

## ***Analiza wskaźnika Altmana dla spółek z indeksu WIG20 na podstawie danych EMIS***

Ta analiza została przygotowana na podstawie danych finansowych z platformy EMIS Professional. Uwzględniono w niej najważniejsze elementy bilansu oraz wyniki finansowe wybranych spółek z indeksu WIG20. Do oceny ryzyka upadłości wykorzystano wskaźnik Altmana, obliczony według metody stosowanej przez EMIS, dostosowanej do polskich realiów i firm niefinansowych.

W analizie zastosowano lokalną formę wzoru Altmana, wykorzystywaną przez EMIS:

**\*Z** =  $6,56 \times (\text{kapitał obrotowy} / \text{aktywa ogółem}) + 3,26 \times (\text{zyski zatrzymane} / \text{aktywa ogółem}) + 6,72 \times (\text{zysk przed opodatkowaniem} / \text{aktywa ogółem}) + 1,05 \times (\text{kapitał własny} / \text{zobowiązania ogółem})$

### **Interpretacja:**

- \*Z > 2,60** – dobra kondycja finansowa, niskie ryzyko bankructwa
- 1,10 < Z < 2,60** – umiarkowane ryzyko, obszar niepewności
- Z < 1,10** – wysokie ryzyko niewypłacalności
- Z < 0** – sytuacja alarmowa, bardzo wysokie prawdopodobieństwo bankructwa

Wskaźnik Altmana nie nadaje się do oceny banków i instytucji finansowych, ponieważ ich bilans wygląda inaczej niż w przypadku zwykłych firm. Dlatego w analizie pominięto następujące spółki:

- Alior Bank S.A.
- Bank Pekao S.A.
- mBank S.A.
- PKO BP S.A.
- Kruk S.A.
- Santander Bank Polska S.A.

EMIS wyraźnie zaznacza, że dla tych firm nie należy stosować wskaźnika Altmana.

Spółka	Wskaźnik Altmana	Co to oznacza
Allegro Sp. z o.o.	2,59	Blisko bezpiecznej granicy – sytuacja stabilna, ale warto śledzić rozwój wydarzeń.
Budimex S.A.	1,49	Strefa niepewności – umiarkowane ryzyko.
CCC S.A.	-1,07	Bardzo duże ryzyko problemów finansowych – sytuacja kryzysowa
CD Projekt S.A.	16,31	Świetna kondycja finansowa – praktycznie brak ryzyka bankructwa.
Dino Polska S.A.	1,96	Dobra sytuacja – firma działa stabilnie.
Kęty S.A.	4,20	Bardzo dobry wynik – firma finansowo bezpieczna.
KGHM Polska Miedź S.A.	5,79	Dobry wynik, choć pewne ryzyko może wynikać z charakterystyki branży.
LPP S.A.	2,08	Dobra sytuacja finansowa – firma funkcjonuje stabilnie.
Orange S.A.	0,68	Wysokie ryzyko finansowe – sytuacja wymaga uwagi.
Pepco Group N.V.	-0,64	Podwyższone ryzyko – sytuacja finansowa wymaga monitorowania.
PGE S.A.	0,44	Znaczne ryzyko – możliwe problemy z wypłacalnością.
Orlen S.A.	3,07	Strefa przejściowa – sytuacja do dalszej obserwacji.
Żabka Group S.A.	-2,08	Bardzo zły wynik – wysokie ryzyko upadłości.



## ***Podsumowanie***

Najlepiej finansowo radzą sobie CD Projekt, Kęty, LPP i Dino Polska — ich sytuacja jest stabilna, a ryzyko bankructwa minimalne.

Z kolei CCC, Żabka, PGE i Orange mogą mieć poważne problemy z płynnością, co wskazuje na podwyższone lub wysokie ryzyko utraty stabilności finansowej.

Budimex, Orlen i KGHM znajdują się w tzw. „strefie niepewności” — ich sytuacja nie jest jeszcze zła, ale wymaga uważnej obserwacji i ostrożności.

## ***Czy obawy o upadłość są uzasadnione?***

Dla firm z wysokim ryzykiem (CCC, Żabka, PGE, Orange) obawy są realne i warto je traktować poważnie. Nie oznacza to jednak, że upadłość jest nieunikniona — wiele zależy od działań zarządów i sytuacji rynkowej.

Firmy w strefie niepewności warto monitorować, bo ich sytuacja może się poprawić lub pogorszyć.