

stansowała wszystkich innych konkurentów z sektora przemysłowego.

Największy wzrost ROCE zanotował sektor usług budowlanych. Nadal jednak wskaźnik efektywności tego sektora znajduje się znacznie poniżej średniej dla wszystkich analizowanych firm (6,7 procent). W sektorze tym wyróżnia się „Przemysłówka” Holding z wynikiem ROCE 76 proc., Energomontaż Północ (ROCE ok. 52 proc.) i Elektromontaż Rzeszów (ROCE – 31 procent).

KILKA SEKTORÓW zanotowało duży spadek ROCE. Powodów do zadowolenia nie mogli mieć dostawcy kapitału dla firm handlujących samochodami (średni spadek ROCE aż o 66 pkt proc.!) i akcesoriami samochodowymi (spadek o 15 pkt proc.), dla spółek z branży drzewnej i papierniczej (spadek ROCE blisko o 10 pkt proc., do poziomu 10,2 proc.) czy przemyślu lekkiego i włókienniczego (spadek o 5,5 pkt proc., do poziomu 2,2 procent). Mimo to w każdej z tych branż można znaleźć rodzynki, które nie poddały się ogólnej dekonstrukcji. Najlepsze przedsiębiorstwo sektora drzewno-papierniczego (Stelmet) osiągnęło ROCE na poziomie 44 proc., a rodzynek odzieżowy – Vistula – 29 procent.

Warto zwrócić uwagę na Citroëna – znalazł się na 37. miejscu, z wynikiem 45 procent. Tarapaty innych firm motoryzacyjnych wpłynęły na wyniki całego sektora handlu. Średnie ROCE dla hurtowników w porównaniu z rokiem 2004 zmalało o 3 pkt proc., u detalistów pozostało na podobnym poziomie. Mimo to handel ciągle jest najbardziej efektywnym sektorem w Polsce. W tym roku niemal zmonopolizował pierwszą dziesiątkę rankingów.

*Anna Markowska (Grygiel),
Maciej Ćwikiewicz*

ZALEŻY NAM NA TYM, by ranking ROCE pełnił rolę nie tylko swoistego „konkursu piękności”, ale był przede wszystkim skutecznym narzędziem wspierającym zarządzanie przedsiębiorstwem. Ogólny cel ROCE można bowiem z łatwością rozbić na konkretne cele operacyjne dla poszczególnych działów, dzięki czemu można zarazić nowym sposobem myślenia całą organizację.

Jak to zrobić w praktyce – podpowiemy w lipcowym wydaniu manager magazyn.

Komentarz

Niech żyje EVA!



Liczenie wskaźnika ROCE dla polskich przedsiębiorstw to moja prywatna walka z komunizmem.

THOMAS KOLAJA, KOLAJA & PARTNERS

ROCE NIC NIE ZNACZY. Nic nie znaczy w oderwaniu od kosztu kapitału. Dopiero pomniejszenie ROCE o koszt kapitału (ang. WACC) pozwala ocenić, czy firma tworzy wartość, czy ją niszczy. Ta świadomość w Polsce ciągle nie jest powszechna, zwłaszcza wśród urzędników odpowiadających za nadzór nad państwowymi spółkami. Wydaje im się, że jeśli przedsiębiorstwo „wychodzi na zero” (nie przynosi strat), to wszystko jest w porządku. Nie jest w porządku. Z naszych badań (dane z 2002 r.) wynika, że spółki kontrolowane przez państwo zarządzają majątkiem wartym blisko 84 mld złotych. Jako obywatel i podatnik nie śmiem marzyć, by perły narodowe generowały istotną wartość dodaną, ale domagam się, żeby były w stanie chociaż osiągnąć stopę zysku pokrywającą koszt kapitału (mierzonego, dla ułatwienia, rentownością bonów skarbowych). To „wychodzenie na zero” w rozumieniu urzędników oznacza, że podatnicy rokrocznie subwencjonują Skarb Państwa prawie 3 mld złotych.

Liczenie ROCE i podkreślanie znaczenia ekonomicznej wartości dodanej (EVA) to moja prywatna walka z komunizmem. System upadł, ale hołubiona przez niego własność państwowa ma się nad wyraz dobrze. Tymczasem zestawienie efektywności firm prywatnych i państwowych pokazuje przepaść. Gdyby firmy państwowe miały motywację do podnoszenia ROCE, kolejni ministrowie finansów nie musieliby się głowić, jak nakarmić dzieciaki lub zatrzymać w kraju lekarzy. Uważam, że lekką ręką można by rokrocznie zyskać w ten sposób około 5 mld złotych. Od lat piszemy w tej sprawie listy do ko-

lejnych premierów – bez skutku. Może pomogłaby demonstracja podatników z transparentem „Żądamy ROCE większego od WACC!”?

Gdzie tkwią największe rezerwy wzrostu ROCE? Po stronie sprzedaży – cały czas w eksporcie (mimo wielu sukcesów na tym polu). Po stronie kosztów – w zaopatrzeniu. Wiele dużych spółek nie wykorzystuje swojej pozycji w negocjacjach cenowych; kosztownym problemem jest też korupcja. Wreszcie trzeci obszar – struktura kapitału. Polskie firmy nie są wystarczająco zadłużone. Ba, wielu prezesów z chlubą podkreśla, że ich spółki nie mają złośliwości kredytu. Mam dla nich złą wiadomość: mogą już pakować walizki, bo dni ich prezesury są policzone.

Po pierwsze, kapitał własny jest najdroższy. Po drugie, badania z rynków anglosaskich pokazują, że firmy zadłużone są bardziej efektywne. Kwestią czasu jest przyjscie inwestorów, którzy szefom polskich spółek wybiją z głowy słowiańskie podejście do gospodarki („to mój kawałek ziemi i żaden bank nie będzie mi się tu panoszył”). Gdyby tylko sam Skarb Państwa zadłużył swoje spółki do bezpiecznej granicy 20 – 30 proc. i wypłacił sobie nadzwyczajną dywidendę, to wtedy, lekko licząc, uwolniłby 20 – 30 mld złotych. Chyba jest o co walczyć, prawda?

Thomas Kolaja, Amerykanin, który pół życia spędził w Europie. W Polsce mieszka od 1990 r., pracował m.in. w McKinsey & Company i Goldman Sachs. W 1998 r. został współwłaścicielem CII Group (obecnie Kolaja & Partners), firmy doradczej, specjalizującej się w interim managementie.