

## Zarządzanie aktywami obrotowymi na przykładzie Portu Lotniczego we Wrocławiu

Anna Motylska-Kuźma, Kamila Bergier\*

**Streszczenie:** *Cel* – Celem niniejszego opracowania jest analiza polityki zarządzania aktywami obrotowymi na przykładzie Portu Lotniczego Wrocław SA.

*Metodologia badań* – Artykuł wykorzystuje metodologię studium przypadku oraz analizę literatury przedmiotu.

*Wynik* – Ze względu na specyfikę działalności, podmioty powołane do zarządzania portem lotniczym mogą sobie pozwolić na pewnego rodzaju zachowania monopolistyczne, np. bardzo restrykcyjną politykę zarządzania należnościami. Działania te jednak nie dotyczą strategicznych kontrahentów, którzy chronieni są szczególnymi zapisami prawnymi już na poziomie samej ustawy. Analizując przyjętą politykę zarządzania w poszczególnych składnikach aktywów obrotowych można zauważyć, że jej cele są zbieżne z tymi stawianymi sobie przez inne przedsiębiorstwa i podobnie jak większość z nich, zarządzanie aktywami obrotowymi bardziej opiera się tu o intuicję i doświadczenie niż o dedykowane w tym celu modele i narzędzia.

*Oryginalność/wartość* – Umiejętność zarządzania aktywami obrotowymi, a co za tym idzie – płynnością finansową, jest bardzo ważnym aspektem codziennego życia przedsiębiorstwa. Stosowanie odpowiednich rozwiązań, szczególnie w sytuacji, gdy działalność prowadzona przez przedsiębiorstwo ograniczana jest i mocno kontrolowana przez prawo i Państwo, jest jednym z podstawowych kluczy do sukcesu. Ma wpływ na bezpieczeństwo jednostki, sprawność działania, konkurencyjność, a także wynik finansowy. Rozwiązania stosowane przez jedne podmioty mogą być naśladowane przez inne, o podobnym charakterze lub podobnych problemach.

**Słowa kluczowe:** zarządzanie aktywami obrotowymi, płynność finansowa, zapasy, należności, inwestycje krótkoterminowe, port lotniczy

### Wprowadzenie

Prowadzenie działalności gospodarczej przez każde przedsiębiorstwo, niezależnie od jego rozmiaru i profilu, wiąże się z podejmowaniem działań, których zasadność przekłada się bezpośrednio na ostateczny wynik finansowy. Jednym z ważniejszych obszarów decyzyjnych jest zarządzanie aktywami obrotowymi. Nadrzędnym celem tych działań jest utrzymanie płynności finansowej i permanentne zwiększanie wartości przedsiębiorstwa. Odpowiedni dobór polityki zachowań w tym obszarze może stanowić jeden z kluczowych czynników sukcesu.

---

\* dr inż. Anna Motylska-Kuźma, Wyższa Szkoła Bankowa we Wrocławiu, ul. Fabryczna 29/31, Wrocław, e-mail: anna.motylska-kuzma@wsb.wroclaw.pl; Kamila Bergier, Port Lotniczy Wrocław SA, ul. Graniczna 190, 54-530 Wrocław.

Dynamiczny rozwój ruchu lotniczego w Polsce wymusił na właścicielach lotnisk, czyli w większości jednostkach samorządów terytorialnych, profesjonalizację zarządzania. Powołane zostały w tym celu odpowiednie jednostki gospodarcze, których głównym zadaniem jest dbanie o sprawne i efektywne działanie portów lotniczych. Zakres ich obowiązków, ale również praw, zawarty został w Ustawie Prawo Lotnicze z dnia 3 lipca 2002 roku. Silne ograniczenia prawne (z jednej strony), ale również niewielka konkurencja (z drugiej strony) powodują, że zachowania zarządzających mogą w znaczny sposób odbiegać od sposobów postępowania innych przedsiębiorstw na rynku. Stąd też, celem niniejszego opracowania jest analiza przyjętej polityki zarządzania aktywami obrotowymi na przykładzie jednej z trzynastu spółek powołanych do zarządzania portami lotniczymi w Polsce – Portu Lotniczego Wrocław SA.

Artykuł podzielony jest na trzy części. Pierwsza z nich opisuje ideę zarządzania aktywami obrotowymi wraz z uwzględnieniem ich poszczególnych elementów. Część druga wyjaśnia specyfikę działalności gospodarczej polegającej na zarządzaniu portem lotniczym. Zawiera ona również charakterystykę Portu Lotniczego Wrocław SA. W części trzeciej została zawarta analiza polityki zarządzania aktywami obrotowymi w wybranej spółce. Opracowanie kończy podsumowanie, które zbiera najważniejsze wnioski z przeprowadzonej analizy.

## **1. Zarządzanie aktywami obrotowymi**

Poziom aktywów obrotowych w przedsiębiorstwie uzależniony jest od organizacji produkcji lub realizacji usług. Wynika więc ze sposobu prowadzenia działalności operacyjnej i chęci dostarczenia na czas produktów lub usług, na które najprawdopodobniej oczekują klienci (Baumol 1952; Beck, Stockman 2005; Michalski 2007, 2014). Takie podejście wywiera wpływ głównie na poziom zapasów i przyjmowaną politykę zarządzania nimi. Poza tym, wysokość aktywów obrotowych jest równocześnie wynikiem aktywnej polityki wobec oczekiwań klientów oraz budowania ich lojalności (Bougheas 2009; Michalski 2010a). To natomiast ma bezpośredni wpływ na wysokość należności krótkoterminowych.

Zapewnienie przedsiębiorstwu przetrwania w dłuższym okresie czasu związane jest z kolei z przyjęciem odpowiedniej polityki zarządzania płynnością finansową (Maness, Zietlow 1993; Holmstrom, Tirole 2001). Efekty tych działań mają wpływ na poziom środków pieniężnych i ich ekwiwalentów, a więc inwestycje krótkoterminowe oraz rozliczenia międzyokresowe kosztów.

### **1.1. Zarządzanie zapasami**

Właściwe zarządzanie zapasami wymaga ścisłej koordynacji pracy działów sprzedaży, marketingu, zakupów, produkcji i finansów. Każda zmiana w popycie powinna być identyfikowana i rozpoznawana przez działy sprzedaży i marketingu, których wnioski następnie

przekłada się bezpośrednio na działania dotyczące zakupów i produkcji. Głównym celem działu finansowego w tym przypadku jest zapewnienie odpowiednich środków na zakup i utrzymanie zapasów oraz kontrola rentowności podejmowanych działań (Motylska-Kuźma, Wieprow 2013).

Ze względu na koszty, jakie generowane są przez zapasy, głównym celem przyjętej polityki zarządzania tymi aktywami powinna być ich minimalizacja. Jednak, jeżeli przedsiębiorstwo zlikwiduje całkowicie zapasy, może doprowadzić w ten sposób do zakłóceń w prowadzeniu działalności operacyjnej. Wyznaczenie poziomu optymalnego zapasów, który pogodziłby oba wyżej wymienione cele, jest wyjątkowo trudnym zadaniem.

W praktyce i w teorii stworzono wiele modeli wspomagających rozwiązanie powyższego problemu. Na przykład (Michalski 2010b):

- metoda ABC czy XYZ,
- metoda optymalnej wielkości zamówienia,
- metoda optymalnej partii produkcji,
- metoda czerwonej linii,
- metoda dwóch koszy itp.

## **1.2. Należności krótkoterminowe**

Należności krótkoterminowe mają bezpośredni związek ze sprzedażą, a ich pojawienie się w bilansie przedsiębiorstwa jest jednoznaczne z koniecznością zagospodarowania luki w finansowaniu bieżącej działalności. Stąd też, koszty udzielenia kredytu kupieckiego klientom zwiększają bardzo często koszt finansowania krótkoterminowego, bo przedsiębiorstwa sięgają po zewnętrzne źródła (Brigham, Houston 2005). Do kosztów tych należy jeszcze dodać koszty monitorowania należności oraz te wynikające z nieterminowego ich regulowania lub utraty przychodów w przypadku niewypłacalnych odbiorców. Wszystkie te koszty powinny być rekompensowane wzrostem sprzedaży, który jest wynikiem zastosowania odroczonej terminów płatności. A to z kolei powinno się przełożyć na wzrost rentowności przedsiębiorstwa.

Osiągnięcie tego celu możliwe jest tylko w przypadku zastosowania odpowiedniej polityki kredytowej wobec odbiorców. „Zarządzanie należnościami rozpoczyna się od decyzji, czy oferować kredyt, czy też nie” (Brigham, Houston 2005). Kolejnym krokiem jest stałe monitorowanie należności i zastosowanie odpowiednich działań windykacyjnych w przypadku pojawiających się opóźnień. Poza tym, klienci powinni zostać podzieleni na grupy, co do których będą stosowane pewne złagodzenia ustalonej polityki kredytowej lub zaostżenia.

Monitorowanie należności związane jest z dwoma głównymi obszarami: stałą kontrolą wskaźnika rotacji należności oraz monitorowaniem struktury wiekowej należności (Motylska-Kuźma, Wieprow 2013).

### 1.3. Inwestycje krótkoterminowe

Zarządzanie inwestycjami krótkoterminowymi to przede wszystkim zarządzanie środkami pieniężnymi. Ich poziom powinien zostać ustalony w oparciu o zapotrzebowanie wynikające z wysokości zobowiązań bieżących oraz „marginesu bezpieczeństwa” pozwalającego na szybkie reagowanie na potrzeby rynku generujące dodatkowe korzyści (Baumol 1952; Maness, Zietlow 1993; Miller, Orr 1966; Miller, Stone 1996; Stone 1972). Jednocześnie środki przetrzymywane na rachunkach bankowych tracą na wartości, co skutkuje tym, że głównym celem zarządzania gotówką w przedsiębiorstwie jest utrzymanie optymalnego jej poziomu.

Podobnie, jak w przypadku zapasów, ustalenie optymalnego poziomu środków pieniężnych nie jest zadaniem łatwym. Istnieje kilka modeli wspomagających zarządzanie gotówką oraz wyznaczenie jej poziomu optymalnego, m.in.:

- model Baumola (Baumol 1952),
- model Millera–Orra (Miller, Orr 1966),
- model Stone’a (Stone 1972),
- budżet gotówkowy itp.

## 2. Zarządzanie portem lotniczym jako specyficzny rodzaj działalności gospodarczej

Portem lotniczym, w myśl Ustawy Prawo lotnicze, jest „lotnisko użytku publicznego wykorzystywane do lotów handlowych” (Ustawa z dnia 3 lipca 2002 roku Prawo lotnicze, DzU 2002, nr 130, poz. 1112). Przy czym za lot handlowy uznawane jest lądowanie w celu zabrania lub pozostawienia pasażerów, bagażu, towarów lub poczty, przewożonych odpłatnie.

Zgodnie z art. 174 powyższej ustawy, podmiotem zarządzającym lotniskiem może być:

- organ administracji publicznej,
- państwowa lub samorządowa jednostka organizacyjna,
- spółka kapitałowa z siedzibą na terenie Polski albo państwa członkowskiego UE, Konfederacji Szwajcarskiej lub państwa członkowskiego EFTA<sup>1</sup>. Organ ten musi zostać zatwierdzony przez Urząd Lotnictwa Cywilnego, a jego działalność podlega okresowej certyfikacji.

Niezależnie od rodzaju podmiotu, musi on spełniać pewne warunki. Między innymi, działalnością podstawową danego podmiotu, zgodnie z PKD, musi być zarządzanie lotniskiem, a jednoczesne prowadzenie działalności związanej z przewozami drogą lotniczą jest niedopuszczalne. Zarządzający lotniskiem musi posiadać odpowiednią kondycję finansową zapewniającą realizację zobowiązań finansowych.

Ustawa precyzuje również dokładnie zakres obowiązków zarządzającego (m.in. art. 68), do których można zaliczyć przede wszystkim:

---

<sup>1</sup> EFTA – Europejskie Porozumienie o Wolnym Handlu.

- wykorzystanie lotniska zgodnie z jego przeznaczeniem, a więc obsługa pasażerów oraz maszyn lotniczych,
- prowadzenie eksploatacji lotniska zgodnie z wymogami bezpieczeństwa oraz sprawnością obsługi użytkowników lotniska,
- utrzymywanie lotniska i jego elementów w stanie technicznym określonym przez właściwy organ oraz zgodnie z danymi wpisanymi do rejestru lotnisk,
- zapewnienie odpowiedniej pomocy medycznej, ale również bezpieczeństwa użytkownikom lotniska, w tym zorganizowanie systemu ratownictwa i ochrony przeciwpożarowej,
- w przypadku transportu międzynarodowego, zorganizowanie odpowiednich stref lotniska: strefy bezcłowe, odprawy paszportowe itp. oraz odpowiednie zabezpieczenie i oznakowanie tych obszarów,
- zabezpieczenie obsługi naziemnej maszyn lotniczych: tankowanie, załadunek, rozładunek, przegląd techniczny itp.,
- udostępnianie instrukcji operacyjnej lotniska<sup>2</sup> wszystkim zainteresowanym itd.

Podsumowując, podstawowym zakresem działalności portu lotniczego jest naziemna obsługa pasażerów i ładunków oraz zabezpieczenie materiałowo-techniczne i nawigacyjne pojazdów lotniczych wykonujących na lotnisku operację startu i lądowania. Przy czym obsługa naziemna to czynności wykonywane podczas postoju samolotu, obejmujące: usługi administracyjno-gospodarcze, obsługę pasażerów, bagażu, ładunków, płyty lotniskowej oraz samolotów, zaopatrzenie samolotów w paliwo, smary i inne materiały techniczne, obsługę techniczno-administracyjną samolotów, obsługę operacyjną lotu oraz administracyjną załóg samolotów, transport naziemny między samolotem a terminalem, a także zaopatrzenie pokładowe samolotów.

Port Lotniczy im. Mikołaja Kopernika we Wrocławiu jest międzynarodowym lotniskiem położonym na terenie miasta Wrocławia, zlokalizowanym 10 km na południowy zachód od jego centrum, na osiedlu Strachowice. Lotnisko posiada jedną betonową drogę startową na kierunku 11/29 o wymiarach 2500 m × 58 m, cztery płyty postojowe, jeden terminal General Aviation (obsługujący loty prywatne i korporacyjne), jeden międzynarodowy terminal lotniczy oraz jeden terminal cargo. Oddany w 2012 roku nowy terminal zwiększył przepustowość do 4 mln pasażerów rocznie, a docelowo planuje się, że port będzie mógł obsłużyć 7 mln osób<sup>3</sup>. Liczba obsługiwanych pasażerów z roku na rok rośnie w szybkim tempie i w roku 2014 przekroczyła 2 mln. Lotnisko oferuje najbogatszą siatkę połączeń w Polsce (wśród lotnisk regionalnych) i zdobywa coraz to nowe i bardziej prestiżowe nagrody:

- 2012 rok – nagroda pasażerów „Najbardziej przyjazne lotnisko w Polsce”,
- 2013 rok – nagroda *Business Traveller Award* dla najlepszego portu regionalnego w Polsce,

---

<sup>2</sup> Instrukcja operacyjna lotniska zawiera m.in. procedury podchodzenia do lądowania, dane techniczne dotyczące terenu lądowania (wzniesienia, długość pasów itp.), organizację naziemnego ruchu pojazdów lotniczych itp.

<sup>3</sup> Informacje wewnętrzne spółki.

- 2014 rok – I miejsce na świecie wśród portów obsługujących rejsy niemieckiego przewoźnika Lufthansy.

Spółka Port Lotniczy Wrocław SA, jako zarządzający lotniskiem, odpowiada za infrastrukturę lotniska, prowadzi wynajem powierzchni użytkowych i reklamowych, obsługuje przewoźników krajowych i zagranicznych, takich jak: PLL LOT, Eurolot Lufthansa, SAS Scandinavian Airlines czy Ryanair, Wizz Air i Jet Air. Lotnisko podzielone jest na strefę zastrzeżoną, dostępną dla statków powietrznych (droga startowa, kołowania oraz miejsca postojowe dla samolotów) oraz strefę naziemną, ogólnodostępną (drogi samochodowe prowadzące do portu, miejsca parkingowe oraz przystanki autobusowe). Terminal pasażerski to ok. 4000 m<sup>2</sup> powierzchni, z czego 1800 m<sup>2</sup> przeznaczone jest na usługi gastronomiczne, a 1000 m<sup>2</sup> na działalność handlową.

Czynności obsługi naziemnej, poza tankowaniem samolotów, powierzone zostały agencji handlingowej<sup>4</sup>, firmie WRO-LOT Usługi Lotniskowe Sp. z o.o.

Głównymi udziałowcami spółki są:

- Miasto – Gmina Wrocław – 49,15%,
- Urząd Marszałkowski Województwa Dolnośląskiego – 31,11%,
- Przedsiębiorstwo Państwowe „Porty Lotnicze” – 19,74%.

### 3. Zarządzanie aktywami obrotowymi w Porcie Lotniczym Wrocław SA

Głównymi składnikami aktywów obrotowych spółki Port Lotniczy Wrocław SA są należności oraz inwestycje krótkoterminowe (patrz rys. 1). Możliwe jest to przede wszystkim dzięki zastosowanej polityce zarządzania, która z jednej strony wykazuje zachowania zbliżone do monopolistycznych, z drugiej jednak ograniczona jest wieloma zapisami prawnymi i specyfiką prowadzonej działalności. Te elementy przekładają się wprost na sposób zarządzania poszczególnymi elementami aktywów obrotowych.

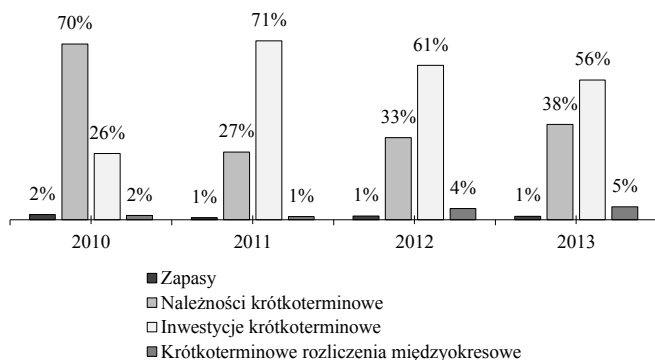
#### 3.1. Zarządzanie zapasami

Zapasy w Portach Lotniczych Wrocław SA stanowią najmniejszy element aktywów obrotowych. Składają się na nie materiały, czyli dobra nabywane i zużywane na własne potrzeby spółki oraz towary, w skład których wchodzi paliwo lotnicze, gadzety i towary w barach. Ponieważ główną działalnością spółki jest sprzedaż paliwa<sup>5</sup>, Port Lotniczy musi zapewniać wysoką dostępność paliwa i minimalizować ryzyko wystąpienia niedoboru. Można by się zatem spodziewać, że udział zapasów w aktywach obrotowych będzie nieco wyższy. Tymczasem firma stosuje politykę zbliżoną do filozofii *just in time*. Paliwo dostarczane

---

<sup>4</sup> Agencja handlingowa – podmiot wykonujący usługi w porcie lotniczym na rzecz przewoźników lotniczych. Firmy te mogą, oprócz obsługi naziemnej i administracyjnej, zajmować się również dostarczaniem paliwa lub cateringu czy też sprzedają biletów i prowadzeniem infolinii.

<sup>5</sup> Port Lotniczy jest jedynym dostawcą paliwa lotniczego na terenie lotniska.



**Rysunek 1.** Struktura aktywów obrotowych w latach 2010–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółki.

jest na bieżąco. Poziom zapasów ustalany jest na podstawie planowanego ruchu lotniczego. W planie tym uwzględnia się samoloty rejsowe oraz szczególne zamówienia na lądowania samolotów tankujących większe ilości paliwa. Zamówienia takie składane są z wyprzedzeniem przez kontrahenta drogą elektroniczną i codziennie weryfikowane. W ten sposób powstaje harmonogram zamówień i ustalany jest niezbędny poziom zapasów zapewniający dostępność paliwa w określonym dniu.

Paliwo przechowywane jest w dwóch zbiornikach po 50 000 m<sup>3</sup>. Jeden zbiornik przeznaczony jest na paliwo JET A-1, drugi – AVGAS 100LL. Poza tym spółka posiada również trzy cysterny o łącznej pojemności 105 000 m<sup>3</sup> na paliwo lotnicze JET A-1. To powoduje, że pomijając niski udział zapasów w majątku obrotowym, paliwa lotnicze zajmują w nich dość znaczącą pozycję (ok. 50%).

Port Lotniczy prowadzi również usługową działalność gastronomiczną. W strefie po kontroli bezpieczeństwa znajdują się dwa bary, prowadzące sprzedaż towarów. Zarządzanie zapasami w barach ma na celu zapewnienie dostępności towarów potrzebnych do prowadzenia działalności gastronomicznej, jak również utrzymanie kosztów zamawiania i przechowywania zapasów na możliwie najniższym poziomie.

Zamówienia dokonywane są na podstawie statystyk zużycia w porównywalnych okresach w przeszłości. W sezonie letnim, przy zwiększonej ilości operacji czarterowych, konieczne jest zapewnienie odpowiednio większego poziomu zapasów. Zamówienia dokonywane są na podstawie szacowania intuicyjnego opartego na wiedzy i doświadczeniu osób zatrudnionych w barach.

W tabeli 1 znajdują się wartości poszczególnych pozycji zapasów w latach 2010–2013.

**Tabela 1**

Struktura wartościowa zapasów

Zapasy rzeczowych aktywów obrotowych	2010 rok	2011 rok	2012 rok	2013 rok
Materiały	378 986,13	374 487,89	353 798,68	397 075,50
Towary razem	481 347,40	485 275,04	563 759,67	280 468,04
Towary w barach	24 586,09	21 726,00	44 815,54	24 262,29
Paliwa lotnicze	456 761,31	463 549,04	515 741,33	248 385,43
Gadżety	0	0	3 202,80	7 820,32
Ogółem	860 333,53	859 762,93	917 558,35	677 543,54

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółki.

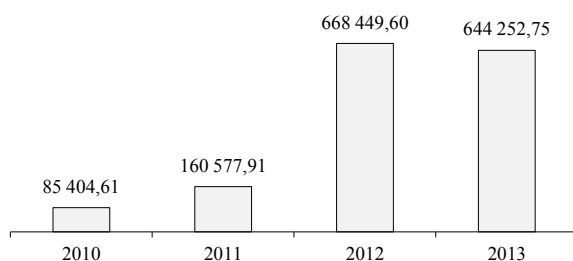
### 3.2. Zarządzanie należnościami krótkoterminowymi

Port Lotniczy Wrocław SA stosuje bardzo restrykcyjną politykę kredytowania wobec swoich kontrahentów. Tylko te przedsiębiorstwa, z którymi podpisane są odpowiednie umowy mogą liczyć na odroczenie terminów płatności należności. Jednak nawet oni muszą przedstawić odpowiednie gwarancje bankowe, wnieść kaucję w gotówce lub przedpłatę na poczet przewidywanych operacji. Wśród wszystkich kontrahentów wydzielona jest grupa tych uznawanych za strategicznych i w stosunku do nich powyższe restrykcje nie są stosowane.

Standardowy termin płatności należności wynosi 14 dni od daty otrzymania faktury, jednak nie później niż 21 dni od dnia jej wystawienia. Najdłuższe terminy płatności, stosowane dla klientów strategicznych, to 30 dni od daty otrzymania faktury.

Kontrahentom niewywiązującym się z płatności w terminie spółka zaprzestaje świadczenia usług, a w szczególności nie dostarcza paliwa lotniczego.

Ze względu na bardzo duże ilości tankowanego paliwa, kontrahenci sezonowi (loty czarterowe) zmuszeni są do przedstawiania gwarancji bankowych, które mają zapobiec ich niewypłacalności i tym samym niewywiązaniu się z zaciągniętego zobowiązania wobec Portu



**Rysunek 2.** Kaucje wniesione przez kontrahentów Portu Lotniczego Wrocław SA w latach 2010–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółki.



Lotniczego Wrocław. Jako zabezpieczenie płatności bardzo często stosuje się również kaucje i przedpłaty. Na rysunku 2 przedstawiono wartości wpłaconych kaucji w latach 2010–2013, które jednocześnie pokazują ogromny wzrost popularności przewozów lotniczych.

Taka polityka powoduje, że wartość należności krótkoterminowych z roku na rok spada, choć port obsługuje coraz więcej pasażerów, a co za tym idzie – kontrahentów. Tendencje te można zauważyć poniżej w tabeli 2.

**Tabela 2**

Struktura wiekowa należności w latach 2010–2013

	2010	2011	2012	2013
Należności krótkoterminowe ogółem	30 066 049,89	29 482 738,10	20 042 601,59	18 558 685,57
Należności od jednostek powiązanych	322 387,93	242 804,89	1 189 533,07	485 344,43
z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty				
do 12 miesięcy	322 387,93	242 804,89	1 189 533,07	485 344,43
przed terminem płatności	316 691,28	242 804,89	628 259,28	485 344,43
po terminie płatności:				
do 1 miesiąca	0,00	0,00	264 532,02	0,00
od 1–3 miesięcy	5 696,65	0,00	296 741,77	0,00
od 3–6 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00
powyżej 6 miesięcy	0,00	0,00	0,00	0,00
Należności od pozostałych jednostek	29 743 661,96	29 239 933,21	18 853 068,52	18 073 341,14
z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty				
do 12 miesięcy	11 488 878,32	10 867 670,89	12 692 304,67	13 422 545,18
przed terminem płatności	7 584 819,08	7 483 912,92	10 427 115,59	8 677 435,87
po terminie płatności:				
do 1 miesiąca	1 311 209,57	1 171 829,01	1 441 632,60	3 470 731,28
od 1–3 miesięcy	887 932,71	349 410,91	478 842,82	962 844,47
od 3–6 miesięcy	92 609,00	1 474 550,52	289 913,50	282 445,26
powyżej 6 miesięcy	1 612 307,96	387 967,53	54 800,16	29 088,30
z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	17 934 915,99	17 880 151,51	5 526 399,99	3 915 615,18
Inne	319 867,65	492 110,81	634 363,86	735 180,78

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółki.

Jak można zauważyć w powyższej tabeli, Port Lotniczy Wrocław SA prowadzi bieżący monitoring swoich należności ze szczególnym uwzględnieniem ich struktury wiekowej. Największy udział w należnościach krótkoterminowych mają te od pozostałych jednostek i ponad 60% z nich stanowią płatności nieprzeterminowane. Poziom ten utrzymuje się we wszystkich badanych latach. Wśród należności przeterminowanych najwięcej jest tych, których termin płatności upłynął nie dalej niż 3 miesiące wcześniej i ich poziom od 2011 roku stale rośnie. Wynika to m.in. z faktu, że zgodnie z art. 78 i 156 Ustawy Prawo lotnicze, zaprzestanie świadczenia na rzecz przewoźników zagranicznych i krajowych, wykonujących

przewozy regularne, nie jest możliwe. Stąd, pomimo bardzo restrykcyjnej polityki kredytowania kontrahentów, zdarzają się okresowo należności znacznie przeterminowane lub nieściągalne. Poza tym, kłopoty finansowe głównych partnerów przekładają się wprost na kondycję portów lotniczych, w tym również na Port Lotniczy Wrocław SA.

Warto zauważyć fakt, że Port Lotniczy Wrocław SA nie prowadzi monitoringu rotacji należności, a więc zarządzający nie są świadomi tego, czy cykl zamiany należności na gotówkę ulega wydłużeniu czy skróceniu.

### 3.3. Zarządzanie inwestycjami krótkoterminowymi

Port Lotniczy Wrocław SA utrzymuje minimalny poziom środków pieniężnych, który gwarantowałby niezakłócone realizowanie bieżących zobowiązań spółki. Jednocześnie, przedsiębiorstwo stara się, by środki pieniężne nie zalegały na kontach. Podejmuje w tym celu różnego rodzaju inwestycje krótkoterminowe, czyli korzysta z dostępnych na rynku finansowych produktów oszczędnościowych i lokacyjnych.

**Tabela 3**

Struktura inwestycji krótkoterminowych w latach 2010–2013

	2010	2011	2012	2013
Inwestycje krótkoterminowe	11 341 009,05	77 975 460,95	37 715 634,75	27 188 164,78
Krótkoterminowe aktywa finansowe	11 341 009,05	77 975 460,95	37 715 634,75	27 188 164,78
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	11 341 009,05	77 975 460,95	37 715 634,75	27 188 164,78
– środki pieniężne w kasie i na rachunkach	482 280,83	1 340 500,52	2 937 719,44	26 879 202,56
– inne środki pieniężne	10 858 728,22	76 634 960,43	34 777 915,31	308 962,22

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółki.

Jak można zauważyć w tabeli 3, główny trzon inwestycji krótkoterminowych zajmują inne środki pieniężne, czyli zawarte lokaty bankowe (ok. 90%). W roku 2013 ich poziom drastycznie spadł. Spółka w 2011 roku otrzymała dotację w związku z realizacją projektu rozbudowy nowego terminala. Środki te zostały ulokowane na lokatach bankowych do momentu zakończenia inwestycji (2013 r.). Stąd udział innych środków pieniężnych w inwestycjach krótkoterminowych w roku 2013 był tak niski.

Spółka ustaliła minimalny poziom gotówki do dyspozycji, tzw. „pogotowia kasowego”, w wysokości 10 000 zł. Wyznaczony został również górny poziom, po przekroczeniu którego środki są inwestowane na krótkie okresy, wynosi on 100 000 zł. Przy wyznaczaniu tych poziomów brane pod uwagę były tylko wcześniejsze doświadczenia zarządzających.

Port Lotniczy Wrocław SA nie stosuje żadnych z dostępnych metod zarządzania gotówką.

## Uwagi końcowe

We współczesnej gospodarce rynkowej przedsiębiorstwo powinno cechować się ciągłym dążeniem do zwiększenia efektywności zarządzania swoim majątkiem, a już w szczególności aktywami obrotowymi. Odpowiednie dobranie narzędzi i decyzje podejmowane w tym zakresie mogą przyczynić się do znacznego wzrostu wartości przedsiębiorstwa.

Zarządzanie portem lotniczym jest działalnością gospodarczą, która ma bardzo specyficzny charakter. Z jednej strony, ze względu na konieczność dysponowania dużymi terenami oraz ograniczeniami koncesyjnymi, podmioty te posiadają pewne cechy monopolu na danym obszarze. Mało prawdopodobne jest pojawienie się w pobliżu konkurencji, co daje możliwości kształtowania cen za swoje usługi zgodnie z własnymi oczekiwaniami i założeniami. Element rynkowy jest tu mniej istotny. Z drugiej strony, bardzo restrykcyjne przepisy prawne i ciągły nadzór Państwa powodują, że możliwości swobodnego działania są tu znacznie ograniczone. Wszystkie te czynniki mają swoje odzwierciedlenie w sposobie zarządzania takimi podmiotami.

## Literatura

- Baumol W.J. (1952), *The transaction demand for cash: An Inventory theoretic approach*, „Quarterly Journal of Economics” vol. 66, s. 545–556.
- Beck S.E., Stockman D.R. (2005), *Money as real options in cash-in-advance economy*, „Economics Letters” vol. 87, s. 337–345.
- Bougheas S., Mateut S., Mizen P. (2009), *Corporate trade credit and inventories: New evidence of trade-off from accounts payable and receivable*, „Journal of Banking and Finance” vol. 33, no. 2, s. 300–307.
- Brigham E.F., Houston J.F. (2005), *Podstawy zarządzania finansami*, t. 2, Wydawnictwo PWE, Warszawa.
- Holmstrom B., Tirole J. (2001), *LAPM: A liquidity-based Asset Pricing Model*, „Journal of Finance” vol. 56, s. 1837–1867.
- Maness T.S., Zietlow J. (1993), *Short-term financial management. Test, cases and readings*, West Publishing Company, St. Paul, Minnesota.
- Michalski G. (2007), *Portfolio management approach in trade credit decision making*, „Romanian Journal of Economic Forecasting” vol. 8, no. 3, s. 42–53.
- Michalski G. (2010a), *Planning optimal from the firm value creation perspective. Levels of operating cash investment*, „Romanian Journal of Economic Forecasting” vol. 13, no. 1, s. 198–214.
- Michalski G. (2010b), *Zarządzanie płynnością przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa.
- Michalski G., (2014), *Value maximizing corporate current assets and cash management in relation to risk sensitivity: Polish firms case*, „Economic Computation & Economic Cybernetics Studies & Research” vol. 48, no. 1, s. 1–18.
- Miller M., Orr D. (1966), *A model of the demand for money by firms*, „Quarterly Journal of Economics” vol. 80, s. 413–435.
- Miller T., Stone B. (1996), *The value of short-term cash flow forecasting systems. Advances in Current Assets Management*, JAI Press Inc., London, v. 3, s. 3–63.
- Motyłska-Kuźma A., Wieprow J., (2013), *Decyzje finansowe w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Difin SA, Warszawa.
- Stone B. (1972), *The use of forecasts and smoothing in control – limit models for cash management*, „Financial Management”, s. 72–84.
- Ustawa z dnia 3 lipca 2002 r. Prawo lotnicze, DzU 2002, nr 130, poz. 1112.

**CURRENT ASSETS MANAGEMENT – CASE STUDY OF AIRPORT WROCLAW SA**

**Abstract:** *Purpose* – The main purpose of this article is to analyze the current assets management policy on the example Airport Wrocław SA.

*Design/methodology/approach* – The article uses a case study methodology and analysis of the literature.

*Findings* – Due to specific nature of the firms, who manage the airport, they can afford some kind of monopolistic behaviour, eg. a very restrictive policy of receivables. These activities, however, do not apply to strategic partners, who are protected by specific legal provisions, at the level of same Act. Analyzing the management policy adopted in the various components of current assets may be noted that its objectives are consistent with those posed by other enterprises and just like most of them, the management of current assets is based more on intuition and experiences rather than on dedicated models and tools.

*Originality/value* – Ability to manage current assets, and thus – liquidity, is a very important aspect of the daily life of the company. The use of appropriate solution, especially in the situation where the activities carried out of the company is restricted and tightly controlled by the law and the State, is one of the keys to success. It has an impact on the safety of company, operational efficiency, competitiveness and financial performance. The solutions used by the some firms, can be emulated by others of a similar nature or similar problems.

**Keywords:** current assets management, financial liquidity, revenues, receivables, short-term investment, currency management, airport

**Cytowanie**

Motylska-Kuźma A., Bergier K. (2015), *Zarządzanie aktywami obrotowymi na przykładzie Portu Lotniczego we Wrocławiu*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 854, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 73, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 47–58; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).