



# Likvidnost kot ena ključnih prioritet managementa v času epidemije COVID-19

April 2020

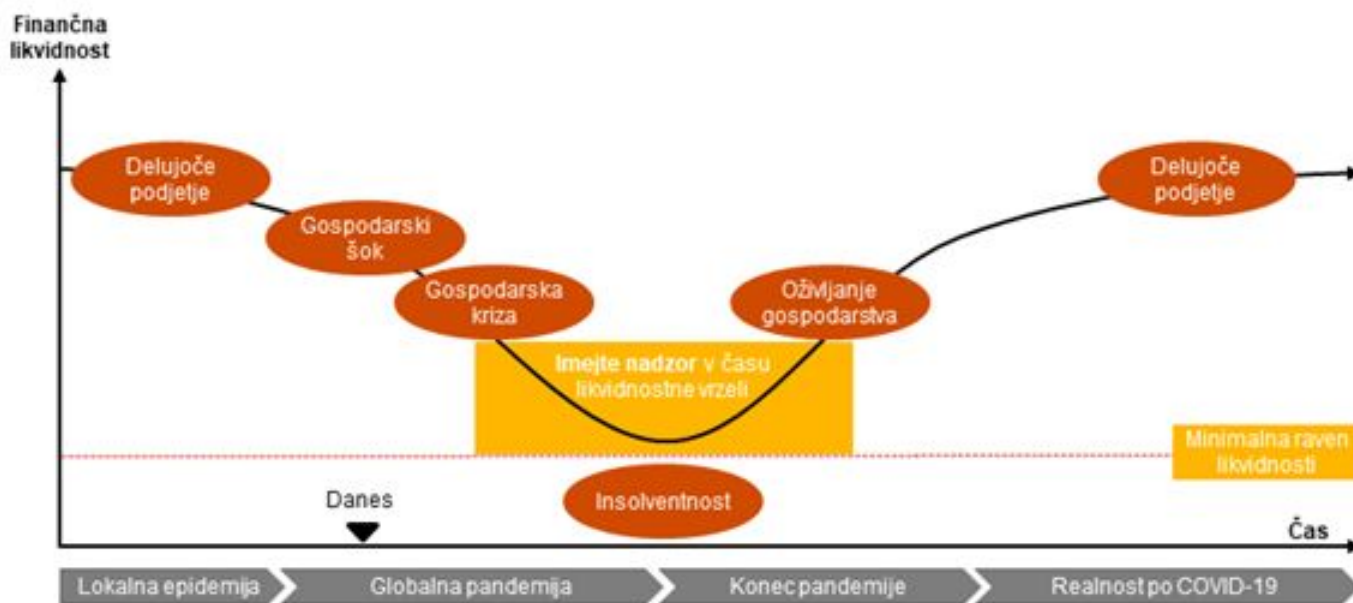




# Obvladovanje denarnih tokov v času epidemije COVID-19

Banka Slovenije je pred nekaj dnevi ocenila, da bo epidemija COVID-19 najverjetneje prizadela slovensko gospodarstvo celo bolj, kot zadnja svetovna finančna kriza (t.j. predviden padec BDP med 6.2% -16.1%, ob odsotnosti fiskalnih in monetarnih intervencij za zajezitev škode<sup>1</sup>), pri čemer je v tem trenutku zelo nevhvaležno napovedovati njeno dolžino in hitrost okrevanja. V tej luči so interventni ukrepi države za spodbujanje gospodarstva zelo dobrodošli, vendar pa se podjetja ne morejo zanašati samo na njih. Ti ukrepi so namreč usmerjeni predvsem v začasno pomoč pri zniževanju stroškov podjetij in ohranjanju zaposlenosti, ne pomagajo pa rešiti motenj v dobavnih verigah in drastičnega znižanja povpraševanja po proizvodih oz. storitvah in posledično manjših denarnih pritokov iz osnovne dejavnosti. **Kako dobro je vaše podjetje pripravljeno na t. i. COVID-19 krizo na različnih področjih poslovanja, lahko preverite tudi prek PwC COVID-19 vprašalnika na povezavi <https://bit.ly/2RfgsOo>.**

V tem kontekstu je za podjetja nujno, da obvladujejo svoje denarne tokove, še preden zaidejo v morebitne likvidnostne težave in vzpostavijo ustrezne nadzorne mehanizme ter transparentno komunikacijo z vsemi deležniki v poslovnem okolju: kupci, dobavitelji, zaposlenimi, finančnimi institucijami, državnim aparatom, nenazadnje pa tudi širšim socialno-družbenim okoljem, v katerem delujejo.



Slika 1: Obvladovanje denarnih tokov za nadzor nad likvidnostno vrzeljo v času gospodarske krize. Vir: PwC.

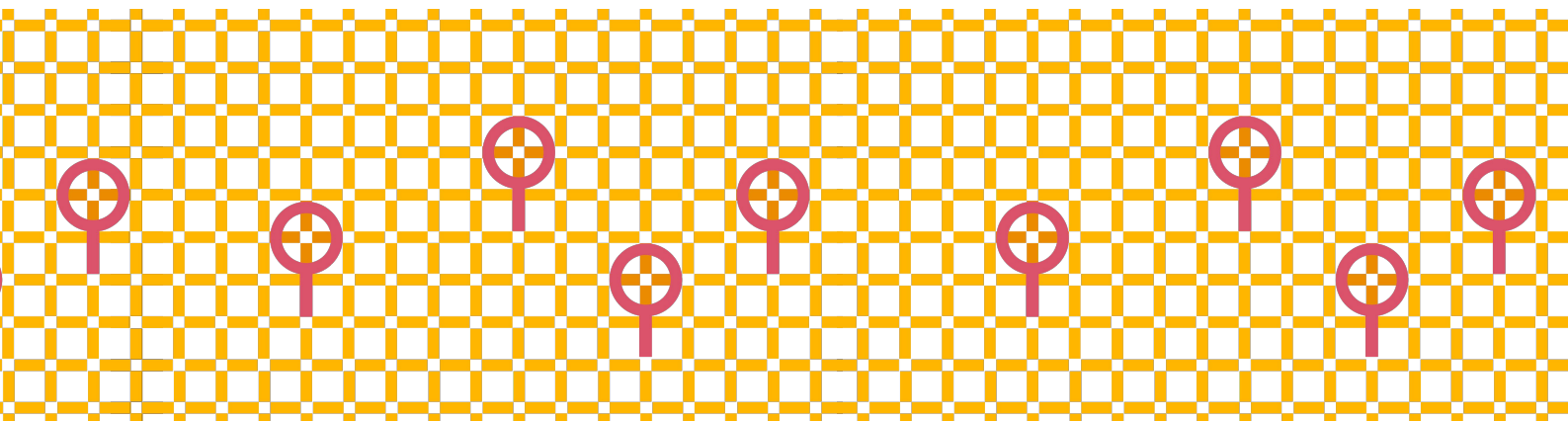
**Podroben načrt pričakovanih denarnih tokov** je tako za management ključno orodje za sprejemanje operativnih odločitev, saj omogoča sprotno preverjanje njihovega vpliva na likvidnost podjetja in ustrezne korektivne ukrepe. **V sedanjem nestabilnem gospodarskem okolju ga je smiselno pripraviti za kratkoročno obdobje od 3 do 6 mesecev**, odvisno od situacije, v kateri se podjetje nahaja in se lahko pripravlja na dnevni, tedenski ali mesečni ravni. Takšen dokument pa seveda ne sme biti sam sebi namen in ga je potrebno sproti prilagajati za kakršnekoli spremembe v gospodarskem okolju in iniciative podjetja, ki jih le-ta izvaja na kratki rok oz. na srednje/dolgoročno obdobje.

<sup>1</sup> Vir: Sporočilo za javnost Banke Slovenije, 31.3.2020.

## Kako pripraviti dober načrt denarnih tokov?

Pri pripravi načrta denarnih tokov je zelo pomemben **sistematičen pristop**, da se v analizo vključi **vsa ključna področja poslovanja** – prilive in odlive denarnih sredstev, vezane na upravljanje neto obratnega kapitala podjetja (t.j. poslovne in druge terjatve, obveznosti do dobaviteljev, finančnih in državnih institucij, zaposlenih ter zaloge) ter ocena bodočih prihodkov in stroškov. Če **zanemarimo eno kategorijo**, lahko bistveno vplivamo na oceno denarnega toka in posledično na oceno potrebnih virov financiranja (lastniških ali dolžniških).

- 1. Terjatve** – potrebno je oceniti kreditno sposobnost po posameznih kupcih in verjetnost plačila ter njihov časovni okvir, saj je tudi kupce prizadela kriza in niso več v takšnem stanju kot še v začetku leta. Reden stik s kupci vam omogoči boljši vpogled v njihovo poslovanje oz. informacije, kako hudo jih je prizadela trenutna situacija. Dodatna vprašanja, ki si jih je potrebno zastaviti:
  - Kdo so naši ključni kupci, ki zahtevajo posebno obravnavo?
  - Komu je potrebno znižati limit maksimalne izpostavljenosti terjatev, prekiniti dobave na kredit oz. kdo ima na razpolago večjo likvidnost in zmožnost predčasnega plačila?
- 2. Obveznosti** – status posameznega dobavitelja definira vaše poslovne odnose in navsezadnje tudi odločitve, katere obveznosti plačate na datum zapadlosti in kje se je možno dogovoriti za odlog oz. dinamiko poplačila. Zelo pomembna je identifikacija ključnih dobaviteljev, s katerimi morate ohraniti dobre odnose na dolgi rok, pa tudi tistih, ki so od vas odvisni, pa vam je v interesu, da tudi čim bolje prebrodijo krizo (npr. vam omogočajo konkurenčno prednost ali pa zmanjšujejo odvisnost od drugih), prav tako redno komunicirajte s finančnimi institucijami (banke, leasingi) in finančno upravo (DDV, DDPO itn.). Nekaj dodatnih ključnih vprašanj:
  - Ali lahko vzdržujemo dinamiko plačil dobaviteljem z dinamiko prilivov?
  - Ali imamo ustrezen asortiman dobaviteljev in kako se bodo spreminjali naši poslovni odnosi v prihodnje?
  - Ali smo preverili vse možnosti odloga plačil, ki so nam na voljo in ali smo seznanjeni z vsemi oblikami pomoči, ki nam omogočajo odlog obveznosti?
  - Bodo nekateri dobavitelji zahtevali avansno plačilo ali dodatne garancije?
- 3. Zaloge** – njihova redna spremljava je predvsem pomembna z vidika zadostnosti količin, predvsem v času pretrganih dobavnih verig in daljših dobavnih rokov, po drugi strani pa prevelike zaloge zmanjšujejo likvidnostna sredstva podjetja.
  - Kako ustrezno določiti povpraševanje po hitro pokvarljivem ali sezonskem blagu ali zalogah, ki jih ni mogoče dalj časa skladiščiti?
  - Kakšne naj bodo minimalne zaloge po posameznih kategorijah proizvodov in kakšni so riziki prekinitve dobav?



4. **Prihodki** - glede na vse neznanke jih bo verjetno precej težko oceniti, zato je priporočljiva priprava več scenarijev (npr. padec prodaje za 10 %, 20 % ali 30 %) in preverjanje vpliva na likvidnost podjetja. Uporabite vse predpostavke, ki jih imate (vsaj na nivoju posameznih ključnih kupcev) in jih redno posodablajte, hkrati pa ne pozabite na morebitna podaljšanja plačilnih rokov in morebitne dodatne potrebe po zavarovanju terjatev zaradi povečanih rizikov neplačila s strani kupcev. To bo najbrž ena izmed ključnih dilem, ki jih bo potrebno razreševati za realizacijo prodaje.
5. **Stroški** – posvetiti se moramo oceni stroškov, ki so neposredno povezani s proizvodnjo oz. storitvami podjetja (in ki so sicer v veliki meri odvisni tudi od napovedanih prihodkov/realizacije proizvodnje), pri čemer moramo upoštevati tudi morebitne cenovne šoke zaradi motenj v dobavni verigi (npr. dražje cene vhodnih surovin). Hkrati pa moramo preveriti potrebo po storitvah, ki nam vsaj na kratki rok niso nujno potrebne in razmisliti o morebitnih možnostih spremembe poslovnega modela (npr. povečana digitalizacija, delo na daljavo itd.).
- Kateri stroški so resnično pomembni za delovanje podjetja?
  - Kje so možni prihranki z drugačno organiziranostjo dela?
6. **Zaposleni** – predviden nivo proizvodnje oz. opravljenih storitev oz. bodočih prihodkov bo ključni kriterij za odločanje o ohranjanju števila zaposlenih. Podjetja se morajo pripraviti na različne možne scenarije in maksimalno izkoristiti stimulacije s strani države, da se ohranijo stroški na vzdržnem nivoju, obenem pa obdrži izkušeno delovno silo, ki jim bo pomagala pri izhodu iz krize. Med ključne naloge sodi socialni dialog in iskanje najbolj optimalnih rešitev skupaj z zaposlenimi, morebitna zniževanja plač, zaustavitve proizvodnje in s tem povezane napotitve na čakanja in dopuste, pa tudi identifikacija ključnih kadrov za dolgoročni razvoj podjetja.

Marsikatero podjetje v prihodnjih mesecih verjetno ne bo dosegalo zadostnih denarnih tokov, potrebnih za ohranjanje minimalne likvidnosti. Tako je nujno, da začnejo čim prej z optimizacijo neto obratnega kapitala (vsaj kratkoročno), s fokusom na izpeljavo ukrepov s takojšnjimi učinki na izboljšanje likvidnosti. Poleg nekaterih že zgoraj navedenih ukrepov velja razmisliti o naslednjih možnostih:

- izkoristiti obstoječe kreditne linije do maksimalnega obsega, izpogajanje novih ter uporaba faktoringa;
- izkoristiti čim širši nabor državnih stimulacij (subvencij, garancij, odloga davkov in prispevkov), ki jih ponuja država;
- prekiniti oz. odložiti izvajanje nepotrebnih investicij;
- prodaja poslovno nepotrebnega premoženja (npr. finančnih naložb ali nepremičnin);
- odlog izplačila dividend;
- optimizacija zalog, če to dopuščata poslovni proces in logistika;
- pregled splošnih stroškov in zmanjšanje tam, **kjer je učinek znaten.**

Vse omenjeno je nato potrebno smiselno vključiti v načrt denarnih tokov, kjer pa je potrebno ohraniti nekaj previdnosti, **da ocena prihrankov ne bo preveč optimistična**, kar lahko privede do napačne ocene » likvidnostne vrzeli« in ukrepanja, ko je že prepozno.

Vsako podjetje sodeluje z mnogimi deležniki (kupci, dobavitelji, finančne institucije, zaposleni, država itn.), zato je nujno, da z vsemi ohranjate redno in odprto komunikacijo. Razumevanje stanja, potreb in zahtev posameznih deležnikov je ključnega pomena za validacijo predpostavk načrta denarnega toka. Poleg tega je zelo koristno, da ključne deležnike **redno obveščate o nameravanih ukrepih**, saj bo implementacija posledično precej bolj uspela.

## Ukrepi z učinki v srednjem oz. dolgoročnem obdobju?

Kratkoročno usmerjeni likvidnostni ukrepi niso nujno zadostni za uspešen izhod iz obdobja krize, še posebej, če niso bili usklajeni z dolgoročnimi cilji in strategijo podjetja. Zato je smiselno, da se management začne čim prej ukvarjati z aktivnostmi, ki bodo lahko podjetju pomagale iz likvidnostne vrzeli ali na prehodu v ponovno rast poslovanja. Med takšne sodijo naslednji ukrepi operativnega, strateškega in finančnega restrukturiranja:

- identifikacija neključnih aktivnosti/sredstev podjetja (ali hčerinskih družb) in začetek priprave na njihovo oddelitev oz. odprodajo;
- dokapitalizacija podjetja, konverzija dolga v kapital, prodaja deleža podjetja investitorju z zadostno likvidnostjo;
- dodatno zadolževanje pri bankah ali na kapitalskih trgih prek komercialnih zapisov ali obveznic;
- restrukturiranje in optimiziranje poslovnih procesov (in stroškov), digitalizacija, reorganizacija dela (dolgoročno zmanjšanje števila zaposlenih in/ali višine izplačanih plač);
- odlog nenujnih investicij v osnovna sredstva (»CAPEX«), ponoven premislek o ključnih investicijah, ki bodo dodajale dodano vrednost v bodoče;
- izpogajanje novih pogojev s kupci in dobavitelji, (vključujoč najemnine in bančne obrestne mere);
- optimiziranje dobavne verige in števila dobaviteljev;
- strateška preveritev nabora proizvodov/storitev, fokus na višjo dodano vrednost danes in v bodoče.





# Primer dobre prakse spremljave denarnih tokov

## Example of cash flow management tool

| Cash flow (000 EUR) |                        | 1.1        | 2.1        | 3.1        | 4.1        | 5.1        | WEEK1      | WEEK2      |
|---------------------|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                     |                        | MO         | TU         | WE         | TH         | FR         |            |            |
| INCOME              | Income / Inflows       |            |            |            |            |            |            |            |
|                     | Receivables - due      | 100        | 130        | 150        | 150        | 150        | 680        | 20         |
|                     | Receivables - overdue  | 15         | 15         | 15         | 15         | 15         | 75         | 50         |
|                     | New sales - division 1 | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 300        |
|                     | New sales - division 2 | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 300        |
|                     | <b>Total income</b>    | <b>115</b> | <b>145</b> | <b>165</b> | <b>165</b> | <b>165</b> | <b>755</b> | <b>670</b> |
| EXPENSE             | Expenses / Outflows    |            |            |            |            |            |            |            |
|                     | Purchase of RM         |            |            |            |            |            |            |            |
|                     | - division 1           | 20         | 20         | 20         | 20         | 20         | 100        | 150        |
|                     | - division 2           | 50         | 0          | 4          | 0          | 0          | 54         | 30         |
|                     | Overheads              |            |            |            |            |            |            |            |
|                     | - Transport            | 0          | 5          | 0          | 0          | 2          | 7          | 15         |
|                     | - Others               | 0          | 0          | 50         | 0          | 0          | 50         | 50         |
|                     | Personal costs         |            |            |            |            |            |            |            |
|                     | - Salaries             | 0          | 0          | 200        | 0          | 0          | 200        | 200        |
|                     | - Social insurance     | 0          | 0          | 0          | 100        | 0          | 100        | 100        |
| RESULT              | Net cash flow          | 45         | 120        | -109       | -155       | 43         | -56        | -95        |
|                     | Opening balance        | 100        | 145        | 265        | 156        | 1          | 100        | 390        |
|                     | Closing balance        | 145        | 265        | 156        | 1          | 44         | 44         | 295        |

### Assumptions

- ❑ Cash flow tool contains separate spreadsheet with assumptions of the model, so they can be easily adjusted
- ❑ Such assumptions may contain:
  - Exchange rates
  - Expected revenue growth
  - Share of raw material costs compared to revenues
  - Payments terms
  - Factoring terms
  - Other important assumptions

### Secondary sources

- ❑ Each line of incomes and expenses can be linked to secondary spreadsheets with breakdown of payments
- ❑ Secondary spreadsheets can be controlled by various people or departments

| Company   | Department     | Personnel | Currency | Amount (EUR) | Net on 1.1 |
|-----------|----------------|-----------|----------|--------------|------------|
| Company 1 | Raw material 1 | 200000    | EUR      | 200,000      | 20         |
| Company 2 | Raw material 1 | 2000000   | EUR      | 2,000,000    | 20         |
| Company 3 | Raw material 1 | 800000    | EUR      | 800,000      | 20         |
| Company 4 | Raw material 4 | 2000000   | EUR      | 2,000,000    | 20         |
| Company 5 | Raw material 5 | 50000000  | EUR      | 50,000,000   | 20         |
| Company 6 | Raw material 6 | 8000000   | EUR      | 8,000,000    | 20         |
| Company 7 | Raw material 7 | 50000     | EUR      | 50,000       | 20         |
| Company 8 | Raw material 8 | 2000000   | EUR      | 2,000,000    | 20         |



### Franci Tušek

Vodja projektov finančnega svetovanja  
PwC SVETOVANJE d.o.o.  
E-naslov: franci.tusek@pwc.com  
Tel. št. 051 687 075



### Primož Rozman

Vodja projektov finančnega svetovanja  
PwC SVETOVANJE d.o.o.  
E-naslov: primoz.rozman@pwc.com  
Tel. št. 030 324 742