**WYCENA FIRMY ${firma}**

Niniejszy raport zawiera wycenę przedsiębiorstwa ${firma} (dalej zwanej ${firma}) metodą DCF (dyskontowanych przepływów finansowych). Wycena ta ma przedstawić szacunek wartości ${firma} z zastosowaniem najpopularniejszej metody wyceny używanej przez potencjalnych inwestorów. Metoda DCF ma na celu sprawdzenie wartość danej firmy na podstawie generowanych przez nią zysków z predykcją na przyszłe lata.

Zasadniczo wyróżniamy dwie metody wyceny wartości przedsiębiorstwa:

1. **DCF** – istotą tej wyceny jest sprawdzenie za jaka wartość opłaca się kupić daną firmę ze względu na generowane przez tą firmę profity. Czyli firma jest warta tyle ile generowane przez nią profity.
2. **Metoda majątkowa** – istotą wyceny jest sprawdzenie jakiej wartości majątek posiada dana firma.

Powszechniejsze wykorzystanie w praktyce biznesowej metody DCF spowodowane jest przekonaniem inwestorów, że nie tak ważne jest jaki majątek ma firma tylko ile profitu otrzymam dzięki tej firmie. Czyli firma jest tak naprawdę warta tyle ile dzięki jej działalności zarobi jej właściciel (akcjonariusz, udziałowiec, wspólnik).

Poniżej znajduje się prezentacja podstawowych wartości finansowych firmy ${firma} W załączniku do raportu znajduje się pełne sprawozdanie finansowe firmy ${firma}

**PODSUMOWANIE WYCENY FIRMY ${firma}**

Niniejszy raport ma na celu wskazanie szacowanej wartości firmy ${firma}. Raport zawiera szczegółową analizę wraz z poszczególnymi etapami wyceny. Dla ułatwienia zapoznania się z nim przez osoby, które na co dzień nie zajmują się wycenami przedsiębiorstw przygotowane zostało podsumowanie kluczowych elementów z tego raportu.

**Na podstawie przeprowadzonych analiz szacowana wartość przedsiębiorstwa ${firma} wynosi:**

**Wartość szacowana metodą DCF: ${wartoscDCF} zł**

**Wartość szacowana metodą likwidacyjną: ${wartoscLikwidacyjna} zł**

**Rekomendacja: WARTOŚĆ FIRMY POWYŻEJ ŚREDNIEJ BRANŻY**

Proszę pamiętać, że metoda DCF w znikomym stopniu bierze pod uwagę majątek posiadany przez daną firmę. Najważniejsze są przepływy generowane przez daną firmę a nie majątek. W zupełnie inny sposób podchodzi do wartości firmy metoda likwidacyjna, dla której wynik finansowy i przepływy nie są tak istotne, dla metody likwidacyjnej najistotniejszy jest majątek posiadany przez daną firmę. Metody te stosowane są na całym świecie i pozwalają na spojrzenie na daną firmę pod różnymi stronami. Z też względu dla niektórych przedsiębiorstw dana metoda może być „krzywdząca” ze względu na określoną specyfikę firmy, dlatego też stosuje się różne metody i wariant wycen, aby jak najbardziej precyzyjnie ocenić dane przedsiębiorstwo i jego wartość.

Uzyskana wartość jest pochodną rozpatrywanych w raporcie trzech wariantów jakie mogą wystąpić w analizowanej firmie:

1. **Wariant zerowy** – jest to wariant, który w ramach wyceny DCF jest obowiązkowy – daje nam obraz jaka jest szacowana wartość firmy w przypadku jeśli żadna z wartości w firmie nie zmieniłaby się przez okres najbliższych 7 lat. Ma na celu precyzyjne określenie miejsca w jakim aktualnie znajduje się badana firma. Ekstrapolowanie tych wartości na okres 7 lat pozwala uzyskać efekt wzmocnienia i uwydatnienia kluczowych wartości uzyskiwanych przez firmę.
2. **Wariant branżowy** – zakłada on rozwój firmy zgodny z wartościami jakie osiągała branża. Przy użyciu tego wariant sprawdzana jest wartość firmy przy założeniu organicznego wzrostu w ramach branży.
3. **Wariant średniej dynamiki badanej firmy** – w wariancie tym uśredniane są poszczególne pozycje finansowe osiągane przez analizowaną firmę i ekstrapolowane na okresy przyszłe. Pozwalają one na wzmocnienie tendencji jakie obserwowane są firmie obecnie.

Wartość analizowanej firmy w ramach tych wariantów (scenariuszy) wynosiła:

**Wariant zerowy (waga 0,24) – ${W0\_SWKW} zł**

**Wariant branżowy (waga 0,35) – ${W1\_SWKW} zł**

**Wariant średniej dynamiki badanej firmy (waga 0,41) – ${W2\_SWKW} zł**

W związku z zastosowaniem wariantowości wyceny należy pamiętać, że proponowana cena za przedsiębiorstwo może oscylować w tym przedziale w zależności od oceny dokonanej przez inwestora w zakresie wyboru najbardziej prawdopodobnego jego zdaniem wariantu.

W ramach poszerzonej analizy (niedostępnych w tym raporcie) możliwe jest dodanie następujących wariantów (scenariuszy):

1. **Wariant kryzysowy** – zakłada przyjęcie do analizy wartości jakie osiągnęła analizowana firma oraz branża w najniższym punkcie cyklu koniunktury. Wariant ten ma za zadanie ukazanie wrażliwości firmy na skrajnie niekorzystne warunki rynkowe

2. **Wariant zgodny z cyklem koniunkturalnym** – pozwala na zróżnicowanie wartości jakie przyjmowane są w kolejnych latach zgodnie z przewidywaniami zachowania się cyklu koniunkturalnego.

**WYBRANE DANE BRANŻY**

Analizowana firma działa w branży:

- 3530Z − WYTWARZANIE I ZAOPATRYWANIE W PARĘ WODNĄ, GORĄCĄ WODĘ I POWIETRZE DO UKŁADÓW KLIMATYZACYJNYCH

Branża w jakiej pracuje ${firma} charakteryzowała się w ostatnich latach następującymi tendencjami (wykres słupkowy to wyniki badanej firmy, zaś wykres liniowy to wyniki branży):

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Przychody** | **Zysk netto** | |
| f1fc1dcf36de675776ca20cb36fad424 | 21df4d95c281c1eddfb2c13b5266ac05 | |
| |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma (mln.):** | 12,479 | 12,734 | 13,174 |  | 13,551 | 14,549 | | **Branża (mln.):** |  | 121,207 | 42,430 | 23,286 | 18,568 | 21,734 | | **Branża (ilość firm):** |  | 28 | 136 | 194 | 284 | 277 | | |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma (mln.):** | 0,280 | 0,487 | 0,245 |  | 0,014 | 0,033 | | **Branża (mln.):** |  | 6,273 | 2,358 | 0,976 | 0,634 | 0,695 | | **Branża (ilość firm):** |  | 28 | 138 | 196 | 286 | 282 | | |
| **Dynamika przychodów** | | **Dynamika zysku netto** |
| 2d7d7372d9cf7f0efd775288306002ce | | 21ba304a992d0ccb438b363c085c5b0d |
| |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma:** | -2,000 | -3,340 |  |  | -6,860 |  | | **Branża:** |  | 0,330 | 5,191 | 1,057 | -5,857 | 2,333 | | **Branża (ilość firm):** |  | 27 | 105 | 169 | 225 | 234 | | | |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma:** | -42,560 | 98,500 |  |  | -56,050 |  | | **Branża:** |  | 3,090 | 53,929 | 39,884 | -0,079 | 30,370 | | **Branża (ilość firm):** |  | 24 | 89 | 132 | 179 | 181 | |

|  |  |
| --- | --- |
| **Rentowność przychodów** | **Płynność gotówkowa** |
| 05e3da3a9d259a8c1c19259ee67fec92 | bf8579ed653d853f2f8aa05fa51cfb3f |
| |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma:** | 0,022 | 0,038 | 0,019 |  | 0,001 | 0,002 | | **Branża:** |  | 0,073 | 0,060 | 0,046 | 0,033 | 0,034 | | **Branża (ilość firm):** |  | 28 | 136 | 193 | 284 | 277 | | |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma:** | 3,475 | 3,544 | 2,589 |  | 0,851 | 0,563 | | **Branża:** |  | 0,563 | 0,577 | 0,556 | 0,447 | 0,453 | | **Branża (ilość firm):** |  | 29 | 136 | 193 | 282 | 278 | |

|  |  |
| --- | --- |
| **ROE** | **ROI** |
| 3c488bbb04d423b934e2c4364eda4b9a | 81c1864c383e4dbb7c439f4df79f866a |
| |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma:** | 0,015 | 0,026 | 0,013 |  | 0,001 | 0,002 | | **Branża:** |  | 0,061 | 0,066 | 0,047 | 0,042 | 0,046 | | **Branża (ilość firm):** |  | 28 | 138 | 196 | 286 | 282 | | |  |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | **2018** | **2017** | **2016** | **2015** | **2014** | **2013** | | **Firma:** | 0,014 | 0,024 | 0,012 |  | 0,001 | 0,002 | | **Branża:** |  | 0,037 | 0,039 | 0,028 | 0,025 | 0,025 | | **Branża (ilość firm):** |  | 28 | 137 | 196 | 286 | 282 | |

**WYBRANE DANE FIRMY ${firma}**

**Podsumowanie**  
  
${firma} uzyskała przychody ze sprzedaży w roku ${B0} na ${NIZ-WYZ} poziomie niż w roku ${B1}. Wyniki ${firma} na dynamice przychodów ze sprzedaży w roku ${B1} były na podobnym, ${DOD-UJE-2} poziomie jak w roku ${B0}. Wartość dynamiki w roku ${B1} w stosunku do roku ${B2} wyniosła (${WSK18\_1})%. Firmę tą można rekomendować jako wiarygodnego partnera z silnymi podstawami do działania w długim okresie.

Na podstawie posiadanych informacji o ${firma} można zauważyć, iż:

1. ${firma} uzyskała ${DOD-UJE} dynamikę przychodów w ${B0} roku.
2. Bardzo ${podsumowanie\_zyski\_1} zysków z działalności ${firma}. Jest to bardzo ${podsumowanie\_zyski\_2} strona ${firma}.
3. Wskaźnik pokrycia aktywów w ${B0} roku znajduje się na ${pokrycie\_aktywow}
4. ${firma} zajmowała w ${B0} roku ${wsk\_plynnosci\_biezacej\_0} bezpieczną pozycję z punktu widzenia dostawców. Jest to ${wsk\_plynnosci\_biezacej\_1} Wyniki ${firma} na tym poziomie należy uznać za jej ${wsk\_plynnosci\_biezacej\_2}
5. ${firma} osiągnęła w ${B0} roku ${podsumowanie\_rentownosc\_przychodow}
6. W analizowanej firmie nie zauważono żadnych symptomów mogących świadczyć o zagrożeniu upadłością. Zauważono, zaś wiele elementów mogących świadczyć o braku zagrożeń działania tej firmy w długim okresie. Do tych elementów zaliczyć można:
   1. - działanie na atrakcyjnym rynku,
   2. - wysoką wartość likwidacyjną.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **${firma} dane finansowe** | | | |
|  | **${B0}** | **${B1}** | **${B2}** |
|  |  | | |
| Aktywa trwałe | ${DF0\_0} | ${DF0\_1} | ${DF0\_2} |
| Rzeczowe aktywa trwałe | ${DF1\_0} | ${DF1\_1} | ${DF1\_2} |
| Środki trwałe | ${DF2\_0} | ${DF2\_1} | ${DF2\_2} |
| Aktywa obrotowe | ${DF3\_0} | ${DF3\_1} | ${DF3\_2} |
| Należności krótkoterminowe | ${DF4\_0} | ${DF4\_1} | ${DF4\_2} |
| Inwestycje krótkoterminowe | ${DF5\_0} | ${DF5\_1} | ${DF5\_2} |
| Kapitały własne | ${DF6\_0} | ${DF6\_1} | ${DF6\_2} |
| Zobowiązania i rezerwy | ${DF7\_0} | ${DF7\_1} | ${DF7\_2} |
| Zobowiązania długoterminowe | ${DF8\_0} | ${DF8\_1} | ${DF8\_2} |
| Zobowiązania krótkoterminowe | ${DF9\_0} | ${DF9\_1} | ${DF9\_2} |
| Suma bilansowa | ${DF10\_0} | ${DF10\_1} | ${DF10\_2} |
|  |  | | |
| Przychody ze sprzedaży | ${DF11\_0} | ${DF11\_1} | ${DF11\_2} |
| Koszty operacyjne | ${DF12\_0} | ${DF12\_1} | ${DF12\_2} |
| Zysk brutto | ${DF13\_0} | ${DF13\_1} | ${DF13\_2} |
| Zysk netto | ${DF14\_0} | ${DF14\_1} | ${DF14\_2} |

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Analiza wskaźnikowa firmy ${firma}** | | | |
|  | **${B0}** | **${B1}** | **${B2}** |
| **Wskaźniki płynności finansowej** |  | | |
| Wskaźnik płynności bieżącej | ${WSK0\_0} | ${WSK0\_1} | ${WSK0\_2} |
| Wskaźnik płynności szybkiej | ${WSK1\_0} | ${WSK1\_1} | ${WSK1\_2} |
| Wskaźnik płynności gotówką | ${WSK2\_0} | ${WSK2\_1} | ${WSK2\_2} |
| **Wskaźniki sprawności** |  | | |
| Rotacji należności w razach | ${WSK3\_0} | ${WSK3\_1} | ${WSK3\_2} |
| Rotacji należności w dniach | ${WSK4\_0} | ${WSK4\_1} | ${WSK4\_2} |
| Rotacji zobowiązań w razach | ${WSK5\_0} | ${WSK5\_1} | ${WSK5\_2} |
| Rotacji zobowiązań w dniach | ${WSK6\_0} | ${WSK6\_1} | ${WSK6\_2} |
| Rotacji zapasów w razach | ${WSK7\_0} | ${WSK7\_1} | ${WSK7\_2} |
| Rotacji zapasów w dniach | ${WSK8\_0} | ${WSK8\_1} | ${WSK8\_2} |
| **Wskaźniki rentowności** |  | | |
| ROI | ${WSK9\_0} | ${WSK9\_1} | ${WSK9\_2} |
| ROE | ${WSK10\_0} | ${WSK10\_1} | ${WSK10\_2} |
| Zyskowność przychodów | ${WSK11\_0} | ${WSK11\_1} | ${WSK11\_2} |
| **Wskaźniki zadłużenia** |  | | |
| Pokrycia aktywów | ${WSK12\_0} | ${WSK12\_1} | ${WSK12\_2} |
| Zadłużenia ogólnego | ${WSK13\_0} | ${WSK13\_1} | ${WSK13\_2} |
| Pokrycia majątku trwałego | ${WSK14\_0} | ${WSK14\_1} | ${WSK14\_2} |
| **Wskaźniki produktywności** |  | | |
| Produktywności aktywów | ${WSK15\_0} | ${WSK15\_1} | ${WSK15\_2} |
| Produktywności majątku trwałego | ${WSK16\_0} | ${WSK16\_1} | ${WSK16\_2} |
| **Cykl konwersji gotówkowej** | ${WSK17\_0} | ${WSK17\_1} | ${WSK17\_2} |
| Dynamika przychodów | ${WSK18\_0}% | ${WSK18\_1}% |  |
| Zyski | ${WSK19\_0}% | ${WSK19\_1}% |  |

**ZAŁOŻENIA DO WYCENY DCF**

|  |  |
| --- | --- |
| **Dane makroekonomiczne** |  |
| Średnie oprocentowanie zadłużenia długoterminowego | ${srOprZadlDl}% |
| Stopa podatku dochodowego | ${stopaPodDoch}% |
| Wolna od ryzyka stopa dyskontowa | ${stopaDyskontowa}% |
| Premia rynkowa z tytułu ryzyka | ${premiaRynkowaRyzyka}% |
| Współczynnik beta | ${wspBeta} |
| Premia z tytułu wielkości | ${premiaWielkosci}% |
| Premia z tytułu ryzyka specyficznego | ${premiaRyzykaSpec}% |

|  |  |
| --- | --- |
| **Wyznaczenie kosztu kapitału własnego** | |
| Wolna od ryzyka stopa dyskontowa plus ryzyko systematyczne | ${stopaDyskontowa}% |
| Premia rynkowa z tytułu ryzyka | ${premiaRynkowaRyzyka}% |
| Współczynnik Beta | ${wspBeta} |
| Premia z tytułu wielkości | ${premiaWielkosci}% |
| Ryzyko specyficzne | ${premiaRyzykaSpec}% |
| **Razem koszt kapitału własnego** | **${W0\_RKKW}%** |

UZYSKANE, SZACUNKOWE WARTOŚCI FIRMY ${firma} PRZY UŻYCIU METODY DCF (dyskontowanych przepływów pieniężnych)

W badaniu uwzględniono trzy scenariusze wykonane metodą DCF. Załączono również dane źródłowe dla ${firma}

Należy pamiętać, że metoda DCF zakłada wyłącznie oszacowanie przepływów przynależnych właścicielom a więc nie bierze pod uwagę majątku danego przedsiębiorstwa. Metoda ta koncentruje się na zdyskontowanych przepływach, które zrealizuje właściciel w kolejnych latach.

**Założenia:**

1. Wydatki inwestycyjne równają się wartości amortyzacji (dot. dwóch pierwszych scenariuszy),
2. Wartość umorzenia aktywów trwałych równa się wydatkom inwestycyjnym (założenie wzrostu wartości kapitału pracującego co przy wysokiej stopie wzrostu zwiększa wartość sumy bilansowej, jednak powoduje niższe wypłaty przynależne właścicielom). Dot. dwóch pierwszych scenariuszy.
3. Stopa podatku dochodowego jest równa we wszystkich latach 19%.
4. **ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ**

**ANALIZA AKTYWÓW TRWAŁYCH**

Badając aktywa trwałe należy stwierdzić, że firma przyjmuje długą pozycję na aktywach. Wartość udziału aktywów trwałych w sumie bilansowej była na dość stabilnym poziomie w ${B0} roku w stosunku do wyników z roku ${B1}. Udział aktywów trwałych w sumie bilansowej w kolejnych latach wynosił ${aktywa\_trwale\_procent\_2}% w ${B2}, ${aktywa\_trwale\_procent\_1}% w ${B1} roku. W ${B0} roku udział ten ${aktywa\_trwale\_roznica} i wyniósł ${aktywa\_trwale\_procent\_0}%. Dynamika wartości aktywów trwałych wskazuje, iż pozycja ta wykazała się ${analiza\_dynamiki\_aktywow\_trwalych} dynamiką w ${B0} roku.

${IMG\_AKTYWA}

**ANALIZA AKTYWÓW OBROTOWYCH**

Udział aktywów obrotowych w sumie bilansowej dość istotnie zmienił się w ${B0} roku w stosunku do wyników z roku ${B1}. Udział aktywów obrotowych w sumie bilansowej w kolejnych latach wynosił ${aktywa\_obrotowe\_procent\_2}% w ${B2}, ${aktywa\_obrotowe\_procent\_1}% w ${B1} roku. W ${B0} roku udział ten ${aktywa\_obrotowe\_roznica} i wyniósł ${aktywa\_obrotowe\_procent\_0}%. Dynamika aktywów obrotowych wskazuje, iż ${firma} ${analiza\_dynamiki\_aktywow\_obrotowych} wartość tej pozycji.

**ANALIZA PASYWÓW – KAPITAŁY DŁUGOTERMINOWE**

Na podstawie badania pionowego pasywów firmy ${firma} widać wyraźnie, że firma ta zajmuje ${analiza\_pasywow\_1} bezpieczną pozycję z punktu widzenia dostawców. Dzieje się tak dlatego, że kapitały własne firmy stanowią ${ analiza\_pasywow\_2} udział w wartości pasywów. Wartość udziału kapitałów własnych w sumie bilansowej utrzymuje się w kolejnych latach odpowiednio na poziomie ${kapital\_wlasny\_2}% w ${B2} roku, ${kapital\_wlasny\_1}% w ${B1} roku i ${kapital\_wlasny\_0}% w roku ${B0}. Widać zatem ${kapital\_wlasny\_wynik\_1} wyników w ${B0} roku. Wyniki te ${kapital\_wlasny\_wynik\_2} pozwalają na wydanie pozytywnej opinii na tym poziomie.

**ANALIZA PASYWÓW KRÓTKOTERMONOWYCH**

Wartość udziału pasywów krótkoterminowych w ${B0} roku wzrosła. Powodowało to będzie pogorszenie wskaźników ${firma} nie tylko na poziomie płynności, ale również zadłużenia i pokrycia. Cenną analizą będzie porównanie wyników tej firmy z innymi konkurentami. Dopiero po dokonaniu porównania będzie można stwierdzić, czy firma jest bardziej zadłużona niż inne firmy z tej samej branży. Wyniki te pozwalają na wydanie pozytywnej opinii na tym poziomie. Zauważyć należy, że udział zobowiązań w sumie bilansowej znajduje się w granicach uznawanych za bezpieczne. Dodatkowo zauważyć należy, że dynamika przychodów ze sprzedaży oraz dynamika pozycji zobowiązań i rezerw na zobowiązania jest niekorzystna i nie pozwoli na uzyskanie korzystniejszych wyników na rotacji zobowiązań w ${B0} roku.

**WSKAŹNIKI FINANSOWE**

**PŁYNNOŚĆ FINANSOWA**

${firma} zajmowała w ${B0} roku ${wsk\_plynnosci\_biezacej\_0} bezpieczną pozycję z punktu widzenia dostawców. Jest to ${wsk\_plynnosci\_biezacej\_1} Wyniki ${firma} na tym poziomie należy uznać za jej ${wsk\_plynnosci\_biezacej\_2} ${firma} uzyskuje wyniki dynamiki płynności bieżącej w latach ${B1} - ${B0} na ${dynamika\_wsk\_plynnosci\_biezacej} Wartości płynności szybkiej były w analizowanym okresie na ${wsk\_plynnosci\_szybkiej} ${dynamika\_wsk\_plynnosci\_szybkiej} Ocena płynności gotówkowej w ${B0} roku ${wsk\_plynnosci\_gotowkowej\_0} pozwala na przyznanie ${wsk\_plynnosci\_gotowkowej\_1} liczby punktów, gdyż wyniki tej firmy wskazują, iż ${wsk\_plynnosci\_gotowkowej\_2} jest ona w stanie pokryć ${wsk\_plynnosci\_gotowkowej\_3} wobec dostawców najbardziej płynnym aktywem. Płynność gotówkowa wyniosła ${WSK2\_0}. ${dynamika\_wsk\_plynnosci\_gotowkowej}

${IMG\_WSKPLYNNOSCI}

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **${B0}** | **${B1}** | **${B2}** |
| Wskaźniki płynności finansowej |  |  |  |
| Wskaźnik płynności bieżącej | ${WSK0\_0} | ${WSK0\_1} | ${WSK0\_2} |
| Wskaźnik płynności szybkiej | ${WSK1\_0} | ${WSK1\_1} | ${WSK1\_2} |
| Wskaźnik płynności gotówką | ${WSK2\_0} | ${WSK2\_1} | ${WSK2\_2} |

**SPRAWNOŚĆ W ZARZĄDZANIU**

Analiza wyników sprawności zarządzania w przedsiębiorstwach ma szczególne znaczenie. Prowadzi, bowiem do wyznaczenia wysokości cyklu konwersji gotówkowej. Badanie to prowadzone jest na dwóch poziomach wyrażonych w dniach lub razach. Wyniki wskazują dość zmienne środowisko z jakim mamy do czynienia w przypadku tych wskaźników. Wyniki jakie osiągnęła ${firma} w ${B0} roku na wskaźniku rotacji należności pozwalają stwierdzić, że wartości te są na ${wsk\_rotacji\_naleznosci} Zmiany wartości tego wskaźnika w ${B0} są na ${dynamika\_wsk\_rotacji\_naleznosci} W następnej kolejności oceniano wyniki jakie osiągnęła ${firma} w ${B0} roku na wskaźniku rotacji zobowiązań. Wyniki te pozwalają stwierdzić, że ${firma} osiąga wartości na ${wsk\_rotacji\_zobowiazan} ${firma}. ${dynamika\_wsk\_rotacji\_zobowiazan}

${IMG\_WSKCYKLU}

Analiza cyklu konwersji gotówkowej wskazuje na finansowanie cyklu handlowego przez ${firma} z kapitałów ${cykl\_konwersji\_gotowkowej} ${dynamika\_cykl\_konwersji\_gotowkowej}

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **${B0}** | **${B1}** | **${B2}** |
| Wskaźniki sprawności |  |  |  |
| Rotacji należności w razach | ${WSK3\_0} | ${WSK3\_1} | ${WSK3\_2} |
| Rotacji należności w dniach | ${WSK4\_0} | ${WSK4\_1} | ${WSK4\_2} |
| Rotacji zobowiązań w razach | ${WSK5\_0} | ${WSK5\_1} | ${WSK5\_2} |
| Rotacji zobowiązań w dniach | ${WSK6\_0} | ${WSK6\_1} | ${WSK6\_2} |
| Rotacji zapasów w razach | ${WSK7\_0} | ${WSK7\_1} | ${WSK7\_2} |
| Rotacji zapasów w dniach | ${WSK8\_0} | ${WSK8\_1} | ${WSK8\_2} |
| **Cykl konwersji gotówkowej** | ${WSK17\_0} | ${WSK17\_1} | ${WSK17\_2} |

**ANALIZA ZYSKOWNOŚCI**

Część ta jest szczególnie istotna dla właścicieli firmy, gdyż wskazuje na możliwość osiągnięcia przez udziałowców zysków z ich inwestycji w postaci wniesionych kapitałów. Badając wskaźnik ROI ${firma} należy stwierdzić, że osiągnęła ona w ${B0} roku wartości na ${roi} Następnie badano wyniki wskaźnika ROE i na podstawie wyników tego wskaźnika można stwierdzić, iż w roku ${B0} znajdował się na ${roe} ${firma}. Ważną obserwacją są wyniki dynamiki ROE w ${B0}, które wskazują, że ${firma} ${dynamika\_roe} Ostatnim analizowanym wskaźnikiem jest rentowność przychodów, na tym wskaźniku ${firma} osiąga w ${B0} roku ${rentownosc\_przychodow}

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **${B0}** | **${B1}** | **${B2}** |
| Wskaźniki rentowności |  |  |  |
| ROI | ${WSK9\_0} | ${WSK9\_1} | ${WSK9\_2} |
| ROE | ${WSK10\_0} | ${WSK10\_1} | ${WSK10\_2} |
| Zyskowność przychodów | ${WSK11\_0} | ${WSK11\_1} | ${WSK11\_2} |

${IMG\_WSKROIROE}

**ANALIZA POZIOMU ZADŁUŻENIA**

Analizie poziomu zadłużenia szczególną wagę nadają banki, gdyż daje ona wiele odpowiedzi z punktu widzenia dostawcy kapitału. Nasze analizy dokonywane są na trzech poziomach. Poziom pierwszy to pokrycie aktywów. Wskazuje ono na zaangażowanie właściciela firmy (kapitał własny) w całość kapitału jaki posiada firma. W doktrynie uznaje się, że im wyższy poziom udziału kapitału własnego w sumie bilansowej tym firma jest bezpieczniejsza dla zewnętrznych dostawców kapitału (banków, firm udzielających kredytu kupieckiego). Z drugiej jednak strony należy pamiętać, że zbyt wysoki udział kapitałów własnych prowadzi do spadku zyskowności, gdyż właściciel firmy żąda wysokiej stopy zwrotu z takiej inwestycji.

Wskaźnik pokrycia aktywów w ${B0} roku znajduje się na ${pokrycie\_aktywow} Osiągnięta na tym wskaźniku dynamika w roku ${B0} w stosunku do roku ${B1} jest na ${dynamika\_pokrycia\_aktywow} Następnie badano wyniki wskaźnika zadłużenia ogólnego i na podstawie jego wyników można stwierdzić, iż w roku ${B0} znajdował się na ${zadluzenie\_ogolne} ${firma}. Dynamika na zadłużeniu w ostatnim z analizowanych lat jest na ${dynamika\_zadluzenia\_ogolnego}

Dane pochodzące z tego wskaźnika informują o tym kto w większym stopniu finansuje tą firmę: czy właściciel (kapitał własny), czy zewnętrzni dostawcy kapitału (banki, dostawcy sprzedający na kredyt kupiecki)? Z wyników odczytać możemy, iż finansowanie w ${B0} roku w ${pokrycie\_aktywow\_trwalych} Ponadto, wartości tego wskaźnika pozwalają stwierdzić, iż właściciel ${dynamika\_pokrycia\_aktywow\_trwalych} wartość finansowania udzielonego (mierzonego udziałem kapitału własnego w sumie bilansowej) ${firma} w ${B0} roku w stosunku do roku ${B1}.

${IMG\_WSKZADLUZENIA}

Wyliczenie tego wskaźnika przeprowadza się w celu sprawdzenia na ile aktywa trwałe przedsiębiorstwa finansowane są kapitałami własnymi. Przyjmuje się, że wskazania ponad 1,0 są bezpieczne, gdyż pozwalają w całości na sfinansowanie trwałych składników majątku firmy za pomocą kapitałów własnych. Analizowana firma wykazuje w ${B0} roku ${pokrycie\_aktywow\_trwalych\_2} one na całkowite pokrycie aktywów trwałych kapitałami własnymi. Obserwując dynamikę tego wskaźnika zauważyć należy, że ${firma} ${dynamika\_pokrycia\_aktywow\_trwalych\_2} W ${B0} roku udziałowcy finansowali za pomocą kapitału własnego ${pokrycie\_aktywow\_trwalych\_3} aktywów trwałych.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **${B0}** | **${B1}** | **${B2}** |
| Wskaźniki zadłużenia i pokrycia |  |  |  |
| Pokrycia aktywów | ${WSK12\_0} | ${WSK12\_1} | ${WSK12\_2} |
| Zadłużenia ogólnego | ${WSK13\_0} | ${WSK13\_1} | ${WSK13\_2} |
| Pokrycia aktywów trwałych | ${WSK14\_0} | ${WSK14\_1} | ${WSK14\_2} |

**ANALIZA PRODUKTYWNOŚCI**

Wartości tych wskaźników pokazują w jaki sposób kierownictwo firmy wykorzystuje posiadane zasoby (aktywa trwałe, aktywa ogółem) do generowania przychodów. Najlepszą formą oceny jest obserwacja wartości tego wskaźnika za kilka okresów (lat). ${firma} osiągnęła ${produktywnosc\_aktywow}

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **${B0}** | **${B1}** | **${B2}** |
| Wskaźniki produktywności |  |  |  |
| Produktywność aktywów | ${WSK15\_0} | ${WSK15\_1} | ${WSK15\_2} |
| Produktywność aktywów trwałych | ${WSK16\_0} | ${WSK16\_1} | ${WSK16\_2} |

**WARIANT ZEROWY**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie wart. kap. wł. dyskontowanie przepływów przynależnych właścicielom** | | | | | | | | |
|  |  | **${B0+1}** | **${B0+2}** | **${B0+3}** | **${B0+4}** | **${B0+5}** | **${B0+6}** | **Terminal**  **Value** |
| Zdyskontowane przepł. wg stopy | ${W0\_RKKW}% | ${W0\_T11\_0} | ${W0\_T11\_1} | ${W0\_T11\_2} | ${W0\_T11\_3} | ${W0\_T11\_4} | ${W0\_T11\_5} | ${W0\_T11\_TV} |
| Szacunek wartości kapitału wł. | ${W0\_SWKW} | ${W0\_T12\_0} | ${W0\_T12\_1} | ${W0\_T12\_2} | ${W0\_T12\_3} | ${W0\_T12\_4} | ${W0\_T12\_5} | ${W0\_T12\_TV} |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie wart. kap. wł. dyskontowanie przepływów przynależnych właścicielom i wierzycielom** | | | | | | | | |
|  |  | **${B0+1}** | **${B0+2}** | **${B0+3}** | **${B0+4}** | **${B0+5}** | **${B0+6}** | **Terminal Value** |
| Zdyskontowane przepływy wg stopy | ${W0\_SWKK}% | ${W0\_T21\_0} | ${W0\_T21\_1} | ${W0\_T21\_2} | ${W0\_T21\_3} | ${W0\_T21\_4} | ${W0\_T21\_5} | ${W0\_T21\_TV} |
| Szacunek wartości całej firmy | ${W0\_SWCF} | ${W0\_T22\_0} | ${W0\_T22\_1} | ${W0\_T22\_2} | ${W0\_T22\_3} | ${W0\_T22\_4} | ${W0\_T22\_5} | ${W0\_T22\_TV} |
| Minus rynkowa wartość długu | ${W0\_RWD} |  |  |  |  |  |  |  |
| Szacunek wartości kapitału własnego | ${W0\_SWKW} |  |  |  |  |  |  |  |

Wyznaczenie IRR dla przepływów przynależnych właścicielom.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie IRR wg rzeczywistej wartości PV (IRR do porównania z kosztem kapitału własnego)** | | | | | | |
| CF0 | CF1 | CF2 | CF3 | CF4 | CF5 | CF6 |
| ${W0\_T3\_CF0} | ${W0\_T3\_CF1} | ${W0\_T3\_CF2} | ${W0\_T3\_CF3} | ${W0\_T3\_CF4} | ${W0\_T3\_CF5} | ${W0\_T3\_CF6} |
| ${W0\_T3\_IRR}% |  |  |  |  |  |  |

Wyznaczenie IRR dla przepływów przynależnych wszystkim stronom finansującym.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie IRR wg ceny ofertowej (IRR do porównania z kosztem kapitału własnego)** | | | | | | |
| CF0 | CF1 | CF2 | CF3 | CF4 | CF5 | CF6 |
| ${W0\_T4\_CF0} | ${W0\_T4\_CF1} | ${W0\_T4\_CF2} | ${W0\_T4\_CF3} | ${W0\_T4\_CF4} | ${W0\_T4\_CF5} | ${W0\_T4\_CF6} |
| ${W0\_T4\_IRR}% |  |  |  |  |  |  |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Wyznaczenie WACC** | **Kwota** | **Procent** | **Koszt** | **WACC** |
| Rynkowa wartość długu | ${W0\_RWD} | ${W0\_RWDP}% | ${W0\_RWDK}% | ${W0\_RWD\_WACC}% |
| Rynkowa wartość kapitału własnego | ${W0\_SWKW} | ${W0\_RWKWP}% | ${W0\_RKKW}% | ${W0\_RWKW\_WACC}% |
| Średni ważony koszt kapitału |  |  |  | ${W0\_SWKK}% |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Klasyczny okres zwrotu** | **CF0** | **CF1** | **CF2** | **CF3** | **CF4** | **CF5** | **CF6** |
| Skumulowane FCFE | ${W0\_T61\_CF0} | ${W0\_T61\_CF1} | ${W0\_T61\_CF2} | ${W0\_T61\_CF3} | ${W0\_T61\_CF4} | ${W0\_T61\_CF5} | ${W0\_T61\_CF6} |
| Relacja skumulowane FCFE do CF0 | ${W0\_T62\_CF0} | ${W0\_T62\_CF1} | ${W0\_T62\_CF2} | ${W0\_T62\_CF3} | ${W0\_T62\_CF4} | ${W0\_T62\_CF5} | ${W0\_T62\_CF6} |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Zdyskontowany okres zwrotu** | **CF0** | **CF1** | **CF2** | **CF3** | **CF4** | **CF5** | **CF6** |
| Skumulowane zdyskontowane FCFE | ${W0\_T71\_CF0} | ${W0\_T71\_CF1} | ${W0\_T71\_CF2} | ${W0\_T71\_CF3} | ${W0\_T71\_CF4} | ${W0\_T71\_CF5} | ${W0\_T71\_CF6} |
|  | ${W0\_T72\_CF0} | ${W0\_T72\_CF1} | ${W0\_T72\_CF2} | ${W0\_T72\_CF3} | ${W0\_T72\_CF4} | ${W0\_T72\_CF5} | ${W0\_T72\_CF6} |

**WARIANT BRANŻOWY**

|  |  |
| --- | --- |
| **Stopy wzrostu zmiennych** |  |
| Oczekiwana stopa wzrostu | ${W1\_0}% |
| Oczekiwana stopa wzrosty sprzedaży | ${W1\_1}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu kosztów operacyjnych | ${W1\_2}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu kosztów ogólnych | ${W1\_3}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu aktywów bieżących | ${W1\_4}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu pasywów bieżących | ${W1\_5}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu zadłużenia długoterminowego | ${W1\_6}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu amortyzacji | ${W1\_7}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu inwestycji odtworzeniowych | ${W1\_8}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu wolnych przepływów po okresie szczegółowej prognozy | ${W1\_9}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu kapitałów własnych | ${W1\_10}% |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie wart. kap. wł. dyskontowanie przepływów przynależnych właścicielom** | | | | | | | | | |
|  |  | **${B0+1}** | **${B0+2}** | **${B0+3}** | **${B0+4}** | **${B0+5}** | **${B0+6}** | **Terminal**  **Value** | |
| Zdyskontowane przepływy wg stopy | ${W1\_RKKW}% | ${W1\_T11\_0} | ${W1\_T11\_1} | ${W1\_T11\_2} | ${W1\_T11\_3} | ${W1\_T11\_4} | ${W1\_T11\_5} | | ${W1\_T11\_TV} |
| Szacunek wartości kapitału wł. | ${W1\_SWKW} | ${W1\_T12\_0} | ${W1\_T12\_1} | ${W1\_T12\_2} | ${W1\_T12\_3} | ${W1\_T12\_4} | ${W1\_T12\_5} | | ${W1\_T12\_TV} |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie wart. kap. wł. dyskontowanie przepływów przynależnych właścicielom i wierzycielom** | | | | | | | | |
|  |  | **${B0+1}** | **${B0+2}** | **${B0+3}** | **${B0+4}** | **${B0+5}** | **${B0+6}** | **Terminal Value** |
| Zdyskontowane przepływy wg stopy | ${W1\_SWKK}% | ${W1\_T21\_0} | ${W1\_T21\_1} | ${W1\_T21\_2} | ${W1\_T21\_3} | ${W1\_T21\_4} | ${W1\_T21\_5} | ${W1\_T21\_TV} |
| Szacunek wartości całej firmy | ${W1\_SWCF} | ${W1\_T22\_0} | ${W1\_T22\_1} | ${W1\_T22\_2} | ${W1\_T22\_3} | ${W1\_T22\_4} | ${W1\_T22\_5} | ${W1\_T22\_TV} |
| Minus rynkowa wartość długu | ${W1\_RWD} |  |  |  |  |  |  |  |
| Szacunek wartości kapitału własnego | ${W1\_SWKW} |  |  |  |  |  |  |  |

Wyznaczenie IRR dla przepływów przynależnych właścicielom.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie IRR wg rzeczywistej wartości PV (IRR do porównania z kosztem kapitału własnego)** | | | | | | |
| CF0 | CF1 | CF2 | CF3 | CF4 | CF5 | CF6 |
| ${W1\_T3\_CF0} | ${W1\_T3\_CF1} | ${W1\_T3\_CF2} | ${W1\_T3\_CF3} | ${W1\_T3\_CF4} | ${W1\_T3\_CF5} | ${W1\_T3\_CF6} |
| ${W1\_T3\_IRR}% |  |  |  |  |  |  |

Wyznaczenie IRR dla przepływów przynależnych wszystkim stronom finansującym.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie IRR wg ceny ofertowej (IRR do porównania z kosztem kapitału własnego)** | | | | | | |
| CF0 | CF1 | CF2 | CF3 | CF4 | CF5 | CF6 |
| ${W1\_T4\_CF0} | ${W1\_T4\_CF1} | ${W1\_T4\_CF2} | ${W1\_T4\_CF3} | ${W1\_T4\_CF4} | ${W1\_T4\_CF5} | ${W1\_T4\_CF6} |
| ${W1\_T4\_IRR}% |  |  |  |  |  |  |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Wyznaczenie WACC** | **Kwota** | **Procent** | **Koszt** | **WACC** |
| Rynkowa wartość długu | ${W1\_RWD} | ${W1\_RWDP}% | ${W1\_RWDK}% | ${W1\_RWD\_WACC}% |
| Rynkowa wartość kapitału własnego | ${W1\_SWKW} | ${W1\_RWKWP}% | ${W1\_RKKW}% | ${W1\_RWKW\_WACC}% |
| Średni ważony koszt kapitału |  |  |  | ${W1\_SWKK}% |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Klasyczny okres zwrotu** | **CF0** | **CF1** | **CF2** | **CF3** | **CF4** | **CF5** | **CF6** |
| Skumulowane FCFE | ${W1\_T61\_CF0} | ${W1\_T61\_CF1} | ${W1\_T61\_CF2} | ${W1\_T61\_CF3} | ${W1\_T61\_CF4} | ${W1\_T61\_CF5} | ${W1\_T61\_CF6} |
| Relacja skumulowane FCFE do CF0 | ${W1\_T62\_CF0} | ${W1\_T62\_CF1} | ${W1\_T62\_CF2} | ${W1\_T62\_CF3} | ${W1\_T62\_CF4} | ${W1\_T62\_CF5} | ${W1\_T62\_CF6} |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Zdyskontowany okres zwrotu** | **CF0** | **CF1** | **CF2** | **CF3** | **CF4** | **CF5** | **CF6** |
| Skumulowane zdyskontowane FCFE | ${W1\_T71\_CF0} | ${W1\_T71\_CF1} | ${W1\_T71\_CF2} | ${W1\_T71\_CF3} | ${W1\_T71\_CF4} | ${W1\_T71\_CF5} | ${W1\_T71\_CF6} |
|  | ${W1\_T72\_CF0} | ${W1\_T72\_CF1} | ${W1\_T72\_CF2} | ${W1\_T72\_CF3} | ${W1\_T72\_CF4} | ${W1\_T72\_CF5} | ${W1\_T72\_CF6} |

**WARIANT ŚREDNIEJ DYNAMIKI ${firma}**

|  |  |
| --- | --- |
| **Stopy wzrostu zmiennych** |  |
| Oczekiwana stopa wzrostu | ${W2\_0}% |
| Oczekiwana stopa wzrosty sprzedaży | ${W2\_1}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu kosztów operacyjnych | ${W2\_2}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu kosztów ogólnych | ${W2\_3}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu aktywów bieżących | ${W2\_4}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu pasywów bieżących | ${W2\_5}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu zadłużenia długoterminowego | ${W2\_6}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu amortyzacji | ${W2\_7}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu inwestycji odtworzeniowych | ${W2\_8}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu wolnych przepływów po okresie szczegółowej prognozy | ${W2\_9}% |
| Oczekiwana stopa wzrostu kapitałów własnych | ${W2\_10}% |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie wart. kap. wł. dyskontowanie przepływów przynależnych właścicielom** | | | | | | | | | |
|  |  | **${B0+1}** | **${B0+2}** | **${B0+3}** | **${B0+4}** | **${B0+5}** | **${B0+6}** | **Terminal**  **Value** | |
| Zdyskontowane przepływy wg stopy | ${W2\_RKKW}% | ${W2\_T11\_0} | ${W2\_T11\_1} | ${W2\_T11\_2} | ${W2\_T11\_3} | ${W2\_T11\_4} | ${W2\_T11\_5} | | ${W2\_T11\_TV} |
| Szacunek wartości kapitału wł. | ${W2\_SWKW} | ${W2\_T12\_0} | ${W2\_T12\_1} | ${W2\_T12\_2} | ${W2\_T12\_3} | ${W2\_T12\_4} | ${W2\_T12\_5} | | ${W2\_T12\_TV} |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie wart. kap. wł. dyskontowanie przepływów przynależnych właścicielom i wierzycielom** | | | | | | | | |
|  |  | **${B0+1}** | **${B0+2}** | **${B0+3}** | **${B0+4}** | **${B0+5}** | **${B0+6}** | **Terminal Value** |
| Zdyskontowane przepływy wg stopy | ${W2\_SWKK}% | ${W2\_T21\_0} | ${W2\_T21\_1} | ${W2\_T21\_2} | ${W2\_T21\_3} | ${W2\_T21\_4} | ${W2\_T21\_5} | ${W2\_T21\_TV} |
| Szacunek wartości całej firmy | ${W2\_SWCF} | ${W2\_T22\_0} | ${W2\_T22\_1} | ${W2\_T22\_2} | ${W2\_T22\_3} | ${W2\_T22\_4} | ${W2\_T22\_5} | ${W2\_T22\_TV} |
| Minus rynkowa wartość długu | ${W2\_RWD} |  |  |  |  |  |  |  |
| Szacunek wartości kapitału własnego | ${W2\_SWKW} |  |  |  |  |  |  |  |

Wyznaczenie IRR dla przepływów przynależnych właścicielom.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie IRR wg rzeczywistej wartości PV (IRR do porównania z kosztem kapitału własnego)** | | | | | | |
| CF0 | CF1 | CF2 | CF3 | CF4 | CF5 | CF6 |
| ${W2\_T3\_CF0} | ${W2\_T3\_CF1} | ${W2\_T3\_CF2} | ${W2\_T3\_CF3} | ${W2\_T3\_CF4} | ${W2\_T3\_CF5} | ${W2\_T3\_CF6} |
| ${W2\_T3\_IRR}% |  |  |  |  |  |  |

Wyznaczenie IRR dla przepływów przynależnych wszystkim stronom finansującym.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Obliczenie IRR wg ceny ofertowej (IRR do porównania z kosztem kapitału własnego)** | | | | | | |
| CF0 | CF1 | CF2 | CF3 | CF4 | CF5 | CF6 |
| ${W2\_T4\_CF0} | ${W2\_T4\_CF1} | ${W2\_T4\_CF2} | ${W2\_T4\_CF3} | ${W2\_T4\_CF4} | ${W2\_T4\_CF5} | ${W2\_T4\_CF6} |
| ${W2\_T4\_IRR}% |  |  |  |  |  |  |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Wyznaczenie WACC** | **Kwota** | **Procent** | **Koszt** | **WACC** |
| Rynkowa wartość długu | ${W2\_RWD} | ${W2\_RWDP}% | ${W2\_RWDK}% | ${W2\_RWD\_WACC}% |
| Rynkowa wartość kapitału własnego | ${W2\_SWKW} | ${W2\_RWKWP}% | ${W2\_RKKW}% | ${W2\_RWKW\_WACC}% |
| Średni ważony koszt kapitału |  |  |  | ${W2\_SWKK}% |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Klasyczny okres zwrotu** | **CF0** | **CF1** | **CF2** | **CF3** | **CF4** | **CF5** | **CF6** |
| Skumulowane FCFE | ${W2\_T61\_CF0} | ${W2\_T61\_CF1} | ${W2\_T61\_CF2} | ${W2\_T61\_CF3} | ${W2\_T61\_CF4} | ${W2\_T61\_CF5} | ${W2\_T61\_CF6} |
| Relacja skumulowane FCFE do CF0 | ${W2\_T62\_CF0} | ${W2\_T62\_CF1} | ${W2\_T62\_CF2} | ${W2\_T62\_CF3} | ${W2\_T62\_CF4} | ${W2\_T62\_CF5} | ${W2\_T62\_CF6} |

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Zdyskontowany okres zwrotu** | **CF0** | **CF1** | **CF2** | **CF3** | **CF4** | **CF5** | **CF6** |
| Skumulowane zdyskontowane FCFE | ${W2\_T71\_CF0} | ${W2\_T71\_CF1} | ${W2\_T71\_CF2} | ${W2\_T71\_CF3} | ${W2\_T71\_CF4} | ${W2\_T71\_CF5} | ${W2\_T71\_CF6} |
|  | ${W2\_T72\_CF0} | ${W2\_T72\_CF1} | ${W2\_T72\_CF2} | ${W2\_T72\_CF3} | ${W2\_T72\_CF4} | ${W2\_T72\_CF5} | ${W2\_T72\_CF6} |

**Poniżej przedstawiony jest bilans ${firma}**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | ${B0} | ${B1} | ${B2} |
| **Aktywa trwałe** | ${B0\_11} | ${B1\_11} | ${B2\_11} |
| **Wartości niematerialne i prawne** | ${B0\_12} | ${B1\_12} | ${B2\_12} |
| 1. Koszty zakończonych prac rozwojowych | ${B0\_13} | ${B1\_13} | ${B2\_13} |
| 2. Wartość firmy | ${B0\_14} | ${B1\_14} | ${B2\_14} |
| 3. Inne wartości niematerialne i prawne | ${B0\_15} | ${B1\_15} | ${B2\_15} |
| 4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne | ${B0\_16} | ${B1\_16} | ${B2\_16} |
| **Rzeczowe aktywa trwałe** | ${B0\_17} | ${B1\_17} | ${B2\_17} |
| 1. Środki trwałe | ${B0\_18} | ${B1\_18} | ${B2\_18} |
| a. Grunty w tym prawa wieczyste | ${B0\_19} | ${B1\_19} | ${B2\_19} |
| b. Budynki, lokale i obiekty | ${B0\_20} | ${B1\_20} | ${B2\_20} |
| c. Urządzenia techniczne i maszyny | ${B0\_21} | ${B1\_21} | ${B2\_21} |
| d. Środki transportu | ${B0\_22} | ${B1\_22} | ${B2\_22} |
| e. Inne środki trwałe | ${B0\_23} | ${B1\_23} | ${B2\_23} |
| 2. Środki trwałe w budowie | ${B0\_24} | ${B1\_24} | ${B2\_24} |
| 3. Zaliczki na środki trwałe | ${B0\_25} | ${B1\_25} | ${B2\_25} |
| **Należności długotermonowe** | ${B0\_26} | ${B1\_26} | ${B2\_26} |
| 1. Od jednostek powiązanych | ${B0\_27} | ${B1\_27} | ${B2\_27} |
| 2. Od pozostałych jednostek | ${B0\_28} | ${B1\_28} | ${B2\_28} |
| **Inwestycje długoterminowe** | ${B0\_29} | ${B1\_29} | ${B2\_29} |
| 1. Nieruchomości | ${B0\_30} | ${B1\_30} | ${B2\_30} |
| 2. Wartości niematerialne i prawne | ${B0\_31} | ${B1\_31} | ${B2\_31} |
| 3. Długoterminowe aktywa finansowe | ${B0\_32} | ${B1\_32} | ${B2\_32} |
| a. W jednostkach powiązanych | ${B0\_33} | ${B1\_33} | ${B2\_33} |
| i. udziały lub akcje | ${B0\_34} | ${B1\_34} | ${B2\_34} |
| ii. inne papiery wartościowe | ${B0\_35} | ${B1\_35} | ${B2\_35} |
| iii. udzielone pożyczki | ${B0\_36} | ${B1\_36} | ${B2\_36} |
| iv. inne długoterminowe aktywa finansowe | ${B0\_37} | ${B1\_37} | ${B2\_37} |
| b. W pozostałych jednostkach | ${B0\_38} | ${B1\_38} | ${B2\_38} |
| i. udziały lub akcje | ${B0\_39} | ${B1\_39} | ${B2\_39} |
| ii. inne papiery wartościowe | ${B0\_40} | ${B1\_40} | ${B2\_40} |
| iii. udzielone pożyczki | ${B0\_41} | ${B1\_41} | ${B2\_41} |
| iv. inne długoterminowe aktywa finansowe | ${B0\_42} | ${B1\_42} | ${B2\_42} |
| 4. Inne inwestycje długoterminowe | ${B0\_43} | ${B1\_43} | ${B2\_43} |
| **Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe** | ${B0\_44} | ${B1\_44} | ${B2\_44} |
| 1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego | ${B0\_45} | ${B1\_45} | ${B2\_45} |
| 2. Inne rozliczenia międzyokresowe | ${B0\_46} | ${B1\_46} | ${B2\_46} |
| **Aktywa obrotowe** | ${B0\_47} | ${B1\_47} | ${B2\_47} |
| **Zapasy** | ${B0\_48} | ${B1\_48} | ${B2\_48} |
| 1. Materiały | ${B0\_49} | ${B1\_49} | ${B2\_49} |
| 2. Półprodukty i produkty w toku | ${B0\_50} | ${B1\_50} | ${B2\_50} |
| 3. Produkty gotowe | ${B0\_51} | ${B1\_51} | ${B2\_51} |
| 4. Towary | ${B0\_52} | ${B1\_52} | ${B2\_52} |
| 5. Zaliczki na dostawy | ${B0\_53} | ${B1\_53} | ${B2\_53} |
| **Należności krótkoterminowe** | ${B0\_54} | ${B1\_54} | ${B2\_54} |
| 1. Należności od jednostek powiązanych | ${B0\_55} | ${B1\_55} | ${B2\_55} |
| a. Z tytułu dostaw i usług w okresie spłaty | ${B0\_56} | ${B1\_56} | ${B2\_56} |
| i. Do 12 miesięcy | ${B0\_57} | ${B1\_57} | ${B2\_57} |
| ii. Powyżej 12 miesięcy | ${B0\_58} | ${B1\_58} | ${B2\_58} |
| b. Inne | ${B0\_59} | ${B1\_59} | ${B2\_59} |
| 2. Należności od pozostałych jednostek | ${B0\_60} | ${B1\_60} | ${B2\_60} |
| a. Z tytułu dostaw i usług w okresie spłaty | ${B0\_61} | ${B1\_61} | ${B2\_61} |
| i. Do 12 miesięcy | ${B0\_62} | ${B1\_62} | ${B2\_62} |
| ii. Powyżej 12 miesięcy | ${B0\_63} | ${B1\_63} | ${B2\_63} |
| b. Z tytułu podatków, dotacji, ceł, ZUS | ${B0\_64} | ${B1\_64} | ${B2\_64} |
| c. Inne | ${B0\_65} | ${B1\_65} | ${B2\_65} |
| d. Dochodzone na drodze sądowej | ${B0\_66} | ${B1\_66} | ${B2\_66} |
| **Inwestycje krótkoterminowe** | ${B0\_67} | ${B1\_67} | ${B2\_67} |
| 1. Krótkoterminowe aktywa finansowe | ${B0\_68} | ${B1\_68} | ${B2\_68} |
| a. W jednostkach powiązanych | ${B0\_69} | ${B1\_69} | ${B2\_69} |
| i. Udziały lub akcje | ${B0\_70} | ${B1\_70} | ${B2\_70} |
| ii. Inne papiery wartościowe | ${B0\_71} | ${B1\_71} | ${B2\_71} |
| iii. Udzielone pożyczki | ${B0\_72} | ${B1\_72} | ${B2\_72} |
| iv. Inne krótkoterminowe aktywa finansowe | ${B0\_73} | ${B1\_73} | ${B2\_73} |
| b. W pozostałych jednostkach | ${B0\_74} | ${B1\_74} | ${B2\_74} |
| i. Udziały lub akcje | ${B0\_75} | ${B1\_75} | ${B2\_75} |
| ii. Inne papiery wartościowe | ${B0\_76} | ${B1\_76} | ${B2\_76} |
| iii. Udzielone pożyczki | ${B0\_77} | ${B1\_77} | ${B2\_77} |
| iv. Inne krótkoterminowe aktywa finansowe | ${B0\_78} | ${B1\_78} | ${B2\_78} |
| c. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne | ${B0\_79} | ${B1\_79} | ${B2\_79} |
| i. Środki pieniężne w kasie i na rachunkach | ${B0\_80} | ${B1\_80} | ${B2\_80} |
| ii. Inne środki pieniężne | ${B0\_81} | ${B1\_81} | ${B2\_81} |
| iii. Inne aktywa pieniężne | ${B0\_82} | ${B1\_82} | ${B2\_82} |
| 2. Inne inwestycje krótkoterminowe | ${B0\_83} | ${B1\_83} | ${B2\_83} |
| **Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe** | ${B0\_84} | ${B1\_84} | ${B2\_84} |
| **Aktywa razem** | ${B0\_85} | ${B1\_85} | ${B2\_85} |
|  |  |  |  |
| **PASYWA** |  |  |  |
| **A. Kapitał własny** | ${B0\_86} | ${B1\_86} | ${B2\_86} |
| I. Kapitał podstawowy | ${B0\_87} | ${B1\_87} | ${B2\_87} |
| II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy | ${B0\_88} | ${B1\_88} | ${B2\_88} |
| III. Udziały (akcje) własne | ${B0\_89} | ${B1\_89} | ${B2\_89} |
| IV. Kapitał zapasowy | ${B0\_90} | ${B1\_90} | ${B2\_90} |
| V. Kapitał z aktualizacji wyceny | ${B0\_91} | ${B1\_91} | ${B2\_91} |
| VI. Pozostałe kapitały rezerwowe | ${B0\_92} | ${B1\_92} | ${B2\_92} |
| VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych | ${B0\_93} | ${B1\_93} | ${B2\_93} |
| VIII. Zysk (strata) netto | ${B0\_94} | ${B1\_94} | ${B2\_94} |
| IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku | ${B0\_95} | ${B1\_95} | ${B2\_95} |
| **B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania** | ${B0\_96} | ${B1\_96} | ${B2\_96} |
| **I. Rezerwy na zobowiązania** | ${B0\_97} | ${B1\_97} | ${B2\_97} |
| 1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku doch. | ${B0\_98} | ${B1\_98} | ${B2\_98} |
| 2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne | ${B0\_99} | ${B1\_99} | ${B2\_99} |
| a. Długoterminowa | ${B0\_100} | ${B1\_100} | ${B2\_100} |
| b. Krótkoterminowa | ${B0\_101} | ${B1\_101} | ${B2\_101} |
| 3. Pozstałe rezerwy | ${B0\_102} | ${B1\_102} | ${B2\_102} |
| a. Długoterminowa | ${B0\_103} | ${B1\_103} | ${B2\_103} |
| b. Krótkoterminowa | ${B0\_104} | ${B1\_104} | ${B2\_104} |
| **II. Zobowiązania długoterminowe** | ${B0\_105} | ${B1\_105} | ${B2\_105} |
| 1. Wobec jednostek powiązanych | ${B0\_106} | ${B1\_106} | ${B2\_106} |
| 2. Wobec pozostałych jednostek | ${B0\_107} | ${B1\_107} | ${B2\_107} |
| a. Kredyty i pożyczki | ${B0\_108} | ${B1\_108} | ${B2\_108} |
| b. Z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych | ${B0\_109} | ${B1\_109} | ${B2\_109} |
| c. Inne zobowiązania finansowe | ${B0\_110} | ${B1\_110} | ${B2\_110} |
| d. Inne | ${B0\_111} | ${B1\_111} | ${B2\_111} |
| **III. Zobowiązania krótkoterminowe** | ${B0\_112} | ${B1\_112} | ${B2\_112} |
| 1. Wobec jednostek powiązanych | ${B0\_113} | ${B1\_113} | ${B2\_113} |
| a. Z tytułu dostaw i usług o okresach wymagalności | ${B0\_114} | ${B1\_114} | ${B2\_114} |
| i. Do 12 miesięcy | ${B0\_115} | ${B1\_115} | ${B2\_115} |
| ii. Powyżej 12 miesięcy | ${B0\_116} | ${B1\_116} | ${B2\_116} |
| b. Inne | ${B0\_117} | ${B1\_117} | ${B2\_117} |
| 2. Wobec pozostałych jednostek | ${B0\_118} | ${B1\_118} | ${B2\_118} |
| a. Kredyty i pożyczki | ${B0\_119} | ${B1\_119} | ${B2\_119} |
| b. Z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych | ${B0\_120} | ${B1\_120} | ${B2\_120} |
| c. Inne zobowiązania finansowe | ${B0\_121} | ${B1\_121} | ${B2\_121} |
| d. Z tytułu dostaw i usług o okresach wymagalności | ${B0\_122} | ${B1\_122} | ${B2\_122} |
| i. Do 12 miesięcy | ${B0\_123} | ${B1\_123} | ${B2\_123} |
| ii. Powyżej 12 miesięcy | ${B0\_124} | ${B1\_124} | ${B2\_124} |
| e. Zaliczki otrzymane na dostawy | ${B0\_125} | ${B1\_125} | ${B2\_125} |
| f. Zobowiązania wekslowe | ${B0\_126} | ${B1\_126} | ${B2\_126} |
| g. Z tytułu podatków, ceł, ZUS | ${B0\_127} | ${B1\_127} | ${B2\_127} |
| h. Z tytułu wynagrodzeń | ${B0\_128} | ${B1\_128} | ${B2\_128} |
| i. Inne | ${B0\_129} | ${B1\_129} | ${B2\_129} |
| 3. Fundusze specjalne | ${B0\_130} | ${B1\_130} | ${B2\_130} |
| a. ZFSS | ${B0\_131} | ${B1\_131} | ${B2\_131} |
| b. ZFRON | ${B0\_132} | ${B1\_132} | ${B2\_132} |
| c. Pozostałe | ${B0\_133} | ${B1\_133} | ${B2\_133} |
| **IV. Rozliczenia międzyokresowe** | ${B0\_134} | ${B1\_134} | ${B2\_134} |
| 1. Ujemna wartość firmy | ${B0\_135} | ${B1\_135} | ${B2\_135} |
| 2. Inne rozliczenia międzyokresowe | ${B0\_136} | ${B1\_136} | ${B2\_136} |
| a. Długoterminowe | ${B0\_137} | ${B1\_137} | ${B2\_137} |
| b. Krótkoterminowe | ${B0\_138} | ${B1\_138} | ${B2\_138} |
| **PASYWA RAZEM** | **${B0\_139}** | **${B1\_139}** | **${B2\_139}** |
|  |  |  |  |
|  |  |  |  |
|  | ${B0} | ${B1} | ${B2} |
| Przychody ze sprzedaży | ${B0\_PrzyZeSprz} | ${B1\_PrzyZeSprz} | ${B2\_PrzyZeSprz} |
| Koszty działalności operacyjnej | ${B0\_KosztOper} | ${B1\_KosztOper} | ${B2\_KosztOper} |
| Wynagrodzenia | ${B0\_Wynagro} | ${B1\_Wynagro} | ${B2\_Wynagro} |
| Zysk/strata ze sprzedaży | ${B0\_ZyskStrSprz} | ${B1\_ZyskStrSprz} | ${B2\_ZyskStrSprz} |
| Pozostałe przychody operacyjne | ${B0\_PrzyOper} | ${B1\_PrzyOper} | ${B2\_PrzyOper} |
| Pozostałe koszty operacyjne | ${B0\_PoKosztOper} | ${B1\_PoKosztOper} | ${B2\_PoKosztOper} |
| Zysk/strata z działalności operacyjnej | ${B0\_ZyskStrOper} | ${B1\_ZyskStrOper} | ${B2\_ZyskStrOper} |
| Przychody finansowe | ${B0\_PrzyFinans} | ${B1\_PrzyFinans} | ${B2\_PrzyFinans} |
| Koszty finansowe | ${B0\_KosztFinans} | ${B1\_KosztFinans} | ${B2\_KosztFinans} |
| Zysk/strata z działalności gospodarczej | ${B0\_ZyskStrGosp} | ${B1\_ZyskStrGosp} | ${B2\_ZyskStrGosp} |
| Wynik zdarzeń nadzwyczajnych | ${B0\_ZdarzNadz} | ${B1\_ZdarzNadz} | ${B2\_ZdarzNadz} |
| Zysk brutto | ${B0\_ZyskBrutto} | ${B1\_ZyskBrutto} | ${B2\_ZyskBrutto} |
| Podatek dochodowy | ${B0\_PodatekDoch} | ${B1\_PodatekDoch} | ${B2\_PodatekDoch} |
| Zysk netto | ${B0\_ZyskNetto} | ${B1\_ZyskNetto} | ${B2\_ZyskNetto} |