierz kod LEI.

## DLACZEGO KDPW?

- Konkurencyjne stawki z tytułu nadania i odnowienia kodu LEI.
- Szybkie procesowanie zleceń.
- Automatyczne komunikowanie wszystkich zdarzeń związanych z procesowaniem zleceń.
- Wysokie kompetencje pracowników oddelegowanych do obsługi Klientów oraz doskonała znajomość realiów polskiego rynku kapitałowego, w tym lokalnych uwarunkowań prawnych.
- Wieloletnie doświadczenie w zakresie nadawania kodów zgodnych z normami ISO, w tym ISIN, CFI, FISN.

**Więcej informacji na stronie lei.kdpw.pl**



## PORADNIK FINANSOWY DLA KORPORACJI

## Jak podejść do planowania budżetów IT na 2020 rok?

**Tegoroczne budżety firm na infrastrukturę informatyczną ulegną przetasowaniom. Zmniejszą nakłady na centra danych (spadek o 3,5 proc. w porównaniu do 2018 roku) oraz urządzenia (spadek o 4,3 proc.). Wzrosną za to wydatki na oprogramowanie firmowe – aż o 9 procent.**

**Maciej Kuźniar**

COO, Oktawave

**Michał**

**Paschalis-Jakubowicz**

CEO, Oktawave

Globalne nakłady pieniężne na IT mają wynieść ponad 3,7 bln dolarów w tym roku, jak wynika z analiz Gartnera. Jest to wzrost o 0,6 proc. w porównaniu do ubiegłego roku. Mimo że roczna skala wydatków na IT nie ulegnie dużym zmianom, widać znaczne przetasowania w budżetach. Czy obecne trendy powinny być wskazówką dla CIO i CFO podczas planowania wydatków na przyszły rok?

#### Wydatki maleją, chmura rośnie

Zmniejszą wydatki na centra danych (203 mld dolarów – spadek o 3,5 proc.) oraz urządzenia (spadek o 4,3 proc. z 682 mld dolarów).

Jednocześnie można zaobserwować zwiększenie nakładów na oprogramowanie biznesowe – do końca roku mają one osiągnąć poziom 457 mld dolarów, co stanowi wzrost o 9 proc. w porównaniu z 2018 rokiem<sup>[1]</sup>. Według ekspertów Gartnera, wydatki na stare segmenty technologiczne, takie jak własne serwownie czy centra danych, nadal będą spadać. Ich zdaniem taki kierunek trendów budżetowych wynika z rosnącej popularności chmury obliczeniowej. Dyrektorzy IT już teraz pracują nad zrównoważeniem swoich portfeli technologicznych, przenosząc inwestycje z zasobów lokalnych (on-premise) na zewnętrzne (off-premise). Gartner przewiduje, że w ciągu najbliższych kilku lat cloud computing, jako główny trend, jeszcze mocniej wpłynie na decyzje dotyczące infrastruktury systemowej. Wykorzystanie chmury zostanie rozszerzone o dodatkowe segmenty oprogramowania użytko-

wego, w tym pakiety biurowe do zarządzania treścią, komunikacją czy projektami. Publiczna chmura obliczeniowa pozwala na nowo zdefiniować podejście CIO i CFO do sposobu planowania i utrzymania infrastruktury IT. Kilkuletni horyzont czasowy amortyzacji sprzętu sprawia, że firmy, które chcą dokonać modernizacji w tym obszarze, chętnie zerkają w kierunku chmury. Widzą w niej nowoczesną i pełną korzyści alternatywę dla budowy własnych serwerowni oraz szansę na redukcję całkowitego kosztu posiadania infrastruktury IT (TCO).

#### Chmurowe budżety w Polsce

Wzrost zainteresowania cloud computingiem potwierdzają wyniki badania „Chmura publiczna w Polsce 2019 – wykorzystanie, bezpieczeństwo, plany rozwoju”, zrealizowanego przez IDG we współpracy z Oktawave wśród firm, które korzystają lub planują skorzystać z rozwiązań chmurowych. Niemal jedna trzecia (30 proc.) z przedsiębiorstw, które planują wzrost wydatków na usługi IaaS, widzi go na poziomie ok. 11–29 proc., podczas gdy co piąta (23 proc.) szacuje, że nakłady te

będą większe o ok. 30–49 procent. Firmy, które planują zmniejszać stopień wydatków na chmurę, stanowią jednoprocetowy margines. Najważniejsze przesłanki do inwestycji w chmurę to możliwość optymalizacji kosztów i procesów IT (55 proc.) oraz wysoka skalowalność rozwiązań projektowanych na jej fundamentach (44 proc.). Nieco mniej firm (43 proc.) postrzega chmurę jako istotne narzędzie w realizacji strategii cyfrowej transformacji w obszarze infrastruktury przedsiębiorstwa. Planowanie przyszłorocznych budżetów jest idealnym czasem na audyt kosztów związanych z utrzymaniem infrastruktury informatycznej. Można tę usługę powierzyć profesjonalistom. Warto przy tym pamiętać, że nie należy wyłącznie porównywać kosztów posiadania własnej infrastruktury do usług IaaS. Dobrze jest poszukać dodatkowych rozwiązań chmurowych – zastosowania technologii opartych o konteneryzację.

#### Jakie są kierunki rozwoju chmury?

Dynamiczny wzrost udziału chmury w rynku nie oznacza jednak, że wszystkie przedsiębiorstwa będą korzystały z tego samego narzędzia.

Raport Oktawave i IDG wskazuje, że nie ma jednego dominującego kierunku rozwoju chmury. Dla niemal dwóch piątych firm (36 proc.) optymalnym rozwiązaniem jest chmura oparta na modelu hybrydowym. Co trzecia firma (30 proc.) ma w planach zwiększyć swoje zaangażowanie w chmurze publicznej, zaś co piąta bazuje tylko na niej i nie zamierza tego zmieniać. Co ciekawe, nieco ponad jedna na dziesięć firm planuje inwestycje w środowiska chmurowe typu multi-cloud. Duże przedsiębiorstwa i korporacje częściej wybierają modele hybrydowe, choć i one planują zauważalne zwiększenie udziału chmury publicznej w całości posiadanych systemów. Obawa przed vendor-lock oraz unikalna oferta dostawców w zakresie konkretnych usług i rozwiązań powodują, że część przedsiębiorstw rozważa i planuje inwestycje w środowiska chmurowe typu multicloud. Dlatego stale poszerzamy swoje kompetencje w tym zakresie, oferując migrację do chmur AWS, Azure czy Google Cloud, a także bieżące zarządzanie zmigrowaną infrastrukturą.

[1] Gartner, *Gartner Says Global IT Spending to Grow 0.6 Proc. in 2019*

## Szkolenia jako narzędzia służące integracji pracowników



**Małgorzata Dębek**

właścicielka Agencji Dębek organizującej integrację społecznie zaangażowane z wolontariatem

Obecny świat zmienia się w tak szybkim tempie, że człowiek nie ma innego wyjścia, jak podążać za zmianami, aby te kiedyś go nie zaskoczyły. Koniecznością stała się systematyczna nauka, zdobywanie nowej wiedzy i doświadczeń. Jeśli regularnie się nie doszkalamy, to się cofamy i praktycznie przestaje mieć znaczenie, jak dobrą szkołę niegdyś skończyliśmy, czy jak świetne wyniki w niej osiągnęliśmy. Jednak samo szkolenie i jego merytoryka to za mało, bo liczy się także wartość dodana, jaką są emocje i wartości związane z organizacją szkolenia.

#### LLL strategią na przyszłość

Nie bez przyczyny coraz popularniejszym trendem staje się „Long Life Learning”, czyli nauka przez całe życie. Sukcesywne doszkalanie się ma ogromne znaczenie dla naszego rozwoju i wydaje się być najlepszą strategią na przyszłość. Strategią, która daje pewność zatrudnienia, szansę na lepsze zarobki, zapewnia sprawność intelektualną do późnego wieku, a jednocześnie umożliwia bycie wśród innych ludzi i integrowanie

się z osobami na podobnym poziomie intelektualnym.

#### Antidotum na osamotnienie

Człowiek jako istota społeczna i „zwierzę stadne” z założenia potrzebuje towarzystwa drugiej osoby. Potrzeba akceptacji u naszego gatunku jest na tyle naturalna i istotna, że mechanizm odrzucenia społecznego powoduje rodzaj nienaturalnego odrętwienia i obojętności, a czasami prowadzi wręcz do depresji. Zdaniem ekspertów samotność, która w obecnych, niezwykle technologicznych i internetowych czasach jest zjawiskiem dość powszechnym i to bez względu na wiek, stanowi dla organizmu człowieka szok blokujący zarówno jego reakcje fizyczne, jak i emocje. Antidotum na tego rodzaju blokady może być uczestnictwo w szkoleniach, w których nawet osoby świadomie się alienujące, chcąc nie chcąc, zwykle muszą przebywać w grupie, komunikować się z innymi, a tym samym wzajemnie lepiej się poznawać. Te społeczne elementy niewątpliwie stanowią wartość dodaną każdego szkolenia, które bez względu na jego rodzaj, czy jest to szkolenie „twarde”, czy „miękkie”, możemy potraktować jako skuteczne narzędzie integrujące zespół.

#### Pracownik wyszkolony to pracownik zaangażowany

Wielopłaszczyznowe zalety szkoleń i to nie tylko w zakresie ich wartości merytorycznej pracodawcy dostrzegli już dawno. Nikogo już nie dziwi zależność: pracownik lepiej wyszko-

lony to pracownik wydajniejszy, lepiej zmotywowany i bardziej lojalny. Nabiera to szczególnego znaczenia w czasach panującego „ryнку pracownika”. Aktualnie pracodawcy muszą bowiem ponadprzeciętnie starać się o utrzymanie przy sobie najlepszych i najbardziej zaangażowanych ludzi, dla których sama pensja to zdecydowanie za mało. Wciąż zatem poszukują dodatkowych benefitów wiążących pracowników z firmą, a szkolenia wydają się ku temu wręcz idealne. Uczestnikom szkoleń firma tworzy przestrzeń do nauki i rozwoju, ale przede wszystkim – do wzajemnego, z zasady integrującego, dzielenia się swoimi doświadczeniami i przemyśleniami. Wspólne zdobywanie wiedzy ma znaczący wpływ na większe zaangażowanie w proces nauki i na skuteczniejsze przyswajanie informacji przez uczestników szkoleń, jest polem do wymiany własnych spostrzeżeń i poglądów, a tym samym daje możliwość do lepszego poznania się. Jednocześnie pozytywnie wpływa na samopoczucie pracowników, którzy postrzegają zamawiającą szkolenie firmę jako dobrego pracodawcę inwestującego w swoich ludzi i zainteresowanego ich rozwojem osobistym.

#### Szkolenia elementem spotkań integracyjnych

Dobrą i często stosowaną praktyką w biznesie wydaje się włączanie elementów szkoleniowych do spotkań integracyjnych. Dowody na skuteczność takich rozwiązań można znaleźć w wielu publikacjach naukowych<sup>1</sup>, które sugerują, że dla lepszego przy-

swajania wiedzy i informacji rozrywka powinna wzbogacać i urozmaicać projekty rozwojowe. Dlatego też organizatorzy wyjazdów integracyjnych jeszcze na etapie planowania powinni odpowiednio zadbać o balans pomiędzy rekreacją a bardziej rozwojowymi punktami programu.

Uczestnicy integracji zwykle najlepiej wspominają takie projekty, z których wyjeżdżają z autentycznym poczuciem bycia zgranym zespołem, dążącym do osiągnięcia wspólnych celów osadzonych na określonych wartościach, a jednocześnie takie, podczas których nauczyli się czegoś ciekawego, nowego, nienachalnie i bez wrażenia wywierania przymusu poszerzającego ich kompetencje i wiedzę. Przykładem niech będzie moja ostatnia integracja organizowana dla pewnej firmy technologicznej z branży nieruchomości. Uczestnicy dwudniowego spotkania szkoleniowo-integracyjnego nie tylko dobrze się bawili i odpoczywali w pięknie położonym nad brzegiem jeziora hotelu, ale jednocześnie skutecznie integrowali się, sadząc setki drzew w warmińskim lesie, przyczyniając się tym samym do powiększenia „Zielonych Płuc Polski”. Ecowolontariusze na koniec wzięli udział w spójnym z projektem i bardzo ciepło przyjętym szkoleniu dotyczącym niezwykle aktualnego tematu z obszaru ochrony środowiska i zmian klimatycznych. Dowiedzieli się m.in. jak każdy z nas może pozytywnie wpływać na ekosystem i co robić, aby najmniej szkodzić otaczającej nas przyrodzie. Kilkadziesiąt osób zakończyło projekt z poczuciem

wykonania czegoś wartościowego dla przyszłych pokoleń (bo posadzić 2 tys. drzew to już jest coś!) i ze świadomością, że każdy z nas ma wpływ na planetę, na której żyjemy.

#### Empatyczny organizator = skuteczna integracja

Dobry organizator wyjazdów team-buildingowo-szkoleniowych już przy pierwszym spotkaniu z klientem powinien dokładnie poznać jego potrzeby, dowiedzieć się o aktualnej kondycji zespołu, rozpoznać ewentualne konflikty i „wąskie gardła”, i dopiero potem zaplanować atrakcje tak, aby jak najlepiej odpowiadały potrzebom firmy. Tylko w ten sposób jest w stanie stworzyć program idealnie dopasowany do potrzeb klienta, a zaspokajając potrzeby rozrywkowe, emocjonalne i edukacyjne uczestników, jest w stanie zminimalizować ich ewentualne niezadowolenie po projekcie. Dlatego jedną z głównych cech organizatora powinna być empatia, która pomaga w łatwiejszym odczytywaniu rzeczywistych potrzeb klienta. Niezwykle ważnym jest tu ustalenie, czy najistotniejszą potrzebą jest samo szkolenie, czy może inne elementy, które się z nim wiążą, tzn. integracja grupy, kształtowanie umiejętności dyskusji, sposoby radzenia sobie ze stresem, otwarcie pracowników na innych członków zespołu, poznanie ról, w jakie zazwyczaj wchodzimy w grupie czy wartości, na jakich możemy budować.

I. Salas E, Rozell D., Mullen B., Driskell J.E. (1999) *The effect of team building on performance. An integration.*