Niniejsze opracowanie należy traktować wyłącznie informacyjnie.

PRZYKŁADOWA WYCENA

spółki „Przykład” S.A.

w latach 2020-2022

ANALIZY – PROGNOZY
Paweł Grad
Tel.: 782 463 149
E-mail: pawel.grad@analizy-prognozy.pl
www.analizy-prognozy.pl

Aktualizacja: 27.03.2024 r.

Wersja przykładowa

Uwaga:

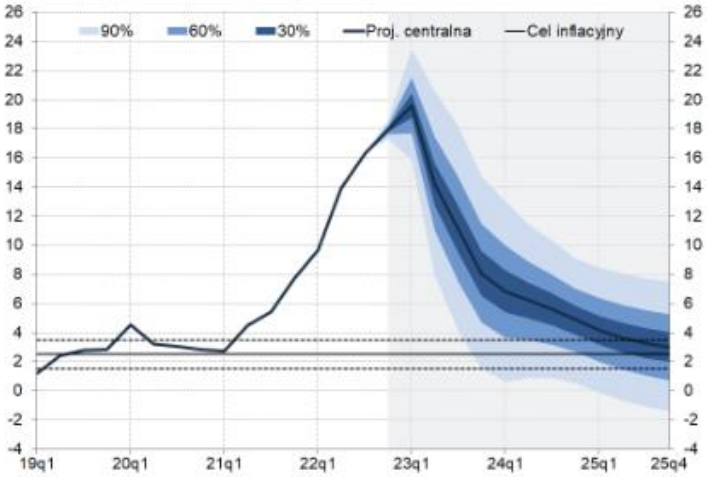
(...) Wszystkie opinie, poglądy i komentarze zamieszczone w niniejszym opracowaniu stanowią wyraz osobistej wiedzy i poglądów autora i nie powinny być interpretowane w żaden inny sposób. Wszystkie treści zawarte w niniejszym opracowaniu mają wyłącznie charakter informacyjny. A wszelkie decyzje podjęte na podstawie tych treści podejmowane będą wyłącznie na odpowiedzialność Usługobiorcy/Zamawiającego (...) Więcej na https://analizy-prognozy.pl/realizacja/

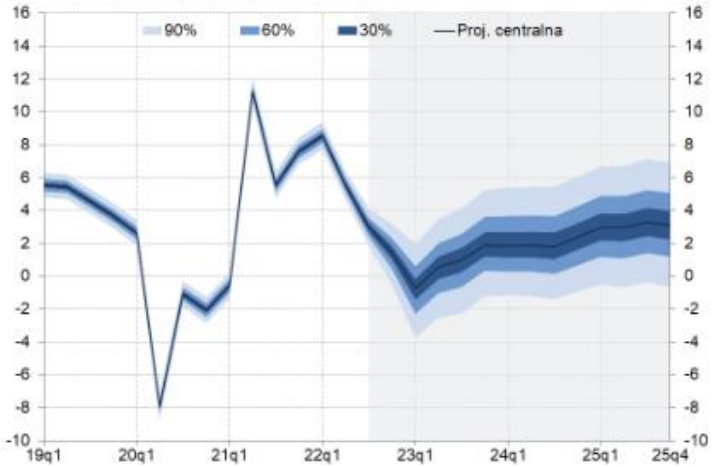
Założenia do wyceny

1. Podstawą obliczeniową do założeń jest wartość prognozowanych przychodów netto ze sprzedaży. W związku z powyższym, pozycja przychodów ze sprzedaży jest newralgicznym elementem tej metody obliczeniowej.
2. Płynność majątku przedsiębiorstwa w całym prognozowanym okresie zostanie zachowana na przyjętym, optymalnym poziomie. Oznacza to, że poziom kosztów utrzymania majątku jest optymalnie niski.
3. Dotychczasowa struktura finansowania majątku jest optymalna i taka zostanie utrzymana w kolejnych latach prognozy. Wynika z tego, że poziom bezpieczeństwa finansowego jest na wysokości optymalnej, wyznaczonej i akceptowanej przez właścicieli przedsiębiorstwa.
4. Inwestycje w majątek trwały przedsiębiorstwa będą przeprowadzane wprost proporcjonalnie do wzrostu przychodów ze sprzedaży.
5. W związku wyżej wymienionymi ustaleniami poziom kapitału obrotowego netto zostanie utrzymany na dotychczasowej wysokości i będzie wzrastał wprost proporcjonalnie do przyrostu przychodów netto ze sprzedaży.

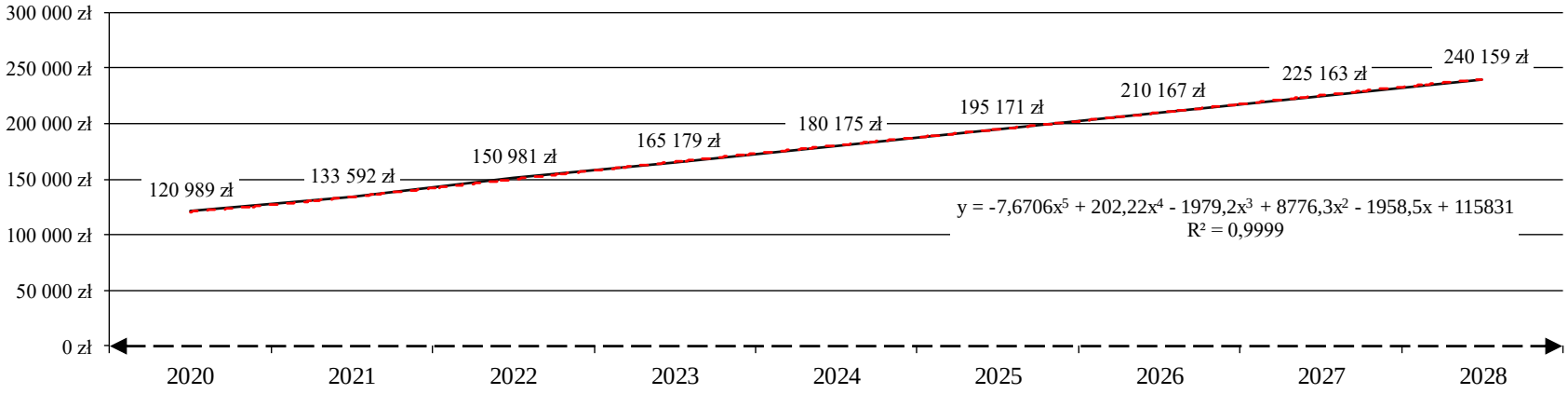
Wersja przykładowa

Wykres 1. Projekcja inflacji i PKB w listopadzie 2022 r.





Wykres 2. Prognoza przychodów ze sprzedaży



Wersja przykładowa

Prognoza przychodów netto ze sprzedaży została oszacowana w oparciu o formuły statystyczne arkusza kalkulacyjnego Excel. Dopasowanie modelu R^2 na poziomie 0,9999 uznaje się za bardzo dobre[1]. Współczynnik wzrostu po okresie prognozy został ustalony na poziomie celu inflacyjnego NBP 2,5%[2]. Za koszt kapitału własnego przyjęto średnią rentowność 4 letnich obligacji skarbowych 3,75%[3] plus premię za ryzyko, które zaproponował A. Damodaran dla krajów z długoterminowym ratingiem obligacji skarbowych z oceną „A” na poziomie 6,19%. Kalkulacja średniego ważonego kosztu kapitału WACC została przedstawiona w tablicy nr 1.

Tablica 1. Kalkulacja kosztów kapitału

Nazwa	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
Podatek dochodowy		19%	19%	19%
KAPITAŁ OBCY				
1. Koszt kapitału obcego	odsetki / zainwestowany kapitał obcy	4,0%	8,4%	20,1%
a) Tarcza podatkowa	*koszt kap. x (1 minus st. podatku)*	*0,8%*	*1,6%*	*3,8%*
I. Koszt kapitału obcego po korekcie tarczy podatkowej	**koszt kapitału obcego *minus* tarcza podatkowa**	**3,2%**	**6,8%**	**16,3%**
1. Waga kapitału obcego	kapitał obcy / kapitał zainwestowany	3,2%	9,0%	14,6%
2. Ważony koszt kapitału obcego	koszt kap. po kor. tarczy pod. x waga kap. obcego	0,1%	0,6%	2,4%
KAPITAŁ WŁASNY				
II. Koszt kapitału własnego	**średnia rent. 52 tyg. bonów skar *plus* premia za ryzyko 6,19%**	**9,9%**	**9,9%**	**9,9%**
1. Waga kapitału własnego	kapitał własny / kapitał zainwestowany	96,8%	91,0%	85,4%
2. Ważony koszt kapitału własnego	koszt kapitału własnego x waga kapitału własnego	9,6%	9,0%	8,5%
III. Średni ważony koszt kapitału WACC	**koszt kapitału obcego + koszt kapitału własnego**	**9,7%**	**9,6%**	**10,9%**

[1] Współczynnik determinacji R^2 określa jaka część danych jest wytłumaczona przez model – im większy tym prosta regresji jest lepiej dopasowana do danych:
0.0 – 0.5 – dopasowanie niezadowalające.
0.5 – 0.6 – dopasowanie słabe.
0.6 – 0.8 – dopasowanie zadowalające.
0.8 – 0.9 – dopasowanie dobre
0.9 - 1.0 – dopasowanie bardzo dobre.
[2] https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/polityka_pieniezna/polityka_pieniezna.html
[3] https://www.obligacjeskarbowe.pl/

Wersja przykładowa

Tablica 2. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą DCF

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
	Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
-	*Przychody netto ze sprzedaży*	*RZiS*	*120 989*	*133 592*	*150 981*	*X*	*X*	*X*	*X*	*X*
1.	Prognoza przychodów netto ze sprzedaży	formuła Reglinw	120 989	133 592	150 981	165 179	180 175	195 171	210 167	225 163
-	*Dynamika prognozowanych przychodów ze sprzedaży*	*t1 / t-1*	*X*	*110,4%*	*113,0%*	*109,4%*	*109,1%*	*108,3%*	*107,7%*	*107,1%*
2.	Koszty operacyjne bez amortyzacji	dynamika przyrostu przychodów x współczynnik korygujący	107 154	117 344	137 319	150 233	163 871	177 510	191 149	204 788
3.	EBITDA	przychody ze sprzedaży [minus] koszty operacyjne bez amort.	13 835	16 248	13 662	14 947	16 304	17 661	19 018	20 375
4.	Amortyzacja	RZiS	6 974	6 731	6 725	7 357	8 025	8 693	9 361	10 029
5.	EBIT	EBITDA [minus] amortyzacja	6 861	9 517	6 937	7 589	8 278	8 967	9 656	10 345
6.	NOPAT upr.	EBIT x (1 - stawka podatku)	5 557	7 709	5 619	6 147	6 705	7 264	7 822	8 380
-	*Aktywa trwałe AT brutto*	*aktywa trwałe netto + amortyzacja*	*50 898*	*57 636*	*64 707*	*70 792*	*77 219*	*83 646*	*90 073*	*96 500*
-	*Aktywa trwałe AT netto*	*dynamika przychodów x t-1*	*43 924*	*50 905*	*57 982*	*63 435*	*69 194*	*74 952*	*80 711*	*86 470*
7.	Inwestycje w aktywa trwałe CAPEX	AT brutto [minus] AT nettto t-1 [munus] amortyzacja t-1	0	6 738	7 071	6 085	6 427	6 427	6 427	6 427
-	*Kapitał obrotowy netto KON*	*kapitał stały [minus] majątek stały*	*50 259*	*49 104*	*46 246*	*50 595*	*55 188*	*59 782*	*64 375*	*68 968*
8.	Zmiany zap.(+)/wycofania ΔKON(-)	kapitał obrotowy netto tn -1 [minus] tn	0	-1 155	-2 858	4 349	4 593	4 593	4 593	4 593
9.	**FCFF - Free Cash Flows to the Firm**	**NOPAT + amort.** *minus* **inwest. w AT** *minus* **nakł. na KON**	**12 531**	**8 857**	**8 131**	**3 071**	**3 711**	**4 937**	**6 163**	**7 389**

Wersja przykładowa

Cd. Tablica 2. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą DCF

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
10. Współczynnik wzrostu po okresie prognozy **"g"**	można przyjąć ciągły cel inflacyjny NBP								2,5%
11. Średni ważony koszt kapitału **WACC**	koszt kapitału obcego + koszt kapitału własnego								10,9%
12. Współczynnik dyskontowy **CO**	1 / (1+ WACC)^n								0,5970
13. **FCFF** zdyskontowane	FCFF x CO								4 411
14. Suma **FCFF**	Σ FCFF x CO								17 901
15. Wartość rezydualna **RV**	FCFF x (1 + g) / WACC [minus] g								90 512
16. Wartość rezydualna **RV** zdyskontowana	RV x CO								54 036
- *% udział **RV***	*RV/DCF*								*72,5%*
17. Inne aktywa nieoperacyjne t_0	aktywa finansowe długo i krótkoterminowe								2 564
18. Wartość przedsiębiorstwa EV wg metody DCF	**Σ FCFF+RV**								**74 501**

Wersja przykładowa

Cd. Tablica 2. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą DCF

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
	Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
18.	**Wartość przedsiębiorstwa EV wg metody DCF**	**Σ FCFF+RV**								**74 501**
19.	Zadłużenie netto t_0	zadłużenie oprocentowane długo i krótkoterminowe								16 469
20.	**Wartość kapitału własnego "E" wg metody DCF**	**DCF [minus] zobowiązania ogółem + aktywa nieoperacyjne**								**58 032**
-	*Liczba akcji w tys. szt.*	*[www]*								*9 600*
21.	Wartość kapitału własnego na jedną akcję wg metody **DCF**	wartość kap. własnego E / liczba wyemitowanych akcji								6,05
-	Ostatnia wycena jedniej akcji	[www]								7,10
	Relacja									✗

Tablica 3. Analiza porównawcza do modelu DCF

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Średnia dla branży na GPW		Relacja	GPW	DCF
Wycena DCF do wartości księgowej	wycena DCF / kapitał własny	kapitalizacja / kapitał własny	1,1	✗	**-0,5**	**0,6**
Wycena DCF do wartości przychodów ze sprzedaży	wycena DCF / przychody ze sprzedaży	kapitalizacja / przychody ze sprzedaży	0,6	✗	**-0,2**	**0,4**
Wycena DCF do wartości zysku operacyjnego	wycena DCF / zysk operacyjny	kapitalizacja / zysk operacyjny	7,3	✓	**+ 2,4**	**9,7**
Wycena DCF do wartości zysku netto	wycena DCF / zysk netto	kapitalizacja / zysk netto	10,4	✓	**+ 36,1**	**46,5**

Wersja przykładowa

Tablica 4. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą EVA

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
- *Przychody netto ze sprzedaży*	*RZiS*	*120 989*	*133 592*	*150 981*	*X*	*X*	*X*	*X*	*X*
1. Prognoza przychodów netto ze sprzedaży	formuła Reglinw	120 989	133 592	150 981	165 179	180 175	195 171	210 167	225 163
- *Dynamika prognozowanych przychodów ze sprzedaży*	*t1 / t-1*	*X*	*110,4%*	*113,0%*	*109,4%*	*109,1%*	*108,3%*	*107,7%*	*107,1%*
2. Koszty operacyjne bez amortyzacji	przychody x udział kosztów	107 154	117 344	137 319	150 233	163 871	177 510	191 149	204 788
3. EBITDA	przychody ze sprzedaży [minus] koszty operacyjne bez amort.	13 835	16 248	13 662	14 947	16 304	17 661	19 018	20 375
4. Amortyzacja	RZiS	6 974	6 731	6 725	7 357	8 025	8 693	9 361	10 029
5. EBIT	EBITDA [minus] amortyzacja	6 861	9 517	6 937	7 589	8 278	8 967	9 656	10 345
6. NOPAT upr.	EBIT x (1 - stawka podatku)	5 557	7 709	5 619	6 147	6 705	7 264	7 822	8 380
- *Aktywa trwałe AT brutto*	*aktywa trwałe netto + amortyzacja*	*50 898*	*57 636*	*64 707*	*70 792*	*77 219*	*83 646*	*90 073*	*96 500*
- *Aktywa trwałe AT netto*	*dynamika przychodów x t-1*	*43 924*	*50 905*	*57 982*	*63 435*	*69 194*	*74 952*	*80 711*	*86 470*
7. Inwestycje w aktywa trwałe CAPEX	AT brutto [minus] AT nettto t-1 [minus] amortyzacja t-1	0	6 738	7 071	6 085	6 427	6 427	6 427	6 427
- *Kapitał obrotowy netto KON*	*kapitał stały [minus] majątek stały*	*50 259*	*49 104*	*46 246*	*50 595*	*55 188*	*59 782*	*64 375*	*68 968*
8. Zmiany zap.(+)/wycofania ΔKON(-)	kapitał obrotowy netto tn -1 [minus] tn	0	-1 155	-2 858	4 349	4 593	4 593	4 593	4 593
9. Kapitał zainwestowany **IC**	kap. zainw. IC $_{(t-1)}$ + inw. akt. tr. + nakł. na kap. obr. netto	91 865	97 448	101 661	112 095	123 115	134 135	145 156	156 176

Wersja przykładowa

Cd. Tablica 4. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą EVA

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
	Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
10.	Współczynnik wzrostu po okresie prognozy **"g"**	można przyjąć ciągły cel inflacyjny NBP								2,5%
11.	Średni ważony koszt kapitału **WACC**	koszt kapitału obcego + koszt kapitału własnego								10,9%
12.	Współczynnik dyskontowy **CO**	1 / (1+ r)^n								0,5970
13.	Stopa zwrotu z kapitału zainwestowanego **ROIC**	NOPAT / kapitał zainwestowany IC								5,4%
14.	Stopa zwrotu po odliczeniu kosztu kapitału	ROIC - WACC								-5,5%
15.	**Ekonomiczna wartość dodana EVA w tys. zł**	**(ROIC - WACC) x IC**								**-8 592**
16.	EVA zdyskontowane	EVA x CO								-5 130
17.	Suma EVA	Σ EVA x CO								-26 633
18.	Wartość rezydualna **RV**	NOPATx(1-g/ROIC) / WACC [minus] g								57 048
19.	Zdyskontowane RV	RV x CO								34 058
-	*% udział **RV***	*RV/EVA*								*31,2%*
20.	**Wartość przedsiębiorstwa wg metody EVA**	**Σ(COxEVA)+ RV+IC$_{t0}$**								**109 086**

Wersja przykładowa

Cd. Tablica 4. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą EVA

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
	Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
20.	**Wartość przedsiębiorstwa wg metody EVA**	**Σ(COxEVA)+ RV+IC$_{t0}$**								**109 086**
21.	Zadłużenie netto t_0	zadłużenie oprocentowane długo i krótkoterminowe								16 469
22.	**Wartość kapitału własnego "E" wg metody EVA**	**EVA [minus] zobowiązania ogółem + aktywa nieoperacyjne**								**92 617**
-	*Liczba akcji w tys. szt.*	*[www]*								*9 600*
24.	Wartość kapitału własnego na jedną akcję wg metody **EVA**	wartość kap. własnego E / liczba wyemitowanych akcji								9,65
-	Ostatnia wycena jedniej akcji	[www]								7,10
	Relacja									✔

Tablica 5. Analiza porównawcza do modelu EVA

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Średnia dla branży na GPW		Relacja	GPW	EVA
Wycena EVA do wartości księgowej	wycena EVA / kapitał własny	kapitalizacja / kapitał własny	1,1	✘	-0,2	**1,0**
Wycena EVA do wartości przychodów ze sprzedaży	wycena EVA / przychody ze sprzedaży	kapitalizacja / przychody ze sprzedaży	0,6	✔	+ 0,1	**0,6**
Wycena EVA do wartości zysku operacyjnego	wycena EVA / zysk operacyjny	kapitalizacja / zysk operacyjny	7,3	✔	+ 8,2	**15,5**
Wycena EVA do wartości zysku netto	wycena EVA / zysk netto	kapitalizacja / zysk netto	10,4	✔	+ 63,8	**74,2**

Wersja przykładowa

Tablica 6. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą APV

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
- *Przychody netto ze sprzedaży*	*RZiS*	*120 989*	*133 592*	*150 981*	*X*	*X*	*X*	*X*	*X*
1. Prognoza przychodów netto ze sprzedaży	formuła Reglinw	120 989	133 592	150 981	165 179	180 175	195 171	210 167	225 163
- *Dynamika prognozowanych przychodów ze sprzedaży*	*t1 / t-1*	*X*	*110,4%*	*113,0%*	*109,4%*	*109,1%*	*108,3%*	*107,7%*	*107,1%*
2. Koszty operacyjne bez amortyzacji	przychody x udział kosztów	107 154	117 344	137 319	150 233	163 871	177 510	191 149	204 788
3. EBITDA	przychody ze sprzedaży [minus] koszty operacyjne bez amort.	13 835	16 248	13 662	14 947	16 304	17 661	19 018	20 375
4. Amortyzacja	RZiS	6 974	6 731	6 725	7 357	8 025	8 693	9 361	10 029
5. EBIT	EBITDA [minus] amortyzacja	6 861	9 517	6 937	7 589	8 278	8 967	9 656	10 345
6. NOPAT upr.	EBIT x (1 - stawka podatku)	5 557	7 709	5 619	6 147	6 705	7 264	7 822	8 380
7. Odsetki **I**	RZiS	117	796	3 310	3 310	3 310	3 310	3 310	3 310
8. EBT (zysk brutto)	EBIT [minus] odsetki **I**	6 744	8 721	3 627	4 279	4 968	5 657	6 346	7 035
9. Podatek dochodowy	EBT x stawka podatku	1 281	1 657	689	813	944	1 075	1 206	1 337
10. EAT (zysk netto)	EBT [minus] podatek dochodowy	5 463	7 064	2 938	3 466	4 024	4 582	5 140	5 698
11. Zainwestowany kapitał obcy	Bilans	2 932	9 528	16 469	16 469	16 469	16 469	16 469	16 469
12. Spłata rat kredytów	RPP	4 082	0	0	0	0	0	0	0
13. Zaciągnięte kredyty i pożyczki	RPP	0	7 528	7 148	0	0	0	0	0

Wersja przykładowa

Cd. Tablica 6. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą APV

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
- *Przychody netto ze sprzedaży*	*RZiS*	*120 989*	*133 592*	*150 981*	*X*	*X*	*X*	*X*	*X*
- *Aktywa trwałe AT brutto*	*aktywa trwałe netto + amortyzacja*	*50 898*	*57 636*	*64 707*	*70 792*	*77 219*	*83 646*	*90 073*	*96 500*
- *Aktywa trwałe AT netto*	*dynamika przychodów x t-1*	*43 924*	*50 905*	*57 982*	*63 435*	*69 194*	*74 952*	*80 711*	*86 470*
14. Inwestycje w aktywa trwałe CAPEX	AT brutto [minus] AT nettto t-1 [minus] amortyzacja t-1	X	6 738	7 071	6 085	6 427	6 427	6 427	6 427
- *Kapitał obrotowy netto KON*	*kapitał stały [minus] majątek stały*	*50 259*	*49 104*	*46 246*	*50 595*	*55 188*	*59 782*	*64 375*	*68 968*
15. Zmiany zap.(+)/wycofania ΔKON(-)	kapitał obrotowy netto tn -1 [minus] tn	0	-1 155	-2 858	4 349	4 593	4 593	4 593	4 593
16. FCFE - Free Cash Flows to the Equity	EAT + amort. - inw. w akt. trw. - nakł. na kap. obr. netto. + zaciągnięte kr. i poż. - spłata kr. i poż.	**X**	**15 740**	**12 598**	**389**	**1 029**	**2 255**	**3 481**	**4 707**
17. Osłony podatkowe **DVTS**	opr. kredytu x stawka podatku x odsetki / (1 + opr. kredytu)	X	X	X	105	193	266	327	377
18. Współczynnik wzrostu po okresie prognozy **"g"**	można przyjąć ciągły cel inflacyjny NBP								2,5%
19. Koszt kapitału własnego	koszt kapitału własnego								9,9%
20. Współczynnik dyskontowy **CO**	1 / (1+ r)^n								0,6226
21. **FCFE** zdyskontowane	FCFE x CO								2 931
22. Suma **FCFE**	Σ FCFE x CO								8 217

Wersja przykładowa

Cd. Tablica 6. Model wyceny spółki „Przykład” S.A. metodą APV

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	2020	2021	2022	Prognoza na lata: 2023	2024	2025	2026	2027
	Okresy kalkulacyjne		*-3*	*-2*	*-1*	*1*	*2*	*3*	*4*	*5*
23.	Wartość rezydualna **RV**	FCFE x (1 + g) / koszt kap. własnego [minus] g								64 853
24.	Wartość rezydualna **RV** zdyskontowana	RV x CO								40 379
	*% udział **RV***	*RV/APV*								*82%*
25.	**Wartość kapitału własnego "E" wg metody APV**	**Suma FCFE + RV + DVTS**								**48 973**
26.	Inne aktywa nieoperacyjne t_0	aktywa finansowe długo i krótkoterminowe								2 564
27.	Zadłużenie netto t_0	zadłużenie oprocentowane długo i krótkoterminowe								16 469
28.	**Wartość przedsiębiorstwa wg metody APV**	**APV + zobowiązania ogółem + aktywa nieoperacyjne**								**68 006**
-	*Liczba akcji w tys. szt.*	*[www]*								*9 600*
29.	Wartość kapitału własnego na jedną akcję wg metody **EVA**	wartość kap. własnego E / liczba wyemitowanych akcji								5,10
-	Ostatnia wycena jedniej akcji	[www]								7,10
	Relacja									✖

Wersja przykładowa

Tablica 7. Analiza porównawcza do modelu APV

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Średnia dla branży na GPW		Relacja	GPW	APV
Wycena APV do wartości księgowej	wycena APV / kapitał własny	kapitalizacja / kapitał własny	1,1	✗	-0,6	**0,5**
Wycena APV do wartości przychodów ze sprzedaży	wycena APV / przychody ze sprzedaży	kapitalizacja / przychody ze sprzedaży	0,6	✗	-0,2	**0,3**
Wycena APV do wartości zysku operacyjnego	wycena APV / zysk operacyjny	kapitalizacja / zysk operacyjny	7,3	✓	+ 8,6	**15,9**
Wycena APV do wartości zysku netto	wycena APV / zysk netto	kapitalizacja / zysk netto	10,4	✓	+ 65,8	**76,2**

Tablica 8. Analiza porównawcza do średniej wyceny

Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Średnia dla branży na GPW		Relacja	GPW	Wycena
Wycena DCF do wartości księgowej	wycena DCF / kapitał własny	kapitalizacja / kapitał własny	1,1	✗	-0,5	58 032 0,6
Wycena EVA do wartości księgowej	wycena EVA / kapitał własny	kapitalizacja / kapitał własny	1,1	✗	-0,2	92 617 1,0
Wycena APV do wartości księgowej	wycena APV / kapitał własny	kapitalizacja / kapitał własny	1,1	✗	-0,6	48 973 0,5
Średnia wycena	**wycena średnia / kapitał własny**	**kapitalizacja / kapitał własny**	**1,1**	✗	-0,4	**66 541** **0,7**

Wersja przykładowa

Tablica 9. Metoda porównań rynkowych spółki „Przykład” S.A.

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
1.	Liczba akcji w tys. szt.	[www]	9 600	9 600	9 600
2.	Wypłacona dywidenda na jedną akcję "**D**"	RPP, wiersz C.II.2 / liczba akcji	0,00	0,01	0,00
3.	Średnia rynkowa cena jednej akcji "**P**"	rynkowa cena jednej akcji [www] / liczba okresów	5,60	6,70	7,10
4.	Wartość księgowa spółki "**BV**" w tys. zł	aktywa razem *minus* zobowiązania razem	88 933	95 813	96 481
5.	Wartość księgowa jednej akcji "**BVS**"	wartość księgowa "**BV**" / liczba wyemitowanych akcji	9,26	9,98	10,05
6.	Kapitalizacja w tys. zł	liczba akcji x cena rynk. jednej akcji "**P**"	53 760	64 320	68 160
7.	Zysk (strata) na jedną akcję **EPS**	zysk netto / liczba akcji	0,81	0,69	0,13
8.	Wskaźnik **P / E**	średnia rynkowa cena jednej akcji "**P**" / EPS	6,91	9,71	54,62
9.	Wskaźnik wartości rynkowej do wartości księgowej **P / BVS**	rynkowa cena jednej akcji P / wartość księgowa jednej akcji BVS	0,60	0,67	0,71

Zastosowanie metod dochodowych znacząco wypacza wyniki wyceny w przypadku:

1. Przedsiębiorstw, które znajdują się w trudnej sytuacji finansowej.
2. Przedsiębiorstw cyklicznych, których zyski i przepływy pieniężne podążają za koniunkturą.
3. Przedsiębiorstw posiadających aktywa, które nie generują przepływów pieniężnych.
4. Przedsiębiorstw przechodzących proces restrukturyzacji.
5. Przedsiębiorstw biorących udział w procesie fuzji i przejęć.
6. Spółek niepublicznych, dla których oszacowanie kosztu kapitału na podstawie większości dostępnych modeli nie jest możliwe.

Przydatne linki:

- wycena DCF ...>>
- wycena EVA ...>>
- wycena APV ...>>
- metoda porównań rynkowych ...>>
- prognoza przychodów ze sprzedaży ...>>
- koszt kapitału WACC ...>>

Wersja przykładowa

Tablica 10. Analiza aktywów spółki Przykład S.A. w latach 2020-2022

A K T Y W A	Stan na dzień 31 grudnia w tys. zł			Zmiana	Dynamika w %			Struktura w %			Zmiana
	2020	2021	2022	2022 - 2020	2021 \ 2020	2022 \ 2021	2022 \ 2020	2020	2021	2022	2022 - 2020
A. Aktywa trwałe	**43 924**	**50 905**	**57 982**	**43 924**	**115,9**	**113,9**	**132,0**	**40,7**	**40,0**	**41,2**	**40,7**
	zmiana	6 981	7 077	14 058	zmiana w pkt	-2,0	x	zmiana w pkt	-0,7	1,2	0,5
I. Wartości niematerialne i prawne	4 969	5 485	9 364	4 969	110,4	170,7	188,4	4,6	4,3	6,7	4,6
	x	516	3 879	4 395	x	60,3	x	x	-0,3	2,3	2,1
II. Rzeczowe aktywa trwałe	38 579	45 420	48 618	38 579	117,7	107,0	126,0	35,8	35,7	34,6	35,8
	x	6 841	3 198	10 039	x	-10,7	x	x	-0,1	-1,1	-1,2
IV. Inwestycje długoterminowe	376	0	0	376	0,0	-	0,0	0,3	0,0	0,0	0,3
	x	-376	0	-376	x		x	x	-0,3	0,0	-0,3
B. Aktywa obrotowe	**63 942**	**76 309**	**82 664**	**63 942**	**119,3**	**108,3**	**129,3**	**59,3**	**60,0**	**58,8**	**59,3**
	zmiana	12 367	6 355	18 722	zmiana w pkt	-11,0	x	zmiana w pkt	0,7	-1,2	-0,5
I. Zapasy	31 277	39 648	45 084	31 277	126,8	113,7	144,1	29,0	31,2	32,1	29,0
	x	8 371	5 436	13 807	x	-13,1	x	x	2,2	0,9	3,1
II. Należności krótkoterminowe	29 526	31 928	34 698	29 526	108,1	108,7	117,5	27,4	25,1	24,7	27,4
	x	2 402	2 770	5 172	x	0,5	x	x	-2,3	-0,4	-2,7
a) z tytułu dostaw i usług w okresie spłaty:	29 526	31 757	34 698	29 526	107,6	109,3	117,5	27,4	25,0	24,7	27,4
	x	2 231	2 941	5 172	x	1,7	x	x	-2,4	-0,3	-2,7
- do 12 miesięcy	29 524	31 757	34 698	29 524	107,6	109,3	117,5	27,4	25,0	24,7	27,4
	x	2 233	2 941	5 174	x	1,7	x	x	-2,4	-0,3	-2,7
III. Inwestycje krótkoterminowe	3 139	4 733	2 882	3 139	150,8	60,9	91,8	2,9	3,7	2,0	2,9
	x	1 594	-1 851	-257	x	-89,9	x	x	0,8	-1,7	-0,9
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	3 139	4 733	2 564	3 139	150,8	54,2	81,7	2,9	3,7	1,8	2,9
	x	1 594	-2 169	-575	x	-96,6	x	x	0,8	-1,9	-1,1
Razem aktywa (A + B + C + D)	**107 866**	**127 214**	**140 646**	**107 866**	**117,9**	**110,6**	**130,4**	**100**	**100**	**100**	**100**
	zmiana	19 348	13 432	32 780	zmiana w pkt	-7,4	x				

PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

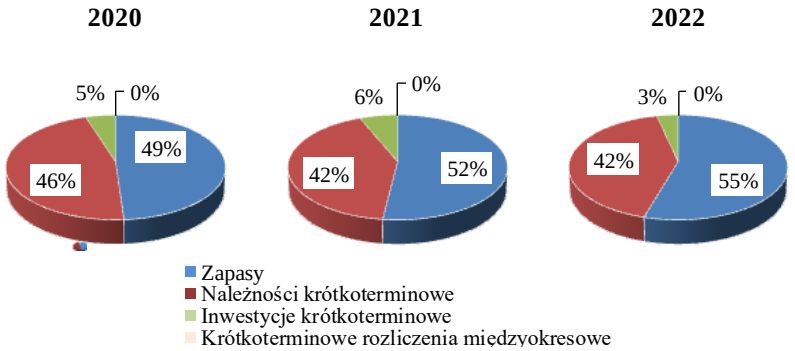
Tablica 11. Analiza pasywów spółki Przykład S.A. w latach 2020-2022

PASYWA	Stan na dzień 31 grudnia w tys. zł			Zmiana	Dynamika w %			Struktura w %			Zmiana
	2020	2021	2022	2022 - 2020	2021 \ 2020	2022 \ 2021	2022 \ 2020	2020	2021	2022	2022 - 2020
A. Kapitał własny	**88 933**	**95 813**	**96 481**	**88 933**	**107,7**	**100,7**	**108,5**	**82,4**	**75,3**	**68,6**	**82,4**
	zmiana	6 880	668	7 548	zmiana w pkt	-7,0	x	zmiana w pkt	-7,1	-6,7	-13,8
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	48 046	48 046	48 046	48 046	100,0	100,0	100,0	44,5	37,8	34,2	44,5
	x	0	0	0	x	0,0	x	x	-6,8	-3,6	-10,4
IV. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	-1 888	-1 592	-1 289	-1 888	84,3	81,0	68,3	-1,8	-1,3	-0,9	-1,8
	x	296	303	599	x	-3,4	x	x	0,5	0,3	0,8
V. Zysk (strata) z lat ubiegłych	33 745	41 483	48 392	33 745	122,9	116,7	143,4	31,3	32,6	34,4	31,3
	x	7 738	6 909	14 647	x	-6,3	x	x	1,3	1,8	3,1
VI. Zysk (strata) netto	7 737	6 574	1 249	7 737	85,0	19,0	16,1	7,2	5,2	0,9	7,2
	x	-1 163	-5 325	-6 488	x	-66,0	x	x	-2,0	-4,3	-6,3
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	**18 933**	**31 401**	**44 165**	**18 933**	**165,9**	**140,6**	**233,3**	**17,6**	**24,7**	**31,4**	**17,6**
	zmiana	12 468	12 764	25 232	zmiana w pkt	-25,2	x	zmiana w pkt	7,1	6,7	13,8
I. Rezerwy na zobowiązania	4 203	4 341	4 259	4 203	103,3	98,1	101,3	3,9	3,4	3,0	3,9
	x	138	-82	56	x	-5,2	x	x	-0,5	-0,4	-0,9
II. Zobowiązania długoterminowe	1 888	1 207	5 065	1 888	63,9	419,6	268,3	1,8	0,9	3,6	1,8
	x	-681	3 858	3 177	x	355,7	x	x	-0,8	2,7	1,9
a) kredyty i pożyczki	0	0	4 189	0	-	-	-	0,0	0,0	3,0	0,0
	x	0	4 189	4 189	x		x	x	0,0	3,0	3,0
c) inne zobowiązania finansowe	1 888	1 207	876	1 888	63,9	72,6	46,4	1,8	0,9	0,6	1,8
	x	-681	-331	-1 012	x	8,6	x	x	-0,8	-0,3	-1,1
III. Zobowiązania krótkoterminowe	12 842	25 853	34 841	12 842	201,3	134,8	271,3	11,9	20,3	24,8	11,9
	x	13 011	8 988	21 999	x	-66,6	x	x	8,4	4,4	12,9
a) kredyty i pożyczki	127	7 650	10 729	127	6 023,6	140,2	8 448,0	0,1	6,0	7,6	0,1
	x	7 523	3 079	10 602	x	-5883,4	x	x	5,9	1,6	7,5
c) inne zobowiązania finansowe	917	671	675	917	73,2	100,6	73,6	0,9	0,5	0,5	0,9
	x	-246	4	-242	x	27,4	x	x	-0,3	0,0	-0,4
d) z tytułu dostaw i usług, w okresie wymagalności:	11 499	17 532	23 339	11 499	152,5	133,1	203,0	10,7	13,8	16,6	10,7
	x	6 033	5 807	11 840	x	-19,3	x	x	3,1	2,8	5,9
- do 12 miesięcy	11 417	17 425	23 339	11 417	152,6	133,9	204,4	10,6	13,7	16,6	10,6
	x	6 008	5 914	11 922	x	-18,7	x	x	3,1	2,9	6,0
- powyżej 12 miesięcy	82	107	0	82	130,5	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
	x	25	-107	-82	x	-130,5	x	x	0,0	-0,1	-0,1
Razem Pasywa (A + B)	**107 866**	**127 214**	**140 646**	**107 866**	**117,9**	**110,6**	**130,4**	**100**	**100**	**100**	**100**
	zmiana	19 348	13 432	32 780	zmiana w pkt	-7,4	x				

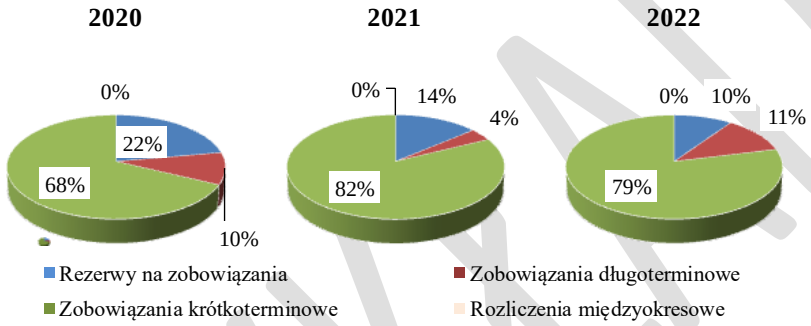
PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Wykres 3. Struktura aktywów obrotowych



Wykres 4. Struktura zobowiązań i rezerw



Więcej o analizie bilansu:

- analiza bilansu ...>>
- zakres wstępnej analizy bilansu ...>>

PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Tablica 12. Analiza rachunku zysków i strat spółki Przykład S.A. w latach 2020-2022

	WYSZCZEGÓLNIENIE	Za okres od 1 sty. do 31 gru. w tys. zł			Zmiana	Dynamika w %			Struktura w %			Zmiana
		2020	2021	2022	2022 - 2020	2021 \ 2020	2022 \ 2021	2022 \ 2020	2020	2021	2022	2022 - 2020
-	Przychody i zyski ogółem	125 253	134 558	151 919	125 253	107,4	112,9	121,3	100	100	100	100
		x	9 305	17 361	26 666	zmiana w pkt	5,5	x				
-	Koszty i straty ogółem	115 181	126 162	149 136	115 181	109,5	118,2	129,5	100	100	100	100
		x	10 981	22 974	33 955	x	8,7	x				
-	**Przychody netto ze sprzedaży, w tym:**	**120 989**	**133 592**	**150 981**	**120 989**	**110,4**	**113,0**	**124,8**	**96,6**	**99,3**	**99,4**	**96,6**
		zmiana	12 603	17 389	29 992	x	2,6	x	zmiana w pkt	2,7	0,1	2,8
I.	Produktów	120 989	133 592	150 981	120 989	110,4	113,0	124,8	96,6	99,3	99,4	96,6
		x	12 603	17 389	29 992	x	2,6	x	x	2,7	0,1	2,8
-	Koszty działalności operacyjnej	114 128	124 075	144 044	114 128	108,7	116,1	126,2	99,1	98,3	96,6	99,1
		x	9 947	19 969	29 916	x	7,4	x	x	-0,7	-1,8	-2,5
B.	**Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów**	**97 210**	**105 888**	**126 811**	**97 210**	**108,9**	**119,8**	**130,5**	**84,4**	**83,9**	**85,0**	**84,4**
		zmiana	8 678	20 923	29 601	x	10,8	x	x	-0,5	1,1	0,6
I.	Koszty wytw. sprzedanych produktów	97 210	105 888	126 811	97 210	108,9	119,8	130,5	84,4	83,9	85,0	84,4
		x	8 678	20 923	29 601	x	10,8	x	x	-0,5	1,1	0,6
C.	**Zysk (strata) brutto ze sprzedaży**	**23 779**	**27 704**	**24 170**	**23 779**	**116,5**	**87,2**	**101,6**	**X**	**X**	**X**	**X**
		zmiana	3 925	-3 534	391	x	-29,3	x				
D.	Koszty sprzedaży	1 013	1 271	1 379	1 013	125,5	108,5	136,1	0,9	1,0	0,9	0,9
		x	258	108	366	x	-17,0	x	x	0,1	-0,1	0,0
E.	Koszty ogólnego zarządu	15 905	16 916	15 854	15 905	106,4	93,7	99,7	13,8	13,4	10,6	13,8
		x	1 011	-1 062	-51	x	-12,6	x	x	-0,4	-2,8	-3,2
F.	**Zysk (strata) netto ze sprzedaży**	**6 861**	**9 517**	**6 937**	**6 861**	**138,7**	**72,9**	**101,1**	**X**	**X**	**X**	**X**
		zmiana	2 656	-2 580	76	x	-65,8	x				
-	Wynik pozostałej działalności operacyjnej	2 364	-339	-957	2 364	-14,3	282,3	-40,5	X	X	X	X
		x	-2 703	-618	-3 321	x	296,6	x				
D.	Pozostałe przychody operacyjne	3 300	952	825	3 300	28,8	86,7	25,0	2,6	0,7	0,5	2,6
		x	-2 348	-127	-2 475	x	57,8	x	x	-1,9	-0,2	-2,1
E.	Pozostałe koszty operacyjne	936	1 291	1 782	936	137,9	138,0	190,4	0,8	1,0	1,2	0,8
		x	355	491	846	x	0,1	x	x	0,2	0,2	0,4
F.	**Zysk (strata) z działalności operacyjnej**	**9 225**	**9 178**	**5 980**	**9 225**	**99,5**	**65,2**	**64,8**	**X**	**X**	**X**	**X**
		zmiana	-47	-3 198	-3 245	x	-34,3	x				

PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Cd. Tablica 12. Analiza rachunku zysków i strat spółki Przykład S.A. w latach 2020-2022

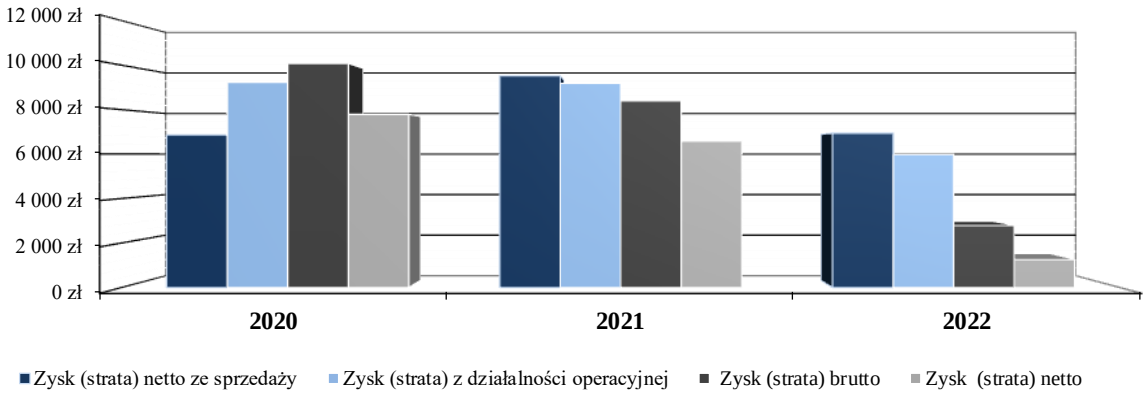
WYSZCZEGÓLNIENIE	Za okres od 1 sty. do 31 gru. w tys. zł			Zmiana	Dynamika w %			Struktura w %			Zmiana
	2020	2021	2022	2022 - 2020	2021 \ 2020	2022 \ 2021	2022 \ 2020	2020	2021	2022	2022 - 2020
- Wynik działalności finansowej	847	-782	-3 197	847	-92,3	408,8	-377,4	X	X	X	X
	x	-1 629	-2 415	-4 044	x	501,1	x				
G. Przychody finansowe	964	14	113	964	1,5	807,1	11,7	0,8	0,0	0,1	0,8
	x	-950	99	-851	x	805,7	x	x	-0,8	0,1	-0,7
H. Koszty finansowe	117	796	3 310	117	680,3	415,8	2 829,1	0,1	0,6	2,2	0,1
	x	679	2 514	3 193	x	-264,5	x	x	0,5	1,6	2,1
I. Odsetki, w tym:	117	796	3 310	117	680,3	415,8	2 829,1	0,1	0,6	2,2	0,1
	x	679	2 514	3 193	x	-264,5	x	x	0,5	1,6	2,1
K. Zysk (strata) brutto	**10 072**	**8 396**	**2 783**	**10 072**	**83,4**	**33,1**	**27,6**	**X**	**X**	**X**	**X**
	zmiana	-1 676	-5 613	-7 289	x	-50,2	x				
L. Podatek dochodowy	2 099	1 818	1 534	2 099	86,6	84,4	73,1	X	X	X	X
	x	-281	-284	-565	x	-2,2	x				
N. Zysk (strata) netto	**7 787**	**6 578**	**1 249**	**7 787**	**84,5**	**19,0**	**16,0**	**X**	**X**	**X**	**X**
	zmiana	-1 209	-5 329	-6 538	x	-65,5	x				

Tablica 13. Analiza kosztów rodzajowych spółki Przykład S.A. w latach 2020-202

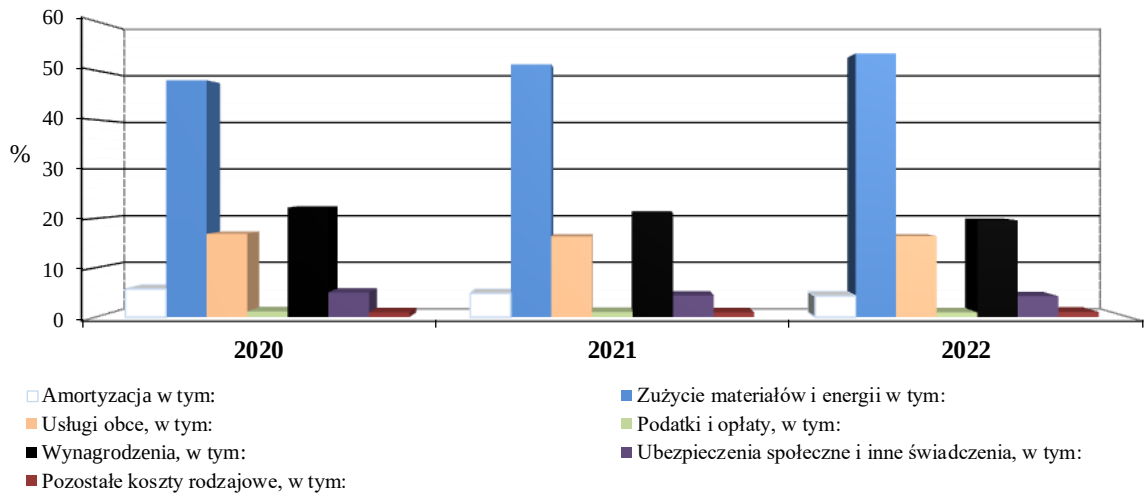
WYSZCZEGÓLNIENIE	Za okres od 1 sty. do 31 gru. w tys. zł			Zmiana	Dynamika w %			Struktura w %			Zmiana
	2020	2021	2022	2022 - 2020	2021 \ 2020	2022 \ 2021	2022 \ 2020	2020	2021	2022	2022 - 2020
I. Amortyzacja w tym:	6 974	6 731	6 725	6 974	96,5	99,9	96,4	5,7	4,8	4,3	5,7
	x	-243	-6	-249	x	3,4	x	x	-0,9	-0,5	-1,4
II. Zużycie materiałów i energii w tym:	58 557	71 411	83 482	58 557	122,0	116,9	142,6	48,0	51,2	53,4	48,0
	x	12 854	12 071	24 925	x	-5,0	x	x	3,2	2,2	5,4
III. Usługi obce, w tym:	20 617	22 838	25 643	20 617	110,8	112,3	124,4	16,9	16,4	16,4	16,9
	x	2 221	2 805	5 026	x	1,5	x	x	-0,5	0,0	-0,5
IV. Podatki i opłaty, w tym:	1 403	1 426	1 494	1 403	101,6	104,8	106,5	1,2	1,0	1,0	1,2
	x	23	68	91	x	3,1	x	x	-0,1	-0,1	-0,2
V. Wynagrodzenia, w tym:	27 116	29 540	30 677	27 116	108,9	103,8	113,1	22,2	21,2	19,6	22,2
	x	2 424	1 137	3 561	x	-5,1	x	x	-1,0	-1,6	-2,6
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, w tym:	6 131	6 150	6 659	6 131	100,3	108,3	108,6	5,0	4,4	4,3	5,0
	x	19	509	528	x	8,0	x	x	-0,6	-0,2	-0,8
VII. Pozostałe koszty rodzajowe, w tym:	1 182	1 351	1 656	1 182	114,3	122,6	140,1	1,0	1,0	1,1	1,0
	x	169	305	474	x	8,3	x	x	0,0	0,1	0,1
Razem koszty rodzajowe	**121 980**	**139 447**	**156 336**	**121 980**	**114,3**	**112,1**	**128,2**	**100**	**100**	**100**	**100**
	zmiana	17 467	16 889	34 356	x	-2,2	x				

PRZYKŁAD

Wykres 5. Wyniki finansowe



Wykres 6. Struktura kosztów rodzajowych



Więcej o analizie rachunku zysków i strat:

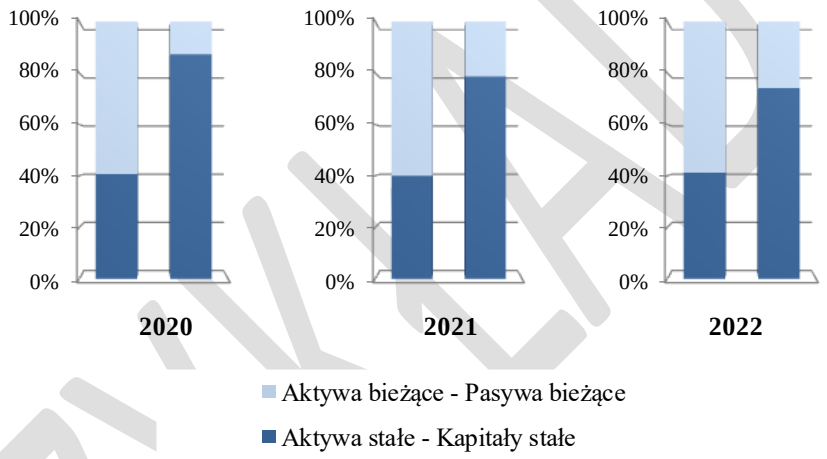
- analiza rachunku zysków i strat ...>>
- analiza przychodów ...>>
- analiza kosztów ...>>
- zakres wstępnej analizy rachunku zysków i strat ...>>

Wersja przykładowa

Tablica 14. Analiza struktury majątkowo - kapitałowej

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
1.1.	Wskaźnik utrzymania zdolności płatniczej III (złotej reguły finansowej)	kapitał stały / aktywa stałe	**214,4%** zmiana w pkt	**196,5%** -17,9	**179,8%** -16,7
2.1.	Wskaźnik utrzymania zdolności płatniczej II (złotej reguły bankowej)	kapitał stały / aktywa trwałe	**214,4%** zmiana w pkt	**196,5%** -17,9	**179,8%** -16,7
3.1.	Wskaźnik utrzymania zdolności płatniczej I (złotej reguły bilansowej)	kapitał własny / aktywa trwałe	**202,5%** zmiana w pkt	**188,2%** -14,3	**166,4%** -21,8

Wykres 7. Struktura majątkowo-kapitałowa



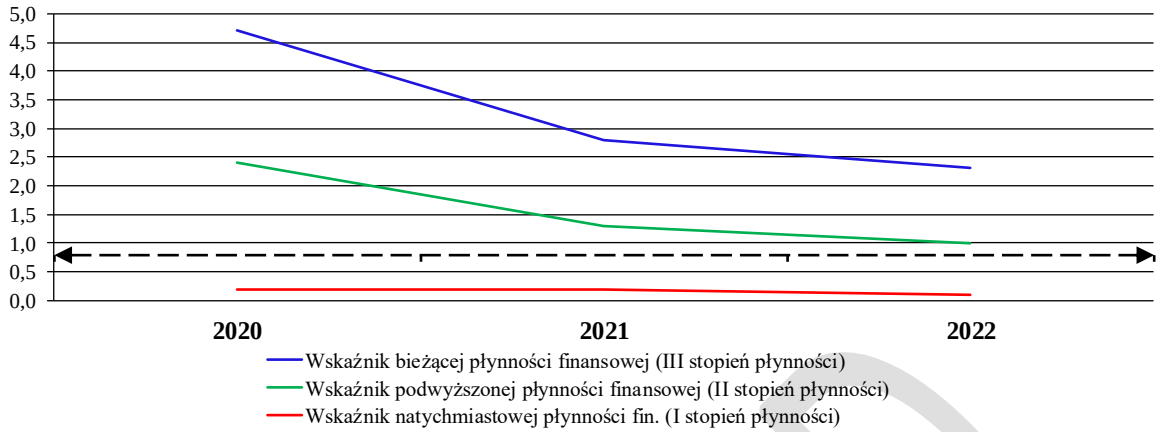
Tablica 15. Analiza płynności finansowej

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
1.	Wskaźnik bieżącej płynności finansowej (III stopień płynności)	aktywa bieżące / pasywa bieżące	**4,7** zmiana w pkt	**2,8** -1,9	**2,3** -0,5
2.	Wskaźnik podwyższonej płynności finansowej (II stopień płynności)	inwestycje krótko. + nal. krótko. / pasywa bieżące	**2,4** zmiana w pkt	**1,3** -1,1	**1,0** -0,3
3.	Wskaźnik natychmiastowej płynności fin. (I stopień płynności)	inwestycje krótkoterminowe / pasywa bieżące	**0,2** zmiana w pkt	**0,2** 0,0	**0,1** -0,1
4.	Wskaźnik płynności gotówkowej	środki pieniężne / pasywa bieżące	**0,2** zmiana w pkt	**0,2** 0,0	**0,1** -0,1

PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

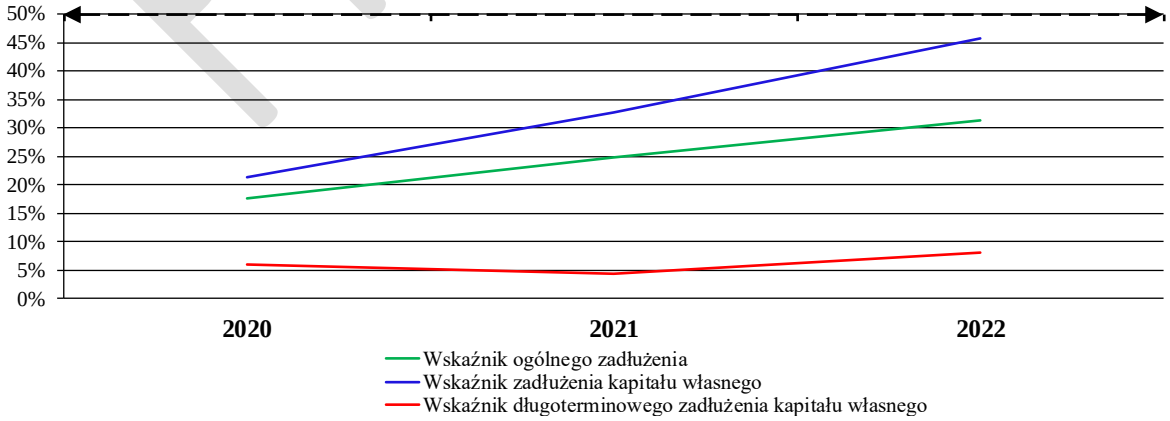
Wykres 8. Wskaźniki płynności finansowej



Tablica 16. Analiza stopnia zadłużenia

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
1.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	zobowiązania ogółem / aktywa razem	**17,6%** zmiana w pkt	**24,7%** 7,1	**31,4%** 6,7
2.	Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	zobowiązania ogółem / kapitał własny	**21,3%** zmiana w pkt	**32,8%** 11,5	**45,8%** 13,0
2.2.	Wskaźnik ogólnego zadłużenia kapitału zainwestowanego	zainwestowany kapitał obcy / zainwestowany kapitał ogółem	3,2%	9,0%	14,6%
2.3.	Wskaźnik zadłużenia zainwestowanego kapitału własnego	zainwestowany kapitał obcy / zainwestowany kapitał własny	3,3%	9,9%	17,1%
3.	Wskaźnik długoterminowego zadłużenia ogółem	zobowiązania długoter. ogółem / aktywa razem	**4,9%** zmiana w pkt	**3,3%** -1,6	**5,5%** 2,2
4.	Wskaźnik długoterminowego zadłużenia kapitału własnego	zobowiązania długoter. ogółem / kapitał własny	**5,9%** zmiana w pkt	**4,4%** -1,5	**8,0%** 3,6

Wykres 9. Wskaźniki stopnia zadłużenia



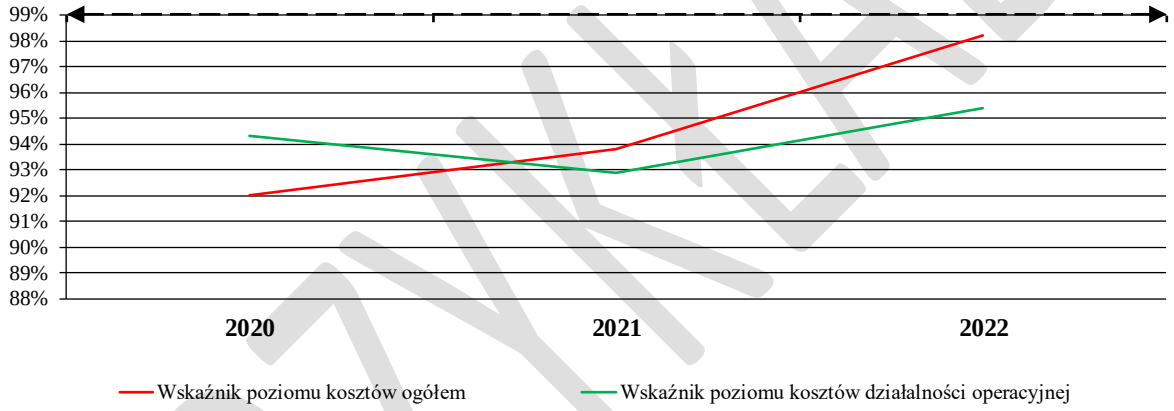
PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Tablica 17. Analiza kosztochłonności przychodów

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
1.	Wskaźnik poziomu kosztów ogółem	koszty ogółem / przychody ogółem	**92,0%**	**93,8%**	**98,2%**
			zmiana w pkt	1,8	4,4
2.	Wskaźnik poziomu kosztów działalności operacyjnej	koszty działalności operacyjnej / przychody netto ze sprzedaży	**94,3%**	**92,9%**	**95,4%**
			zmiana w pkt	-1,4	2,5
3.	Wskaźnik poziomu kosztów sprzedaży	koszty sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży	**0,8%**	**1,0%**	**0,9%**
			zmiana w pkt	0,2	-0,1
4.	Wskaźnik poziomu kosztów ogólnego zarządu	koszty ogólnego zarządu / przychody netto ze sprzedaży	**13,1%**	**12,7%**	**10,5%**
			zmiana w pkt	-0,4	-2,2

Wykres 10. Wskaźniki kosztochłonności



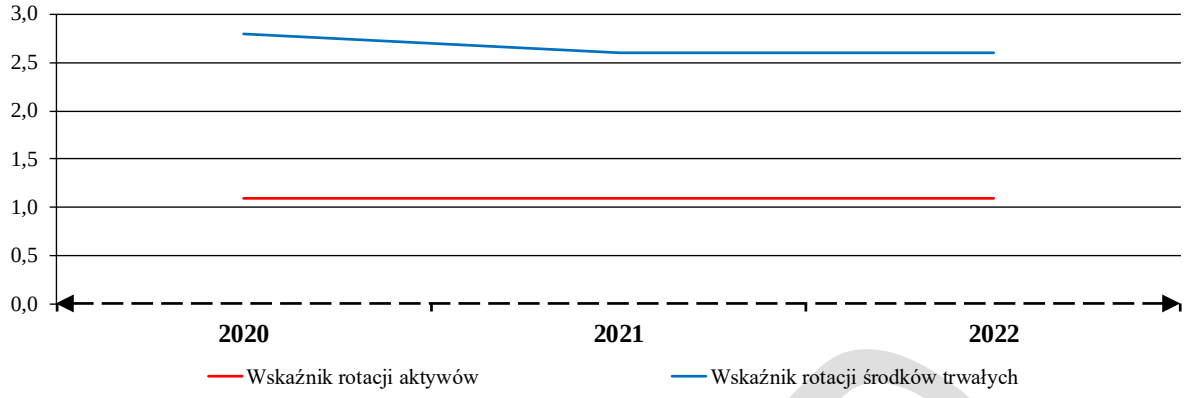
Tablica 18. Analiza rotacji aktywów

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
1.	Wskaźnik rotacji aktywów	przychody netto ze sprzedaży / aktywa razem	**1,1**	**1,1**	**1,1**
			zmiana w pkt	0,0	0,0
2.	Wskaźnik rotacji środków trwałych	przychody netto ze sprzedaży / środki trwałe	**2,8**	**2,6**	**2,6**
			zmiana w pkt	-0,2	0,0

PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Wykres 11. Wskaźniki rotacji



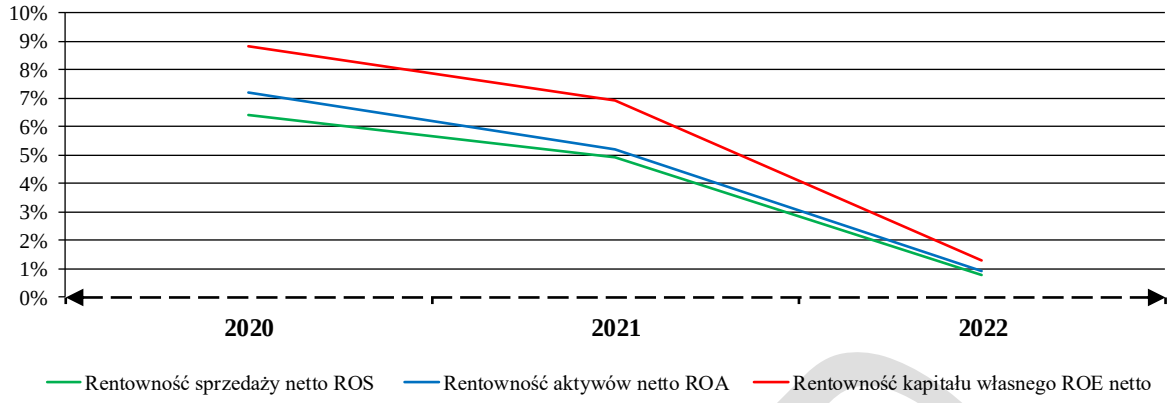
Tablica 19. Analiza rentowności

	Nazwa wskaźnika	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
	Inflacja		3,4%	5,1%	4,4%
1.	Rentowność sprzedaży brutto	zysk brutto ze sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży	**19,7%** zmiana w pkt	**20,7%** 1,0	**16,0%** -4,7
2.	Rentowność sprzedaży netto	zysk netto ze sprzedaży / przychody netto ze sprzedaży	**5,7%** zmiana w pkt	**7,1%** 1,4	**4,6%** -2,5
3.	Rentowność operacyjna	zysk z działalności operacyjnej / przych netto ze sprz. + p.p. oper.	↑ **7,4%** zmiana w pkt	↓ **6,8%** -0,6	↓ **3,9%** -2,9
4.	Rentowność brutto	zysk brutto / przych ze sprz + p.p. + p.f.	↑ **8,0%** zmiana w pkt	↓ **6,2%** -1,8	↓ **1,8%** -4,4
5.	Rentowność netto	zysk netto / przych ze sprz + p.p. + p.f.	**6,2%** zmiana w pkt	**4,9%** -1,3	**0,8%** -4,1
6.	Rentowność sprzedaży netto **ROS**	zysk netto / przychody ze sprzedaży	**6,4%** zmiana w pkt	**4,9%** -1,5	**0,8%** -4,1
7.3.	Rentowność aktywów netto **ROA**	zysk netto / aktywa razem	**7,2%** zmiana w pkt	**5,2%** -2,0	**0,9%** -4,3
8.3.	Rentowność kapitału własnego **ROE** netto	zysk netto / kapitał własny	**8,8%** zmiana w pkt	**6,9%** -1,9	**1,3%** -5,6

PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Wykres 12. Wskaźniki rentowności



Tablica 20. Informacje uzupełniające

	NAZWA	Stan na dzień 31 grudnia w tys. zł		
		2020	2021	2022
1.	Aktywa bieżące (aktywa obrot. - nal. w okr. spł. pow. 12 m-cy)	63 940	76 309	82 664
		x	12 369	6 355
2.	Pasywa bieżące (zob. krótko. - zob. w okr. wym. pow. 12 m-cy + korekty)	13 681	27 205	36 418
		x	13 524	9 213
3.	Zobowiązania długoterminowe ogółem	5 252	4 196	7 747
		x	-1 056	3 551
4.	Kapitał stały (kapitał własny + zobowiązania długoterminowe + korekty)	94 185	100 009	104 228
		x	5 824	4 219
5.	Kapitał obrotowy netto (kapitał stały - majątek stały)	50 259	49 104	46 246
		x	-1 155	-2 858
6.	Kapitały netto (kapitał ogółem - zobowiązania ogółem)	88 933	95 813	96 481
		x	6 880	668
7.	Aktywa stałe	43 926	50 905	57 982
		x	6 979	7 077

Więcej o analizie wskaźnikowej:

- analiza struktury majątkowo-kapitałowej ...>>
- analiza płynności finansowej ...>>
- analiza zadłużenia ...>>
- analiza sprawności działania ...>>
- analiza kosztochłonności ...>>
- analiza rentowności ...>>

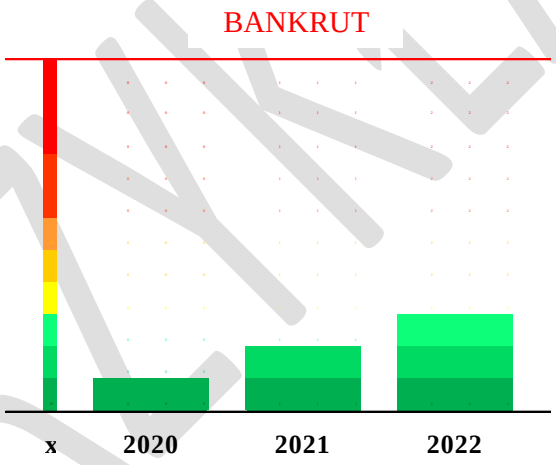
PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Tablica 21. Modele analizy dyskryminacyjnej

Nazwa modelu	Sposób wyliczenia	Wskaźnik ustalony za: 2020	2021	2022
1. Model **A**ltmana	(0,717*A1)+(0,847*A2)+(3,107*A3)+(0,420*A4)+(0,998*A5)	3,7	2,9	2,4
2. Model **M**ączyńskiej	(1,5*M1)+(0,08*M2)+(10*M3)+(5*M4)+(0,3*M5)+(0,1*M6)	3,4	2,2	1,1
3. Model **H**ołdy	0,605+(6,81*10^-1)*H1-(1,96*10^-2)*H2+(9,69*10^-3)*H3+(6,72*10^-4)*H4+(1,5*10^-1)*H5	3,7	2,3	1,8
4. Model **P**oznański	(3,562*P1)+(1,588*P2)+(4,288*P3)+(6,719*P4)-2,368	5,8	3,8	2,8
5. Model **G**ajdki i Stosa	0,7732059-(0,0856425*G1)+(0,0007747*G2)+(0,9220985*G3)+(0,6535995*G4)-	0,7	0,6	0,5
Poziom zagrożenia bankructwem (w przedziale 0-10)		**0**	**1**	**2**

Wykres 13. Poziom zagrożenia bankructwem



PRZYKŁAD

Wersja przykładowa

Tablica 22. System wczesnego ostrzegania przed bankructwem

	Nazwa modelu	Sposób wyliczenia	Wynik ustalony za: 2020	2021	2022
1.	**"A"**	X1x5,577+X2x1,427+X3x0,154+X4x0,31+X5x1,937+X6x1,598+X7x3,203+X8x0,436+X9x0,192+X10x0,14+X11x0,386+X12x1,715+X13	45,2	14,8	9,6
2.	**"B"**	X1x5,837+X2x2,231+X3x0,222+X4x0,496+X5x0,945+X6x2,028+X7x3,472+X8x0,495+X9x0,166+X10x0,195+X11x0,03+X13	50,2	15,7	9,8
3.	**"C"**	X1x5,896+X2x2,831+X5x0,539+X6x2,538+X7x3,655+X8x0,467+X9x0,179+X10x0,226+X11x0,168+X13	47,9	15,3	9,7
4.	**"D"**	X1x6,029+X2x6,546+X5x1,546+X6x1,463+X7x3,585+X9x0,363+X10x0,172+X11x0,114+X13	12,8	11,2	9,9
5.	**"E"**	X2 x 9,004 + X5 x 1,177 + X6 x 1,889 + X7 x 3,134 + X9 x 0,500 + X10 x 0,160 + X11 x 0,749 + X13	6,5	4,1	2,6
6.	**"F"**	X2 x 9,478 + X5 x 3,613 + X7 x 3,246 + X9 x 0,455 + X11 x 0,802 + X13	7,0	4,5	3,0
7.	**"G"**	X2 x 9,498 + X5 x 3,566 + X7 x 2,903 + X9 x 0,452 + X13	6,8	4,5	3,0
		Razem	**176**	**70**	**48**

- analiza dyskryminacyjna ...>>
- system wczesnego ostrzegania przed bankructwem ...>>

informacje uzupełniające ...>>

Uwagi

Bazę źródłową niniejszej przykładowej wycenie finansowej stanowiła literatura przedmiotu (Bibliografia) oraz sprawozdanie finansowe konkretnej spółki produkcyjnej. Będę wdzięczny za wszelkie komentarze, a zwłaszcza krytyczne uwagi i sugestie Użytkowników dotyczące treści zawartych w niniejszej przykładowej wycenie finansowej.

Kontakt:
Paweł Grad
Tel.: 782 463 149
E-mail: pawel.grad@analizy-prognozy.pl

PRZYKŁAD