

# Po pierwsze, efektywność



**RANKING ROCE.** W Polsce pokutuje przekonanie, że im większa firma, tym lepsza. Nic bardziej błędnego. W pogoni za maksymalizacją przychodów i udziałów w rynku wiele spółek zapomina, że powstały po to, by tworzyć wartość dla akcjonariuszy.

**D**uże jest piękne. Do takiego wniosku skłania lektura rozlicznych rankingów przedsiębiorstw, które są publikowane w polskiej prasie. Ich autorzy, klasyfikując firmy według przychodów, niejako stawiają znak równości między wolumenem sprzedaży a efektywnością zarządzania firmą. I tylko eksperci od zarządzania wartością (value-based management) raz po raz nieśmiało protestują, że mierniki skali (sprzedaż, udziały w rynku, wielkość aktywów), chociaż świetnie brzmią w przekazach marketingowych („jesteśmy liderem w swoim segmencie!”), nie mają wiele wspólnego ze zwrotem dla inwestorów. Informacja o tym, że firma zwiększyła udział w rynku o dwa punkty procentowe, nie mówi nic o tym, jakim kosztem ten wyczyn został okupiony. Może okazałoby się, że w efekcie, zamiast prowadzić do wzrostu wartości firmy, niszczone ją? Historia zna wiele przykładów bankrutów, którzy na dzień przed ogłoszeniem upadłości, byli „liderami w swoim segmencie”.

Dlaczego wskaźniki efektywności są mimo ich oczywistej wyższości traktowane w Polsce po macoszemu? Prawdopodobnie dlatego, że ciągle pokutuje myślenie, iż kapitał własny jest najtańszą formą finansowania działalności.

## Co mówi ROCE?

Jak wielkość zaangażowanego kapitału wpływa na efektywność?

Wyobraźmy sobie dwie firmy o przychodach 1000 zł, przy czym firma X osiąga zysk w wysokości 100 zł, a firma Y – 200 złotych. Z punktu widzenia „tradycyjnej” zyskowości firma Y (20 proc. zysku) wygląda lepiej od firmy X (10 proc. zysku). Ale jeśli uwzględnimy, że firma X angażuje 200 zł kapitału, a firma Y – 500 zł, to ROCE dla pierwszej wyniesie 50 proc., dla drugiej – 40 procent. Firma X robi lepszy użytek z za-inwestowanego kapitału.

Jednocześnie samo dodatnie ROCE nie jest wystarczające. Powinno ono być wyższe niż koszt pozyskania kapitału przez spółkę (tzw. WACC – średni ważony koszt kapitału). Wtedy dopiero można mówić, że dana spółka generuje wartość dla akcjonariuszy, a nie ją niszczy.

Najtańszą bądź – o zgrozo – bezpłatną. Wciąż można znaleźć prezesów, którzy z dumą podkreślają, że ich firmy nie mają ani złotówki kredytu, a wszystkie inwestycje finansują z zysków. Uświa-

domienie sobie, że kapitał własny kosztuje (i to dużo więcej niż obcy!) jest kluczem do zrozumienia, że przedsięwzięcie, w które jest on zaangażowany, musi przynosić godziwy zwrot. Przyspieszoną edukację w tym zakresie zapewne zafundują nam agresywni zagraniczni inwestorzy finansowi. Oni nie kierują się sentymentami – dla nich zwrot z inwestycji jest jedynym kryterium podejmowania decyzji.

Najczęściej stosowaną przez inwestorów miarą efektywności jest wskaźnik ROCE (return on capital employed). Właśnie on stał się podstawą rankingu, przygotowanego dla nas przez ekspertów firmy Kolaja & Partners, pod kierownictwem Anny Grygiel.

Wyniki wyraźnie pokazują, że największej radości akcjonariuszom nie przynoszą wcale największe, najbardziej znane firmy. Ba, to właśnie gigantom często przytrafiają się spore wpadki w obracaniu powierzonym kapitałem. O rozsianych po całej Polsce perełkach efektywności mówi się rzadko, gdyż ich sukcesów nie wspierają rozbudowane działy PR. Konia z rzędem temu, kto słyszał o najbardziej efektywnej z pięćset największych polskich firm, zwycięzcy rankingu ROCE – gnieźnieńskiej spółce PHUP Andrzej Szeszycki...

*Małgorzata Remisiewicz*

## HANDEL: PHUP Andrzej Szeszycki

Na korepetycje do zwycięzcy rankingu ROCE mogliby się udać rodzimi handlowcy narzekający na to, że ekspansja zagranicznych sieci zagraża ich istnieniu. Mając świadomość, że sprzedaż hurtowa nie pozwala na wytworzenie trwałej przewagi konkurencyjnej, rodzinna firma z Gniezna już dziewięć lat temu wpadła na pomysł stworzenia sieci sklepów, która zapewniłaby krąg stałych i lojalnych odbiorców. Dziś zarządzana przez nią sieć Sklepów Polskich to ponad 200 lokalnych obiektów,

mających spójną wizualizację, jednolitą politykę marketingową. Większość z nich jest wyposażona w system infor-

**ROCE 153,2 proc.**

matyczny, umożliwiający on-line kontrolę zapasów i zakupy.

– Cel na ten rok to dalsza modernizacja placówek i poprawa ich wizualizacji – zapowiada Maciej Iglński, dyrektor sieci Sklepy Polskie.

Recepta na dobre zarządzanie? Urszula Szeszycka, współwłaścicielka i pełnomocnik firmy wylicza:

– Nieskomplikowana organizacja, szybki przepływ informacji, koncentracja na realizacji celów.

Spółka zatrudnia 162 osoby. Dba o to, by cele pracowników były powiązane z celami firmy. Premia za wyniki to 15 – 30 proc. wynagrodzenia zatrudnionych na szczeblu podstawowym, a w przypadku średniego i wyższego kierownictwa – ponad 60 procent.

# 100 najbardziej efektywnych polskich firm

**P**ewna spółka reprezentująca branżę spożywczą zanotowała w 2005 r. 9,2 mln zł zysku na sprzedaży. Dużo to czy mało? Czy zarząd firmy powinien być z siebie dumny, czy spalić się ze wstydu? Podobne pytania zadają sobie akcjonariusze tego i wielu innych przedsiębiorstw. Chcą wiedzieć, czy powinni domagać się od wynajętych przez siebie menedżerów lepszych wyników, szukają narzędzi, które pozwoliłyby ocenić, czy zaangażowanie w spółkę jest najlepszą formą ulokowania kapitału – dobra cenego i niezmiennie deficytowego.



Jednym z częściej stosowanych wskaźników jest zwrot na kapitałach własnych (ROE). Ma on jednak istotną wadę: ocenia, jak sprawnie wykorzystywane są kapitały powierzone spółce przez akcjonariuszy (kapitały własne), ale nie pozwala zweryfikować, czy zarząd efektywnie zarządza całym majątkiem. Bo przecież majątek przedsiębiorstwa to nie tylko kapitały powierzone przez akcjonariuszy, ale także środki pochodzące z kredytu, emisji obligacji i wszelkich innych źródeł.

Tym samym wskaźnik ROE ewidentnie nie pozwala akcjonariuszom stwierdzić, czy powinni dać zarządowi premię za dobre wyniki, czy też raczej motywować do lepszej pracy.

Lp.	Nazwa firmy	Sektor	Wielkość	ROCE 2005 r. (w proc.)	ROCE 2004 r. (w proc.)	Zmiana ROCE
1	PHUP Andrzej Szeszycki	handel	1	153,23	76,35	↑
2	Citronex I	handel	1	103,84	81,39	↑
3	Hurtap	handel	2	97,02	117,87	↓
4	PPHU Market Plus	handel	1	92,40	113,60	↓
5	Goodyear Dunlop Tires Polska	handel	1	91,88	75,04	↑
6	Nike Poland	handel	1	84,15	144,73	↓
7	Logpol	handel	1	83,98	54,19	↑
8	Ericsson	handel	2	83,97	85,09	↓
9	PHU „Anwim”	handel	3	77,84	54,73	↑
10	Huta Stali Częstochowa	przemysł	3	76,60	136,98	↓
11	Przemysłówka Holding	usługi	1	76,30	33,60	↑
12	Cereal Partners Poland Toruń-Pacific	przemysł	1	67,54	44,01	↑
13	DFDS Transport	usługi	1	66,32	73,02	↓
14	Hurtownie AKKOP Koperek	handel	1	62,18	90,82	↓
15	Wix-Filtron	przemysł	1	59,49	63,83	↓
16	Przedsiębiorstwo Polmos Białystok	przemysł	3	58,07	76,24	↓
17	DEF	handel	1	57,59	144,09	↓
18	Ternaeben-PL	przemysł	1	57,28	39,90	↑
19	Avon Cosmetics Polska	handel	2	57,15	54,06	↑
20	Volkswagen-Poznań	przemysł	3	56,53	34,87	↑
21	Konimpex	handel	1	55,45	56,61	↓
22	PGF Urtica	handel	1	55,31	59,78	↓
23	Agencja Pracy Tymczasowej WORK SERVICE	usługi	1	55,25	64,74	↓
24	Fujitsu Siemens Computers	handel	1	54,99	164,70	↓
25	Medicare	handel	1	54,10	71,12	↓
26	Pro-Cars E. Karwan i Wspólnicy	przemysł	1	54,08	61,22	↓
27	DBK Trucks	handel	1	52,08	75,16	↓
28	Energomontaż-Pólnoc Bełchatów	usługi	1	51,59	48,56	↑
29	Manuli Auto Polska	przemysł	1	51,57	42,22	↑
30	Apexim AB	handel	1	50,96	79,14	↓
31	Broker FM SA	usługi	1	50,50	83,81	↓
32	L'Oréal Polska	handel	2	49,93	32,80	↑
33	Petrol	handel	1	48,83	34,27	↑
34	Galicjanka II Ltd	przemysł	1	47,58	51,24	↓
35	Bell Packaging Europe	przemysł	1	47,37	53,31	↓
36	Telewizja Polsat	usługi	2	46,30	59,96	↓
37	Citroën Polska	handel	2	45,62	0,77	↑
38	Zetkama – Fabryka Armatyry Przemysłowej	przemysł	1	44,49	31,59	↑
39	P.H. Arko	handel	1	44,44	42,15	↑
40	Stelmet	przemysł	1	44,13	61,41	↓
41	Solaris Bus & Coach	przemysł	2	43,73	42,72	↑
42	Huta Pokój	handel	3	43,70	52,92	↓
43	Bowim	handel	1	43,70	63,93	↓
44	Faurecia Wałbrzych	przemysł	3	43,41	42,72	↑
45	PCC Synteza	przemysł	1	42,93	39,45	↑
46	Roche Diagnostics Polska	handel	1	41,41	33,03	↑
47	Zakłady Azotowe w Tarnowie-Mościcach	przemysł	3	40,61	31,40	↑
48	HSW-Huta Stali Jakościowych	przemysł	1	39,93	119,82	↓
49	Zakłady Koksownicze „Wałbrzych”	przemysł	1	39,56	265,42	↓
50	Jastrzębska Spółka Węglowa	przemysł	3	38,53	65,80	↓

Na taką ocenę pozwala ROCE, czyli wskaźnik określający wysokość zwrotu na zaangażowanym kapitale. ROCE porównuje zyski z całym majątkiem wykorzystywanym do działalności operacyjnej. Wysokość wskaźnika ROCE zależy od wielu czynników, ale przede wszystkim od jakości zarządzania. Składa się na nią wiele elementów: dobra struktura organizacyjna, kwalifikacje kadry zarządzającej, jasno stawiane i egzekwowane cele dla całej organizacji i jej poszczególnych części, agresywny system motywacyjny, dostęp do właściwych informacji, szybkość podejmowania decyzji itp. Zatem kto w roku 2005 robił to w Polsce najlepiej?

**PRYWATNE GÓRA.** Tegoroczne badanie ugruntowało tezę stawianą przy okazji poprzednich edycji rankingu ROCE. W firmach prywatnych wspomniane wyżej składowe dobrego zarządzania funkcjonują lepiej niż w państwowych. Tam gdzie właściciel stawia agresywne cele, na bieżąco monitoruje wyniki i stanowczo za nie rozlicza, mamy zwykle do czynienia z najszybszym wzrostem wskaźnika ROCE i – w konsekwencji – wartości firm. Najlepiej można to zaobserwować w przedsiębiorstwach, których udziałowcami są fundusze typu private equity/venture capital.

Dziewięć z dziesięciu najefektywniejszych firm należy do sektora handlowego. Nie jest to zaskoczeniem, gdyż już w badaniach prowadzonych w ubiegłych latach wartości

## Jak powstał ranking?

Tegoroczny ranking oparty jest na analizie wyników finansowych 475 największych polskich firm (pod względem przychodów osiągniętych w 2005 roku). Ranking obejmuje tylko te przedsiębiorstwa, których dane finansowe są publicznie dostępne oraz te, które udostępniły swoje wyniki i wyraziły zgodę na badanie. W badaniu wykorzystano informacje pochodzące ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych oraz raportów okresowych F01 za rok 2004 i 2005.

Dla celów rankingu wskaźnik ROCE został zdefiniowany jako stosunek zysku ze sprzedaży do wielkości zaangażowanego w firmę kapitału (określonego jako suma majątku trwałego i obrotowego). Przyjęcie zysku na sprzedaży (a nie zysku operacyjnego) miało na celu wykluczenie wpływu jednorazowych zdarzeń odzwierciedlonych w pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych. To właśnie często pozostałe przychody operacyjne zawierają, głównie w firmach państwowych, jednorazowe umorzenia zobowiązań publiczno-prawnych. Ujęcie ich w wyliczeniach w przypadku niektórych firm zawyżyłoby wartość wskaźnika i tym samym zniekształciłoby obraz efektywności zarządzania.

Uproszczenie zastosowane na potrzeby niniejszego rankingu nie powinno być stosowane w przeprowadzaniu szczegółowych analiz efektywności firm na potrzeby inwestycyjne. Mogłoby ono spowodować pominięcie w analizach konsekwencji istotnych zdarzeń gospodarczych. Dla autorów rankingu nadrzędnym celem było porównanie firm w metodologicznie spójny oraz obiektywny sposób, co w konsekwencji wiązało się z koniecznością zastosowania pewnych uproszczeń.

# 100 najbardziej efektywnych polskich firm

ROCE dla handlu okazywały się najwyższe. Średnia efektywność dziesięciu najlepszych spółek wynosi 95 proc., a pozostałych 90 firm z pierwszej setki – 40 procent. Liderzy charakteryzują się także większą dynamiką wzrostu. Przyrost ROCE w porównaniu z rokiem 2004 dla dziesięciu najlepszych uczestników badań wyniósł 0,5 pkt procentowego, podczas gdy dla reszty wskaźnik ten spadł prawie o 5,9 punktu.

**FIRMY ŚREDNIE**, o przychodach, które nie przekraczają 500 mln złotych, zdominowały pierwszą setkę zestawienia. Zadają tym samym kłam powszechnemu w biznesie twierdzeniu, że „duże jest piękne”. Wydawać by się mogło, że większym łatwiej jest osiągnąć wysokie zyski. Ale praktyka pokazuje, że jest wręcz przeciwnie: największe spółki przeważnie zadowolają się po prostu osiągnięciem zysku, a nie jego maksymalizacją. Państwowe molochy, które notują znacznie gorsze wyniki niż duże spółki prywatne, są tego najlepszym przykładem. Ich mocna pozycja nie tworzy presji konkurencyjnej, która zmuszałaby kierownictwo do optymalizacji efektywności wykorzystywania zasobów kapitałowych, co z kolei wpłynęłoby na wzrost wskaźnika ROCE. Przykładem mogą być chociażby przed-



Lp.	Nazwa firmy	Sektor	Wielkość	ROCE 2005 r. (w. proc.)	ROCE 2004 r. (w. proc.)	Zmiana ROCE
51	CR Media Consulting	usługi	1	38,52	49,69	↓
52	Volkswagen Elektro-Systemy	przemysł	2	37,78	22,71	↑
53	Petrobaltic	przemysł	1	37,29	31,67	↑
54	Przed. Farmaceutyczne Anpharm	przemysł	1	36,63	30,00	↑
55	Spółdzielnia Pracy „Cukry Nyskie”	przemysł	1	36,47	41,17	↓
56	Herbapol Białystok	przemysł	1	36,42	39,55	↓
57	3M Poland	handel	1	36,39	42,39	↓
58	Wincor Nixdorf	handel	1	35,79	41,61	↓
59	CCC	usługi	1	35,71	23,72	↑
60	Alstom Power	przemysł	2	35,26	49,04	↓
61	Pruszyński	przemysł	1	35,13	33,47	↑
62	Decora	przemysł	1	34,89	39,62	↓
63	KGHM Polska Miedź	przemysł	3	34,34	22,28	↑
64	MacroSoft	usługi	1	33,97	34,92	↓
65	Pol-Oil-Co	handel	2	33,86	19,25	↑
66	Lena Lightng	przemysł	1	33,83	10,60	↑
67	Apator	przemysł	1	33,73	28,97	↑
68	TRI (Poland)	przemysł	1	33,44	61,80	↓
69	Teta	usługi	1	33,24	38,02	↓
70	Sygel-Jool	handel	1	32,36	43,17	↓
71	PS Trade Trans	usługi	3	32,29	32,72	↓
72	DBK	handel	1	32,19	44,72	↓
73	AB Bechcicki	handel	1	32,00	37,12	↓
74	Soraya	przemysł	1	32,00	-26,79	↑
75	AMPLI	handel	1	31,85	32,17	↓
76	Stalprodukt	przemysł	2	31,68	36,41	↓
77	DLS	handel	2	31,66	28,75	↑
78	Ziaja Ltd	przemysł	1	31,65	27,83	↑
79	ThyssenKrupp Energostal	handel	3	31,32	82,15	↓
80	Tank	handel	1	31,19	25,07	↑
81	Eurocash	handel	3	31,18	28,53	↑
82	Elektromontaż Rzeszów	usługi	1	30,56	12,99	↑
83	Rywal-RHC	handel	1	30,45	27,45	↑
84	Uniwheels Production (Poland)	przemysł	1	30,00	33,72	↓
85	Mago	przemysł	1	29,77	35,37	↓
86	Tell	handel	1	29,45	31,44	↓
87	Vistula	przemysł	1	29,16	31,62	↓
88	PFCh Profarm	handel	1	28,64	17,39	↑
89	CAT Polska	usługi	1	28,55	67,31	↓
90	VOBIS Microcomputer	handel	1	28,46	18,34	↑
91	Szynaka-Meble	przemysł	1	28,42	16,11	↑
92	Novitus	przemysł	1	28,39	47,30	↓
93	NTT System	handel	1	28,30	-7,01	↑
94	PHZ Bartimpex	handel	2	28,23	21,49	↑
95	TRW Polska	przemysł	3	28,06	41,23	↓
96	CeDo	przemysł	1	27,99	21,51	↑
97	Grupa Żywiec	przemysł	3	27,79	25,84	↑
98	FAiU Famet	przemysł	1	27,45	34,07	↓
99	Zakłady Chemiczne Permedia	przemysł	1	27,41	34,51	↓
100	Wawel	przemysł	1	27,40	21,68	↑



siębiorstwa z sektora ciężkiego (kopalnie, elektrownie, produkcja metali), które nie rozpoczęły działań naprawczych w czasach dobrej koniunktury i jej koniec bezpośrednio przełożył się na duży spadek ROCE w 2005 roku.

Efektywna firma, czyli jaka? Z naszych analiz oraz ankiet przeprowadzonych wśród najefektywniejszych firm wynika, że kluczem do ich sukcesu w tej dziedzinie jest osiągnięcie najlepszych wyników w wielu obszarach jednocześnie. Liderzy równoległe pracują więc nad: najwyższymi marżami (dzięki redukcji kosztów operacyjnych i lepszej polityce cenowej), lepszym wykorzystaniem majątku i lepszym wykorzy-

## Łatwiej w sektorach ciężkich

SEKTOR	ROCE 2005 r. (w proc.)	ROCE 2004 r. (w proc.)	Zmiana (w proc.)
Przemysł ciężki	22,44	27,17	-4,73
Produkcja maszyn i urządzeń	22,18	22,72	-0,53
Handel hurtowy	17,19	20,27	-3,08
Handel detaliczny	16,66	15,90	0,76
Przemysł chemiczny	14,35	18,21	-3,86
Przemysł spożywczy	14,07	17,56	-3,49
Usługi – pozostałe	13,43	12,53	0,91
Usługi informatyczne i telekomunikacyjne	13,26	12,90	0,36
Przemysł – pozostałe	11,82	12,80	-0,99
Przemysł drzewny i papierniczy	10,18	20,41	-10,23
Zaopatrzenie w prąd, wodę i gaz	8,93	10,15	-1,21
Usługi budowlane	6,79	3,55	3,24
Usługi transportowe	5,04	2,77	2,26
Przemysł lekki i włókienniczy	2,24	7,76	-5,52
<b>Dla wszystkich analizowanych firm</b>	<b>14,63</b>	<b>16,19</b>	<b>-1,56</b>

## PRZEMYSŁ: Huta Stali Częstochowa

Trudno o lepszą reklamę prywatyzacji niż zwycięstwo częstochowskiej huty w kategorii „przemysł” (z blisko 10 punktami procentowymi przewagi nad resztą stawki). Minął zaledwie rok od przejścia HSC przez Zjednoczenie Przemysłowe Donbasu (to największa ukraińska inwestycja w Polsce), a już czarno na białym widać, że nic tak nie motywuje do poprawy efektywności, jak presja prywatnych właścicieli. Strategicznie myślący inwestor sprawił, że Huta świetnie wykorzystwała utrzymującą się przynajmniej od dwóch lat dobrą koniunkturę w sektorze hutniczym. A na tym nie koniec ambicji firmy i jej nowego inwestora. Jako że dużą

część produkcji HSC stanowią blachy wykorzystywane w transporcie morskim, zapowiedź Donbasu, że jest zainteresowany inwestycjami w polski przemysł stoczniowy, oznacza zapewnienie rynku zbytu dla produktów HSC. Jaki jest patent HSC na dobre wyniki?

– Doświadczenie, wiedza, technologia, elastyczność, które pozwalają wytwarzać ekonomiczne produkty dobrej jakości dla szerokiego grona odbiorców – od olbrzymiego światowego koncernu po małą firmę rodzinną – mówi Wojciech Mikołajczyk, dyrektor zespołu marketingu HSC.

**ROCE 76,6 proc.**

za te branże, które wymagają dużych inwestycji w środki trwałe – będą charakteryzować się niższym ROCE (np. telekomunikacja). Jednak w każdym z sektorów znajdują się firmy bardzo efektywne, które na przekór koniunkturze osiągają ponadprzeciętne wyniki oraz takie, które „zjadają” zaangażowany kapitał, mimo dobrych nastrojów w całej branży.

Najwyższy średni wskaźnik ROCE osiągnęły przemysł ciężki (górnictwo i przetwórstwo metali, ropy, węgla) oraz budowy maszyn i urządzeń. W przemyśle ciężkim wynik już drugi rok był spowodowany dobrą koniunkturą światową na rudy metali kolorowych oraz ropę naftową. A przy tym w górnictwie węgla oraz produkcji metali, w stosunku do roku 2004, zanotowano duży spadek wskaźnika ROCE. W kopalniach – w skutek obniżki cen za granicą, ten spadek wyniósł aż 20 proc. (do każdej tony wyeksportowanego węgla nasi kopalniani giganci dopłacali 12 złotych).

**MOŻNA TYLKO ŻAŁOWAĆ**, że kopalnie nie wykorzystwały dobrej koniunktury w poprzednich latach na podjęcie działań restrukturyzacyjnych oraz prywatyzację, co z pewnością uchroniłoby je od tak drastycznego spadku. Z takiej szansy skorzystała natomiast Huta Stali Częstochowa. Firma sprywatyzowana w lipcu 2005 r., w rankingu ROCE zdy-

staniem kapitałów obrotowych. Liderzy decydują się na przykład na przyspieszenie obrotu zapasami czy na finansowanie działalności zobowiązaniami handlowymi, jeżeli są one bardziej opłacalne od kapitału własnego bądź kredytu obrotowego. Marża dla pierwszej dziesiątki sektora przemysłowego była trzykrotnie (w handlu – dwukrotnie) wyższa niż marża pozostałych firm. W sektorze usług różnica ta wynosiła aż 11 punktów procentowych.

**WARTOŚĆ ROCE** dla wszystkich badanych 475 firm w 2005 r. wyniosła 14,6 proc., czyli o 1,6 pkt proc. mniej niż w 2004 roku. Przyczyny spadku należy upatrywać przede wszystkim w dużo mniejszym wzroście gospodarczym w 2005 r. (PKB wzrósł o 3,2 proc.) w porównaniu z 2004 r. (5,4 procent). Wydatki klientów nie rosły tak szybko, jakby chciały tego firmy. Te ostatnie były więc przymuszone do ostrej walki konkurencyjnej, często skutkującej znaczącą obniżką marż.

Nie zmienia to tego, że z roku na rok polskie spółki są coraz lepiej zarządzane, gdyż muszą sprostać rosnącej konkurencji zarówno na rynku krajowym, jak i na rynkach zagranicznych.

Sektor determinuje w pewnym stopniu zwrot z zaangażowanego kapitału czy też średnie generowane marże na sprzedaży. „Poszkodowane” są zwłaszcza



**ROCE 76,3 proc.**

## USŁUGI: „Przemysłówka” P.B.P. Holding

Olsztyński holding, wbrew nazwie, przewodzi stawce firm usługowych. Firmę założyli w 1992 r. menedżerowie Olsztyńskiego Przedsiębiorstwa Budownictwa Przemysłowego. Początkowo holding grupował kilka ściśle współpracujących ze sobą firm, teraz opiera się głównie na własnej kadrze i współpracy z podwykonawcami. Firma zatrudnia około 300 osób, realizując projekty właściwie w całym kraju.

Waldemar Korczakowski, wiceprezes i jeden z udziałowców spółki, jest nieco zaskoczony wyróżnieniem.

– Nie jesteśmy niewolnikami wskaźników ekonomicznych, po prostu ro-

bimy swoje – tłumaczy. – Tym bardziej cieszę się, że wskaźniki potwierdzają słuszność obranej przez nas filozofii podejścia do biznesu.

Jego zdaniem, wysoka wartość ROCE Przemysłówki to zastruga dobrej organizacji, codziennego doskonalenia mechanizmów zarządzania i – przede wszystkim – inwestycji w ludzi. Uważa, że siłą firmy jest to, iż proefektywnościowym myśleniem (oczywiście dla zarządu złożonego z dostarczycieli kapitału) udało się zarazić całą organizację. – Jakkolwiek banalnie by to brzmiało, ludzie są podstawą każdego udanego biznesu – podsumowuje Korczakowski, nagrodę w rankingu ROCE dedykując swojej kadrze.

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 dostarcyciele 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 przemysłu lekkiego i włókienniczego (spadek o 5,5 pkt proc., do poziomu 2,2 procent). Mimo to w każdej z tych branż można znaleźć rodzyнки, które nie poddały się ogólnej dekoniunkturze. 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 rankingu.

*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.