

**Artur Stefański**

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu

## **PROGNOZOWANIE FINANSOWE W PRZEDSIĘBIORSTWACH – Z DOŚWIADCZEŃ BANKÓW W POLSCE**

### **1. Wstęp**

Banki, udzielając kredytów podmiotom gospodarczym, analizują ich zdolność kredytową i poziom ryzyka kredytowego związany z transakcją, wykorzystując przy tym zarówno bieżące, jak i prognozowane wyniki finansowe. To, w jakim stopniu w procesie kredytowym w bankach wykorzystywane są projekcje finansowe, zależy w dużej mierze od metodyki oceny zdolności kredytowej stosowanej przez banki. Tworzenie metodyki zostało oddelegowane do samych banków, co powoduje, że między bankami obserwowane są istotne różnice. Różnice te są potęgowane ze względu na rodzaje kredytów bankowych wyodrębnianych na podstawie kryterium celu, bowiem przy kredytach inwestycyjnych prognozy finansowe odgrywają zwykle większą rolę. Oczekiwania banków zatem w zakresie prognoz finansowych bywają różne, niemniej jednak standardowo banki wymagają od kredytobiorców, jako załącznika do wniosku kredytowego, projekcji finansowych.

Celem opracowania jest próba ustalenia, jak często projekcje finansowe przedsiębiorców towarzyszą składanym w banku wnioskom kredytowym, oraz ocena stopnia ich zgodności z faktycznymi wynikami osiąganymi przez przedsiębiorców. W tym celu przeprowadzono badanie, którym objęto 60 wniosków kredytowych złożonych przez przedsiębiorców w 2005 r. w 4 bankach działających w Poznaniu. Prognozy finansowe przedsiębiorców na 2006 r. zostały następnie porównane z rzeczywistymi wynikami tych samych przedsiębiorstw osiągniętymi w 2006 r.

### **2. Analiza finansowa i prognozy finansowe w procesie kredytowym w banku**

Banki uzależniają udzielenie kredytu od poziomu ryzyka kredytowego, a dodatkowo ciąży na nich ustawowy obowiązek szacowania zdolności kredytowej.

Konieczność sprostania takim wymaganiom ma ścisły związek z analizowaniem sytuacji ekonomiczno-finansowej kredytobiorcy i to na podstawie zarówno dotychczasowych wyników finansowych, jak i wyników prognozowanych.

Warto podkreślić, że mówiąc o ryzyku kredytowym związanym z działalnością banków, wyróżnić należy ryzyko pojedynczej transakcji i ryzyko całego portfela kredytowego. To wyróżnienie wpływa także na sposób szacowania ryzyka kredytowego. W przypadku pojedynczej transakcji kredytowej szacuje się stopień wypłacalności potencjalnego kredytobiorcy i ocenia realność źródeł spłaty. Czyni się to z wykorzystaniem tzw. metodologii oceny ryzyka kredytowego, które obowiązują w zasadzie w każdym banku, a które pokazują, jak ocenić zdolność kredytową kredytobiorcy, opierając się na elementach zarówno ilościowych, jak i jakościowych. Taka ocena, która kwalifikuje kredytobiorcę do określonej grupy ryzyka, dokonywana jest zarówno przed podjęciem decyzji kredytowej, jak i po udzieleniu kredytu w ramach monitoringu kredytowego.

W praktyce w ocenie zdolności kredytowej pojedynczego podmiotu dominują aspekty ilościowe. Relacja między miernikami ilościowymi a miernikami jakościowymi wynosi zwykle 2:1 [Wiatr 2004, s. 19].

W zależności od rodzaju ryzyka i wielkości zaangażowania kredytowego w banku mogą być stosowane różne metody pomiaru ryzyka, począwszy od metod prostych, przez metody opisowe, po skomplikowane modele ekonometryczne.

Generalnie metody pomiaru ryzyka kredytowego związanego z pojedynczą transakcją kredytową dzieli się coraz częściej na (por. [Saunders 2001]):

- a) metody tradycyjne:
  - systemy eksperckie (np. „5C kredytowania” [Janc 1995, s. 72-79]),
  - systemy klasyfikacyjne,
  - systemy ilościowej oceny jakości kredytobiorcy (np. modele Gajdka-Stosa, Hołdy [Sabuhoro, Stefański 2006, s. 225-247], Weinricha, Sprintgate’a [Zaleska 2003, s. 239-246] itp.);
- b) metody nowoczesne, wśród których na znaczeniu zyskuje głównie metoda *Value at Risk* (VAR), a ponadto warto wyróżnić tutaj inne metody, np. CreditMetrics, CreditRisk+, RAROC, scenariuszowe podejście Benneta czy model Chirinko i Giulla [Kuryłek 2003, s. 72-78; Tokarczuk 2000, s. 454-461].

Niezależnie od zastosowanej metody w momencie ubiegania się o kredyt analiza finansowa przeprowadzana jest, aby uzyskać odpowiedzi na dwa pytania:

- czy wnioskodawca ma zdolność kredytową,
- jakie jest ryzyko zaangażowania środków pieniężnych banku.

W tym celu wykorzystuje się wiele narzędzi finansowych, które mają doprowadzić do udzielenia odpowiedzi na zadane pytania, w czym prognozy finansowe są niezwykle pomocne. Szacując bowiem zdolność kredytową, ustala się, na podstawie dotychczasowych wyników finansowych oraz przewidywanych działań, prognozowany poziom gotówki, porównywany następnie ze zobowiązaniami, które mają zostać w analizowanym okresie spłacone. Jeśli gotówka będzie wyższa od zobowią-

zań, można wnioskować, że kredytobiorca będzie posiadał zdolność do bieżącego uregulowania swoich zobowiązań, w przeciwnym przypadku kredytobiorca nie będzie legitymował się zdolnością kredytową.

Zdolność kredytowa ustalana jest niekiedy z wykorzystaniem następującego wzoru [Zachorowska, Wielogórska 2001, s. 213]:

$$W_{zk} = \frac{Sp + W}{Zob + P},$$

gdzie:  $W_{zk}$  – wskaźnik zdolności kredytowej,  
 $Sp$  – środki pieniężne,  
 $W$  – spodziewane wpływy,  
 $Zob$  – zobowiązania,  
 $P$  – inne płatności.

Wskaźnik ilustruje, ile środków pieniężnych przypada na jednostkę płatności. Aby kredytobiorca posiadał zdolność do terminowej spłaty kredytu wraz z odsetkami, wskaźnik ten powinien przyjmować wartość nie mniejszą niż 1. Oczywiście wskaźnik powyższy obliczany jest dla poszczególnych okresów, w całym przedziale kredytowania.

### 3. Prognozy finansowe przedsiębiorców jako podstawa podejmowania decyzji kredytowych w bankach

Banki, podejmując decyzje kredytowe, posiłkują się wieloma informacjami, w tym finansowymi, wśród których ważne miejsce zajmują prognozy finansowe. W tym celu banki albo samodzielnie prognozują wyniki finansowe, albo żądają takich od wnioskodawców. Przedłożone przez wnioskodawców projekcje finansowe, po ich zweryfikowaniu i ewentualnym zmodyfikowaniu, stanowią jedną z głównych determinant decyzji kredytowych.

Jak zatem często banki, decydując o udzieleniu kredytu, wykorzystują prognozy finansowe przygotowane przez wnioskodawców? Doświadczenia analityków kredytowych w bankach nie napawają nadmiernym optymizmem w kwestii samego prognozowania wyników działalności gospodarczej przez podmioty gospodarcze ani też w kwestii rzetelności tych prognoz.

Na podstawie przeprowadzonych badań można zaobserwować, że prognozy finansowe przygotowane przez kredytobiorców dotyczyły 93% transakcji kredytowych.

Przedsiębiorcy zdecydowanie częściej prognozują wyniki w sytuacji ubiegania się o kredyt inwestycyjny (w takim przypadku prognozy finansowe sporządzone były w każdym z analizowanych przypadków) aniżeli w sytuacji ubiegania się o kredyt obrotowy (tutaj prognozy przygotowywane były przy niespełna 89% wniosków kredytowych).

Tabela 1. Prognozy finansowe kredytobiorców na rok 2005 przygotowane w roku 2004

Wyszczególnienie	Liczba analizowanych transakcji kredytowych	Liczba prognoz załączonych do wniosku kredytowego
Kredyty razem	60	56
Kredyty podzielone ze względu na ich rodzaj:		
• inwestycyjne	25	25
• obrotowe	35	31
• w tym w rachunku bieżącym	16	13
Kredyty podzielone ze względu na formę organizacyjną kredytobiorcy:		
• spółki prawa handlowego	37	36
• pozostałe podmioty	23	20
Kredyty podzielone ze względu na obroty kredytobiorcy w roku 2004:		
• do 3 mln zł	8	5
• 3-10 mln zł	19	19
• 10-50 mln zł	27	26
• powyżej 50 mln zł	6	6

Źródło: opracowanie własne.

Najgorszy odsetek pod tym względem zanotowano w grupie kredytów w rachunku bieżącym, gdzie prognozy finansowe przygotowywane były w nieco ponad 81% wniosków kredytowych.

Taki rozkład obserwacji nie jest zaskakujący, ponieważ kredyty inwestycyjne zwykle nie należą do krótkoterminowych, a ponadto często wyniki finansowe dzięki nim generowane stanowią jedyne źródło spłaty kredytu, stąd banki egzekwują prognozy finansowe od wnioskodawców. Uwagę zwraca także fakt, że metodyka prognozowania w takich kredytach bywa zaawansowana, co może być tłumaczone coraz częstszym korzystaniem przez wnioskodawców z usług wyspecjalizowanych firm doradczo-konsultingowych.

Wpływ na prezentowane wyniki mogły mieć także stosowane w bankach procedury i narzędzia wspomagające podejmowanie decyzji kredytowych. Jest to wyraźnie obserwowane na przykładzie jednego z banków, który aktywnie korzysta z systemów ratingowych, gdzie co prawda w przypadku kredytów inwestycyjnych proceduralny wymóg dostarczania przez wnioskodawców prognoz finansowych był spełniony, jednak w przypadku kredytów obrotowych (ze względu na metodykę systemu ratingowego) prognozy finansowe nie były przygotowywane zaledwie w co czwartym wniosku kredytowym, a decyzje kredytowe bazowały głównie na wynikach finansowych z poprzednich okresów.

Istotne różnice w zakresie częstotliwości przygotowywania prognoz finansowych jako załącznika do wniosku kredytowego dostrzegane są także w zależności od formy organizacji przedsiębiorstwa i jego wielkości mierzonej skalą obrotów.

Prognozy znacznie częściej spotkać można w przypadku podmiotów prawa handlowego (w ponad 97% przypadków) niż u pozostałych kredytobiorców. Osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą bądź ich spółki prognozowały swoje wyniki tylko w nieco ponad 87%.

Także skala obrotów przedsiębiorstw miała istotny wpływ na częstotliwość prognozowania finansowego. Najrzadziej prognozy finansowe przygotowywały podmioty małe, o obrotach rocznych do 3 mln zł (zaledwie 63%), na drugim biegunie – z największym odsetkiem prognoz – znalazły się podmioty o obrotach rzędu 3-10 mln zł rocznie, gdzie projekcje finansowe przygotowane zostały dla 100% przypadków, z kolei w przypadku podmiotów gospodarczych o obrotach z przedziału 10-50 mln zł prognozy występowały w 96% obserwacji.

Nie zanotowano natomiast znacznych różnic w częstotliwości przygotowywania prognoz finansowych w grupach przedsiębiorców wydzielanych czy to na podstawie miejsca prowadzenia działalności, czy branży.

#### **4. Porównanie wybranych wielkości finansowych uzyskanych przez kredytobiorców wobec wielkości prognozowanych**

Pamiętając o tym, że nierzadko analitycy kredytowi na potrzeby podejmowanych decyzji kredytowych modyfikują przedkładane przez wnioskodawców prognozy finansowe (generalnie czynią je mniej optymistycznymi), w badaniu uwaga skoncentrowana była na oryginalnych prognozach przygotowywanych przez klientów banków, celem bowiem badania nie było zbadanie umiejętności analityków kredytowych.

Samo wystąpienie odchyłeń między wynikiem finansowym osiągniętym w roku 2006 przez przedsiębiorstwa a wynikiem przez nie planowanym na ten właśnie rok we wnioskach kredytowych składanych w bankach w roku 2005 nie stanowi zaskoczenia, jednak skala odchyłeń w niektórych przynajmniej parametrach finansowych już tak. Oczywiście naturalnym niejako wytłumaczeniem niekorzystnych odchyłeń od wyniku planowanego jest chęć przekonania banków – w momencie składania wniosku kredytowego – o zasadności udzielenia kredytów, prognozy przedsiębiorców bowiem są najczęściej dosyć optymistyczne (m.in. dlatego wymagają przynajmniej weryfikacji przez banki). Trudno co prawda mówić wtedy o zachowaniu zasady partnerstwa między bankiem a jego klientem, bo wygląda to raczej na „próbę sił”. Warto podkreślić, że takie nadużywanie zaufania banku – szczególnie, kiedy jest ono celowe – jest krótkowzroczne, ponieważ wystąpienie znacznych rozbieżności między planem finansowym a wynikiem we wcześniejszych relacjach kredytowych powoduje, że banki ostrożniej będą się zachowywać przy kolejnych wnioskach kredytowych tego samego podmiotu.

Rozbieżności między wynikami planowanymi a rzeczywiście osiąganymi analizowane były z perspektywy jednego roku, co z pewnością tłumaczy, dlaczego są one zbliżone dla kredytów obrotowych i inwestycyjnych.

Tabela 2. Ranking wybranych wielkości finansowych na podstawie średniego odchylenia wyników osiągniętych przez przedsiębiorców w roku 2006 wobec wielkości planowanych

Wielkość finansowa	Średnie odchylenie (w %)	Brak odchyień lub odchylenia pozytywne*	Odchylenia negatywne
Przychody ze sprzedaży	-7,3	5	51
Rentowność operacyjna (EBITDA)	-6,9	4	52
Stopień samofinansowania**	-6,1	4	52
Wskaźnik rotacji należności	-5,9	4	52
Pozostałe przychody operacyjne	-5,4	12	44
Amortyzacja	-5,1	10	46
Wskaźnik rotacji zobowiązań	-4,1	7	49
Przychody finansowe	-1,9	14	42
Nakłady inwestycyjne	-1,3	11	45
Koszty finansowe	-1,3	10	46
Wskaźnik rotacji zapasów	-0,7	19	37

\* Przez pozytywne odchylenie rozumie się takie, które w konsekwencji poprawia wynik finansowy bądź przepływy pieniężne podmiotu gospodarczego wobec wartości planowanych.

\*\* Stopień samofinansowania rozumiany jest jako relacja zysku przekazywanego na poczet zasilania kapitałowego wobec zysku wypracowanego w roku poprzednim.

Źródło: opracowanie własne.

W analizowanej próbie największe odchylenia odnotowane między prognozami finansowymi a rzeczywistymi wynikami są obserwowane w zakresie wyniku finansowego netto i przepływów z działalności operacyjnej, jednak jest to oczywiście konsekwencją wielu parametrów i założeń, dlatego dalsza analiza koncentruje się na wybranych parametrach planistycznych.

Analizując tab. 2, można zaobserwować, że najczęściej negatywne odchylenia od planu finansowego kredytobiorców odnotowano w zakresie wskaźnika rotacji należności, rentowności operacyjnej mierzonej zyskiem na poziomie EBITDA, stopnia samofinansowania oraz projekcji przychodów ze sprzedaży. Najrzadziej zaś negatywne odchylenia obserwowano w zakresie wskaźnika rotacji zapasów.

Jednocześnie warto podkreślić, że największą skalę odchyień wobec planu zanotowano w zakresie przychodów ze sprzedaży i rentowności operacyjnej – odchylenie rzędu 70% wobec wielkości planowanej. Duże rozbieżności obserwuje się także w zakresie samofinansowania i rotacji należności. Równoległe najmniejsze odchylenia dotyczyły wskaźnika rotacji zapasów.

## 5. Podsumowanie

Przeprowadzone badanie pozwala usystematyzować wiedzę, w jakich obszarach najczęściej obserwuje się rozbieżności między wynikami planowanymi przez przedsiębiorców a wynikami faktycznie przez nich osiąganymi. Wiedza ta może być pomocna w pracy analityków kredytowych, ponieważ wskazuje, które założenia prognostyczne bywają nadużywane, powodując, że prognozy finansowe przedsiębiorców bywają nazbyt optymistyczne. Wyniki badania sugerują także, jakie parametry planistyczne powinny być szczególnie wnikliwie weryfikowane przez banki przed podjęciem decyzji kredytowej.

Analiza wyników przeprowadzonego badania wskazuje, że dominuje kilka parametrów planistycznych (szczególnie planowane zwiększenie przychodów ze sprzedaży, zwiększenie rentowności operacyjnej oraz stopnia finansowania i skrócenie okresu rotacji należności), których weryfikacja zwiększa szansę na prognozowanie wyników bardziej prawdopodobnych, co skutkować powinno niższym poziomem ryzyka kredytowego w bankach.

## Literatura

- Janc A., *Bank jako źródło finansowania działalności rozwojowej podmiotów gospodarczych*, [w:] *Dostosowanie metodyki oceny efektywności inwestycji do standardów światowych*, red. H. Gawron, AE, Poznań 1995.
- Kuryłek W., *Modelowanie ryzyka portfela kredytowego*, „Bank i Kredyt” 2003 nr 6.
- Sabuhoro A., Stefański A., *Modele prognozowania zagrożenia finansowego na tle oceny ryzyka przez banki*, [w:] *Wartość przedsiębiorstwa – z teorii i praktyki zarządzania*, red. J. Duraj, Oficyna Wydawnicza Szkoły Wyższej im. Pawła Włodkowica – Wydawnictwo Naukowe Novum, Płock-Lódź 2006.
- Saunders A., *Metody pomiaru ryzyka kredytowego*, Dom Wydawniczy ABC, Kraków 2001.
- Stefański A., *Zdolność kredytowa podmiotów gospodarczych a ryzyko kredytowe. Analiza finansowa w praktyce bankowej*, [w:] *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1042, AE, Wrocław 2004.
- Tokarczuk P., *Wprowadzenie do sposobów pomiaru ryzyka kredytowego*, [w:] *Finanse, banki i ubezpieczenia w Polsce u progu XXI wieku*, tom II, *Bankowość*, materiały konferencyjne, Poznań 14-17 września 2000 r., AE, Poznań 2000.
- Wiatr M.S., *Kierunki zmian polskiego systemu szacowania ryzyka kredytowego – próba oceny*, „Bank i Kredyt” 2004 nr 1.
- Zachorowska A., Wielogórska D., *Efektywność nowoczesnego systemu zabezpieczeń przed ryzykiem kredytowym*, [w:] *Ryzyko. Zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie*, materiały z konferencji nt. „Strategie zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie – problemy na progu XXI wieku”, red. J. Bizon-Górecka, TNOiK, Bydgoszcz 2001.
- Zaleska M., *Zarządzanie aktywami i pasywami banku spółdzielczego*, Twigger, Warszawa 2003.

**FINANCIAL FORECASTS OF ENTERPRISES  
– FROM THE EXPERIENCE OF BANKS IN POLAND**

**Summary**

Financial analysis in banking practice is vital from the point of view of credit rating and credit risk as well. To estimate them banks use, among others, financial forecasts of enterprises.

The experience of banks in Poland shows that there are significant differences between the forecast and achieved financial figures. The study shows which forecasting assumptions should be thoroughly verified by banks before making credit decision in order to reduce the level of credit risk in banks.