

6.2 Zasady zarządzania ryzykiem finansowym

Cele i zasady zarządzania ryzykiem finansowym

W latach objętych niniejszym Skonsolidowanym Sprawozdaniem Finansowym Grupa narażona była na następujące typy ryzyka finansowego:



Ryzyko rynkowe

Grupa narażona jest na ryzyka rynkowe związane z kursami walutowymi oraz stopami procentowymi. Celem procesu zarządzania ryzykiem rynkowym jest ograniczenie niepożądanych wpływów zmian czynników ryzyka rynkowego na przepływy pieniężne oraz wyniki w krótkim i średnim horyzoncie czasowym. Grupa zarządza ryzykami rynkowymi wynikającymi z powyższych czynników w oparciu o wewnętrzne procedury, które określają zasady pomiaru poszczególnych ekspozycji, parametry i horyzont czasowy.

Zasady zarządzania ryzykiem rynkowym są realizowane poprzez wskazane do tego komórki organizacyjne pod nadzorem Zarządu Jednostki dominującej. Zarządzanie ryzykiem rynkowym odbywa się za pomocą opracowanych strategii, z częściowym wykorzystaniem instrumentów pochodnych. Instrumenty pochodne wykorzystywane są wyłącznie do ograniczenia ryzyka zmian wartości bilansowych i ryzyka zmian przepływów pieniężnych. Transakcje zawierane są wyłącznie z wiarygodnymi partnerami, dopuszczonymi do udziału w transakcjach w wyniku zastosowania wewnętrznych procedur i podpisania odpowiednich dokumentacji.

Zarządzanie ryzykiem walutowym

Na dzień 31 grudnia 2018 roku Grupa narażona była na ryzyko walutowe dotyczące głównie denominowanych w walutach obcych należności handlowych, zobowiązań z tytułu kredytów oraz zobowiązań z tytułu leasingu.

W wyniku przeprowadzanej na dzień bilansowy wyceny należności i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych, a także wyniku bieżących realizacji rozliczeń w walutach obcych powstają dodatnie i ujemne różnice kursowe. Ich wartości ulegają wahaniom w okresie roku, co spowodowane jest zmianą kursów.

W ujęciu długoterminowym ryzyko wyceny zrównuje się z ryzykiem zmiany wartości przepływów, dlatego też to przepływy Grupy są przedmiotem działań zabezpieczających.

Dla kursu EUR/PLN występuje częściowy naturalny hedging, ze względu na fakt, iż przychody ze sprzedaży w walucie EUR są częściowo równoważone przez koszty w tej samej walucie. Celem stosowania przez Grupę transakcji zarządzania ryzykiem walutowym jest zabezpieczenie wolnej ekspozycji netto narażonej na zmianę wartości w PLN. W ramach stosowanej rachunkowości zabezpieczeń Grupa stosowała w latach 2017 - 2018 transakcje terminowe typu forward na parze walutowej EUR/PLN oraz ustanowiła powiązania zabezpieczające pomiędzy przepływami wynikającymi z kredytów bankowych denominowanych w EUR a przyszłymi wysoce prawdopodobnymi przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej wyrażonych w EUR.

Pozycje w walutach

	Łączna wartość pozycji w PLN	EUR/PLN		CZK/PLN		CHF/PLN	
		w walucie	w PLN	w walucie	w PLN	w walucie	w PLN
31/12/2018							

	Łączna wartość pozycji w PLN	EUR/PLN		CZK/PLN		CHF/PLN	
31/12/2018		w walucie	w PLN	w walucie	w PLN	w walucie	w PLN
AKTYWA							
Aktywa trwałe							
Pozostałe aktywa - kontrakty walutowe forward ⁽¹⁾	0,8	16,9	0,8	-	-	-	-
Aktywa obrotowe							
Należności handlowe	202,9	29,8	128,3	440,4	73,7	0,2	0,9
Pozostałe aktywa - kontrakty walutowe forward ⁽¹⁾	2,7	45,5	2,7	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	125,7	14,0	60,1	392,2	65,6	-	-
Razem	332,1	106,2	191,9	832,6	139,3	0,2	0,9
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA							
Zobowiązania długoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	526,3	110,2	473,6	314,8	52,7	-	-
Zobowiązania inwestycyjne	0,7	0,1	0,4	1,9	0,3	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	71,4	16,1	69,1	14,0	2,3	-	-
Zobowiązania handlowe	165,5	14,8	63,8	588,9	98,5	0,8	3,2
Pozostałe zobowiązania - kontrakty walutowe forward ⁽¹⁾	0,2	8,8	0,2	-	-	-	-
Razem	764,1	150,0	607,1	919,6	153,8	0,8	3,2
Pozycja walutowa netto	(432,0)	(43,8)	(415,2)	(87,0)	(14,5)	(0,6)	(2,3)
	Łączna wartość pozycji w PLN	EUR/PLN		CZK/PLN		CHF/PLN	
31/12/2017		w walucie	w PLN	w walucie	w PLN	w walucie	w PLN
AKTYWA							
Aktywa trwałe							
Pozostałe aktywa - kontrakty walutowe forward ⁽¹⁾	2,6	19,2	2,6	-	-	-	-
Aktywa obrotowe							
Należności handlowe	212,8	33,6	140,0	434,9	71,0	0,5	1,8
Pozostałe aktywa:							
kontrakty walutowe forward ⁽¹⁾	9,5	37,9	9,5	-	-	-	-
inne aktywa	1,1	0,3	1,1	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	163,1	21,8	90,9	442,1	72,1	-	0,1
Razem	389,1	112,8	244,1	877,0	143,1	0,5	1,9

31/12/2017	łączna wartość pozycji w PLN	EUR/PLN		CZK/PLN		CHF/PLN	
		w walucie	w PLN	w walucie	w PLN	w walucie	w PLN
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA							
Zobowiązania długoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	576,4	125,4	523,1	326,6	53,3	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	93,6	21,7	90,5	18,9	3,1	-	-
Zobowiązania handlowe	187,9	21,6	90,0	580,9	94,8	0,9	3,1
Razem	857,9	168,7	703,6	926,4	151,2	0,9	3,1
Pozycja walutowa netto	(468,8)	(55,9)	(459,5)	(49,4)	(8,1)	(0,4)	(1,2)

(1) W powyższych tabelach w pozycji aktywa finansowe / pozostałe zobowiązania finansowe w kolumnie dotyczącej waluty (EUR) zaprezentowana jest kwota ekspozycji Grupy w transakcjach terminowych typu forward, natomiast kolumna waluty (PLN) odpowiada wycenie wartości godziwej instrumentów pochodnych w PLN.

Wrażliwość na ryzyko walutowe

Grupa narażona jest na zmiany kursów pary walutowej EUR/PLN, CHF/PLN, CZK/PLN, w związku z jej działalnością operacyjną i finansową. Odchylenia kursów skalkulowano na podstawie średnich zmienności poszczególnych kursów walut w badanym okresie. Wrażliwość instrumentów finansowych na ryzyko walutowe obliczono jako różnicę pomiędzy pierwotną wartością księgową instrumentów finansowych a ich potencjalną wartością przy założonych zmianach kursów walut. Poniższe tabele prezentują ekspozycję Grupy na ryzyko walutowe w latach 2017-2018.

31/12/2018	wartość pozycji w PLN	Ryzyko walutowe							
		EUR/PLN				CZK/PLN		CHF/PLN	
		wpływ na wynik		wpływ na pozostałe całkowite dochody		wpływ na pozostałe całkowite dochody		wpływ na wynik	
		6%	-6%	6%	-6%	4%	-4%	9%	-9%
AKTYWA									
Aktywa trwałe									
Pozostałe aktywa - kontrakty	0,8	-	-	(4,4)	4,4	-	-	-	-
walutowe forward									
Aktywa obrotowe									
Należności handlowe	202,9	7,7	(7,7)	-	-	2,9	(2,9)	0,1	(0,1)
Pozostałe aktywa - kontrakty	2,7	-	-	(11,8)	11,8	-	-	-	-
walutowe forward									
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	125,7	3,6	(3,6)	-	-	2,6	(2,6)	-	-
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA									
Zobowiązania długoterminowe									
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	526,3	(2,8)	2,8	(25,6)	25,6	(2,1)	2,1	-	-

	wartość pozycji w PLN	Ryzyko walutowe							
		EUR/PLN				CZK/PLN		CHF/PLN	
		wpływ na wynik		wpływ na pozostałe całkowite dochody		wpływ na pozostałe całkowite dochody		wpływ na wynik	
		6%	-6%	6%	-6%	4%	-4%	9%	-9%
31/12/2018									
Zobowiązania inwestycyjne	0,7	-	-	-	-	-	-	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe									
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	71,4	(1,6)	1,6	(2,5)	2,5	(0,1)	0,1	-	-
Zobowiązania handlowe	165,5	(3,8)	3,8	-	-	(3,9)	3,9	(0,3)	0,3
Pozostałe zobowiązania - kontrakty walutowe forward	0,2	-	-	(2,3)	2,3	-	-	-	-
Łączny efekt brutto		3,1	(3,1)	(46,6)	46,6	(0,6)	0,6	(0,2)	0,2

	wartość pozycji w PLN	Ryzyko walutowe							
		EUR/PLN				CZK/PLN		CHF/PLN	
		wpływ na wynik		wpływ na pozostałe całkowite dochody		wpływ na pozostałe całkowite dochody		wpływ na wynik	
		5%	-5%	5%	-5%	5%	-5%	5%	-5%
31/12/2017									
AKTYWA									
Aktywa trwałe									
Pozostałe aktywa - kontrakty walutowe forward	2,6	-	-	(7,3)	7,3	-	-	-	-
Aktywa obrotowe									
Należności handlowe	212,8	7,0	(7,0)	-	-	3,5	(3,5)	0,1	(0,1)
Pozostałe aktywa:									
kontrakty walutowe forward	9,5	-	-	(12,0)	12,0	-	-	-	-
inne aktywa	1,1	0,1	(0,1)	-	-	-	-	-	-
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	163,1	4,5	(4,5)	-	-	3,6	(3,6)	-	-
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA									
Zobowiązania długoterminowe									
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	576,4	(1,7)	1,7	(22,7)	22,7	(2,7)	2,7	-	-
Zobowiązania krótkoterminowe									
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	93,6	(1,7)	1,7	(2,8)	2,8	(0,2)	0,2	-	-
Zobowiązania handlowe	187,9	(4,5)	4,5	-	-	(4,7)	4,7	-	-
Łączny efekt brutto		3,7	(3,7)	(44,8)	44,8	(0,5)	0,5	0,1	(0,1)

Terminowe transakcje walutowe

Do zarządzania ryzykiem kursowym w 2018 i 2017 roku stosowano terminowe transakcje typu forward na parze EUR/PLN (sprzedaż oraz zakup waluty).

Zestawienie walutowych kontraktów forward niezrealizowanych

STAN NA 31/12/2018

Podmiot	Typ transakcji	Data zawarcia transakcji	Data rozliczenia transakcji	Para walut	Kwota w walucie bazowej	Kwota w walucie zmiennej	Wartość godziwa aktywów	Wartość godziwa zobowiązań
Santander	forward	05/2017 - 12/2018	01/2019 - 02/2020	EUR/PLN	9,2	40,3	0,3	-
mBank	forward	01/2017 - 12/2018	01/2019 - 12/2020	EUR/PLN	16,9	75,0	0,9	0,1
Pekao	forward	06/2017 - 12/2018	01/2019 - 08/2020	EUR/PLN	16,4	72,3	0,8	-
PKO BP	forward	01/2017 - 11/2018	01/2019 - 11/2020	EUR/PLN	25,5	112,7	1,3	0,1
Credit Agricole	forward	02/2017 - 07/2018	01/2019 - 06/2020	EUR/PLN	3,2	14,2	0,2	-
Razem					71,2	314,5	3,5	0,2

STAN NA 31/12/2017

Podmiot	Typ transakcji	Data zawarcia transakcji	Data rozliczenia transakcji	Para walut	Kwota w walucie bazowej	Kwota w walucie zmiennej	Wartość godziwa aktywów
BZ WBK	forward	06/2016 - 10/2017	01/2018 - 10/2019	EUR/PLN	2,6	11,5	0,7
mBank	forward	11/2016 - 12/2017	01/2018 - 12/2019	EUR/PLN	12,9	56,9	2,1
Pekao	forward	06/2016 - 10/2017	01/2018 - 10/2019	EUR/PLN	15,1	67,0	3,4
PKO BP	forward	05/2016 - 12/2017	01/2018 - 12/2019	EUR/PLN	20,9	93,6	4,8
RCB	forward	10/2016 - 11/2016	01/2018 - 11/2018	EUR/PLN	1,0	4,5	0,3
Credit Agricole	forward	01/2017 - 12/2017	07/2018 - 12/2019	EUR/PLN	4,6	20,5	0,8
Razem					57,1	254,0	12,1

Zarządzanie ryzykiem stóp procentowych

Na dzień 31 grudnia 2018 roku Grupa narażona jest na ryzyko zmienności przepływów pieniężnych z tytułu stopy procentowej wynikające z kredytów bankowych, umów leasingowych opartych o zmienne stopy procentowe. Odsetki od umów leasingowych naliczane były według stóp referencyjnych powiększonych o marżę finansującego. Stopą referencyjną dla umów leasingowych denominowanych w EUR jest EURIBOR 6M natomiast dla umów zawartych w PLN – WIBOR 1M. Odsetki od umów kredytowych naliczane były według stopy referencyjnej WIBOR 1M i 3M, EURIBOR 3M oraz PRIBOR 3M powiększonych o marżę banków. Ryzyko stopy procentowej w umowach kredytowych i leasingowych realizuje się poprzez waloryzację rat w okresach miesięcznych, kwartalnych i półrocznych, w zależności od umowy.

Do maja 2018 roku Grupa stosowała transakcje zarządzania ryzykiem stopy procentowej IRS, jako zabezpieczenie wahań stóp procentowych dla części zobowiązań z tytułu leasingu finansowego.

Posiadane przez Grupę na dzień 31 grudnia 2018 roku środki pieniężne stanowiły głównie lokaty bankowe o stałym oprocentowaniu, które były zawierane w horyzoncie czasowym uzależnionym od potrzeb płynnościowych Grupy. W przyszłych okresach w wyniku zmian oprocentowania lokat, pozycja środków pieniężnych może być narażona na ryzyko zmian stóp procentowych.

Instrumenty finansowe w podziale na rodzaj oprocentowania

Aktywa finansowe	31/12/2018	31/12/2017	Razem
	Oprocentowane wg stałej stopy	Oprocentowane	

Aktywa finansowe	31/12/2018	wg stałej stopy	31/12/2017	wg zmiennej stopy
	Oprocentowane wg stałej stopy	Oprocentowane	Oprocentowane	Razem
		wg stałej stopy	wg zmiennej stopy	
Udzielone pożyczki	-	0,8	0,3	1,1
Lokaty bankowe	201,1	253,8	-	253,8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	447,3	516,8	-	516,8
Razem	648,4	771,4	0,3	771,7

Zobowiązania finansowe	31/12/2018			31/12/2017		
	Oprocentowane		Razem	Oprocentowane		Razem
	wg stałej stopy	wg zmiennej stopy		wg stałej stopy	wg zmiennej stopy	
Instrumenty pochodne	-	-	-	0,3	-	0,3
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	75,6	1 351,4	1 427,0	98,8	1 602,6	1 701,4
Zobowiązania z tytułu zakupu środków trwałych	235,1	-	235,1	0,6	-	0,6
Razem	310,7	1 351,4	1 662,1	99,7	1 602,6	1 702,3

Wrażliwość na wahania stóp procentowych

Przedstawione poniżej analizy wrażliwości oparto o stopień narażenia na ryzyko stóp procentowych instrumentów finansowych na dzień bilansowy. W przypadku zobowiązań o oprocentowaniu zmiennym zakłada się na potrzeby analizy, że kwota zobowiązań niespłaconych na dzień bilansowy będzie niezapłacona przez cały rok. Grupa identyfikuje ekspozycję na ryzyko zmian stóp procentowych głównie dla WIBOR, EURIBOR i PRIBOR. Odchylenia stóp procentowych skalkulowano na podstawie obserwacji średnich wahań stóp procentowych. Przedstawiona poniżej analiza wrażliwości nie obejmuje naliczonych na dzień bilansowy odsetek. Wyniki analizy przedstawiono jako efekt brutto (przed podatkiem).

31/12/2018	Wartość pozycji w PLN	Ryzyko stopy procentowej					
		WIBOR		EURIBOR		PRIBOR	
		wpływ na wynik		wpływ na wynik		wpływ na wynik	
		+ 50 pb	- 50 pb	+ 50 pb	- 50 pb	+ 50 pb	- 50 pb
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA							
Zobowiązania długoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	1 106,2	(3,2)	3,2	(2,1)	2,1	(0,4)	0,4
Zobowiązania krótkoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	244,5	(1,0)	1,0	(0,2)	0,2	-	
Łączny efekt brutto		(4,2)	4,2	(2,3)	2,3	(0,4)	0,4
31/12/2017	Wartość pozycji w PLN	Ryzyko stopy procentowej					
		WIBOR		EURIBOR		PRIBOR	
		wpływ na wynik		wpływ na wynik		wpływ na wynik	

31/12/2017	Wartość pozycji w PLN	wpływ na wynik		Ryzyko stopa procentowej		wpływ na wynik	
		+ 50 p b WIBOR - 50 p b		+ 50 p b EURIBOR - 50 p b		+ 50 p b EURIBOR - 50 p b	
		wpływ na wynik		wpływ na wynik		wpływ na wynik	
		+ 50 p b	- 50 p b	+ 50 p b	- 50 p b	+ 50 p b	- 50 p b
AKTYWA							
Pozostałe aktywa	0,3	-	-	-	-	-	-
KAPITAŁ WŁASNY I ZOBOWIĄZANIA							
Zobowiązania długoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	1 332,0	(4,2)	4,2	(2,3)	2,3	(0,3)	0,3
Zobowiązania krótkoterminowe							
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	269,8	(1,0)	1,0	-	-	-	-
Łączny efekt brutto		(5,2)	5,2	(2,3)	2,3	(0,3)	0,3

Zarządzanie ryzykiem kredytowym

Poniższa tabela przedstawia pozycje skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej narażone na ryzyko kredytowe w podziale na poszczególne klasy instrumentów finansowych:

	31/12/2018	31/12/2017
Należności handlowe	685,3	688,8
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	447,3	516,8
Lokaty bankowe powyżej 3 miesięcy	201,1	253,8
Pozostałe aktywa finansowe	-	1,1
Razem	1 333,7	1 460,5

Grupa prowadząc działalność handlową realizuje sprzedaż usług dla podmiotów gospodarczych z odroczonym terminem płatności, w wyniku czego może powstać ryzyko nieotrzymania należności od kontrahentów za zrealizowane usługi. W celu zminimalizowania ryzyka kredytowego Grupa zarządza ryzykiem poprzez obowiązującą procedurę oceny wiarygodności kredytowej klienta. Ocena ta jest przeprowadzana w stosunku do wszystkich klientów, którzy korzystają z odroczonego terminu płatności. Grupa w ramach wewnętrznej polityki warunkuje stosowanie odroczonego terminu płatności, w przypadku akceptowalnej kondycji kontrahenta oraz pozytywnej historii współpracy.

Koncentracja ryzyka związanego z należnościami handlowymi jest ograniczona ze względu na dużą liczbę kontrahentów z kredytem kupieckim rozproszonych w różnych sektorach gospodarki.

Struktura podmiotowa należności handlowych

	31/12/2018	31/12/2017
Grupa podmiotów związanych z największym kontrahentem zewnętrznym	7,4%	8,8%
Podmioty powiązane z Grupy PKP	0,8%	0,7%
Pozostałe podmioty powiązane ze Skarbem Państwa	25,6%	22,3%
Pozostałe podmioty	66,2%	68,2%
Razem	100,0%	100,0%

Ponadto w celu zmniejszenia ryzyka nieodzyskania należności handlowych Grupa przyjmuje od swoich odbiorców zabezpieczenie w postaci między innymi: ubezpieczenia należności, gwarancji bankowych / ubezpieczeniowych, cesji z kontraktów, blokad na rachunkach bankowych oraz weksli. Na dzień 31 grudnia 2018 roku 12,0% należności handlowych było zabezpieczonych.

Ryzyko kredytowe związane ze środkami pieniężnymi i lokatami bankowymi jest uważane jako niskie. Wszystkie podmioty, w których Grupa lokuje wolne środki pieniężne działają w sektorze finansowym. Należą do nich banki krajowe, banki zagraniczne oraz oddziały banków zagranicznych o wysokiej wiarygodności kredytowej. Koncentracja ryzyka związanego z posiadanymi środkami pieniężnymi oraz lokatami bankowymi powyżej 3 miesięcy została zaprezentowana w poniższej tabeli.

Bank	Agencja ratingowa	Rating	31/12/2018
Bank A	Fitch	A-	27,9%
Bank B	Moody's	A2	21,9%
Bank C	Moody's	Baa1	15,5%
Bank D	Moody's	Baa1	7,9%
Bank E	Moody's	Baa2	7,8%
Bank F	Moody's	A2	7,7%
Pozostałe			11,3%
Razem			100,0%