



Analiza finansowa Mo-Bruk S.A.

RAFAŁ ŁUBKOWSKI, ALEKSANDER JASIŃSKI, KACPER ŁAPOT

Spis treści

WPROWADZENIE.....	2
ŹRÓDŁA DANYCH	2
ANALIZA WSTĘPNA BILANSU.....	3
ANALIZA SPRAWNOŚCI DZIAŁANIA	6
ANALIZA ZADŁUŻENIA.....	8
ANALIZA PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ.....	9
ANALIZA RENTOWNOŚCI	12
PODSUMOWANIE I WNIOSKI.....	13

Wprowadzenie

Analiza finansowa jest kluczowym narzędziem w ocenie kondycji finansowej oraz perspektyw rozwoju przedsiębiorstw. W niniejszej pracy podjęto się analizy wskaźnikowej firmy Mo-BRUK S.A., wykorzystując dane pochodzące ze sprawozdań finansowych za lata 2020–2023. Celem pracy jest zbadanie sytuacji finansowej obliczając wybrane wskaźniki finansowe oraz pokazanie jak interpretować wyniki w kontekście zmieniającego się otoczenia biznesowego.

Mo-BRUK S.A. jest wiodącym przedsiębiorstwem na rynku gospodarki odpadami w Polsce. Firma specjalizuje się w przetwarzaniu odpadów niebezpiecznych, produkcji paliw alternatywnych oraz rekultywacji terenów zdegradowanych. Działając w sektorze o rosnącym znaczeniu (wobec nowych regulacji UE w sprawie zarządzania odpadami), Mo-BRUK skutecznie wykorzystuje swoją pozycję lidera, oferując kompleksowe usługi w obszarze zarządzania odpadami.

W 2021 roku zarząd Mo-BRUK S.A. zdecydował się wstrzymać z inwestycjami w nowe przedsięwzięcia oraz przejęcia podmiotów z branży, uznając potencjalne cele inwestycyjne za zbyt kosztowne co prezes jasno komunikował w prezentacjach wynikowych. Polityka ta uległa jednak zmianie w 2022 roku, kiedy to spółka rozpoczęła intensywne inwestycje, w tym m.in. w rozwój nowoczesnych technologii przetwarzania odpadów oraz rozbudowę infrastruktury zakładów produkcyjnych (rozbudowa zakładu w Karsach rozpoczęta w 2022 roku oraz przejęcie 95% udziałów w spółce *El-Kajo* 27.11.2023 roku).

Decyzje te miały istotny wpływ na wskaźniki finansowe spółki, co znajdzie swoje odzwierciedlenie w analizie przedstawionej w dalszych częściach pracy. Uwzględnienie strategii inwestycyjnej Mo-BRUK pozwoli lepiej zrozumieć zmiany w poziomie rentowności, płynności finansowej oraz zadłużenia w badanym okresie. Co więcej, przeprowadzone inwestycje przyczyniły się do umocnienia pozycji rynkowej firmy, co ma kluczowe znaczenie w ocenie jej obecnej sytuacji finansowej i perspektyw na przyszłość.

Źródła danych

Dane użyte w niniejszej analizie zostały pozyskane ze rocznych sprawozdań finansowych spółki Mo-BRUK S.A., obejmujących lata 2020–2023. Dokumenty te zawierają szczegółowe informacje na temat bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych. W szczególności:

- Bilans pozwolił na określenie struktury aktywów i pasywów, co umożliwia ocenę stabilności finansowej firmy.
- Rachunek zysków i strat dostarczył danych na temat przychodów, kosztów i zysków, stanowiących podstawę do analizy rentowności.
- Rachunek przepływów pieniężnych umożliwia ocenę zdolności firmy do generowania gotówki w kontekście realizacji bieżących zobowiązań oraz inwestycji.

Dodatkowo, analiza uwzględniła komentarze zarządu Mo-BRUK S.A. zawarte w raportach rocznych oraz prezentacjach wynikowych. Pozwoliło to na głębsze zrozumienie strategii i decyzji biznesowych wpływających na zmiany w sytuacji finansowej spółki.

Analiza wstępna bilansu

W celu poprawnego zrozumienia struktury oraz dynamiki spółki dokonaliśmy wstępnej analizy (pionowej, poziomej oraz pionowo poziomej):

Tab.1 Wskaźniki dynamiki (Łańcuchowe) spółki Mo-Bruk S.A w latach 2021-2023

Wskaźnik dynamiki	2020/2021	2021/2022	2022/2023
AKTYWA TRWAŁE	96,50%	121,50%	166,98%
AKTYWA OBROTOWE	165,24%	89,95%	51,95%
KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	126,84%	90,37%	116,48%
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	105,78%	79,18%	212,58%
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	121,42%	262,96%	74,16%

Źródło: Opracowanie własne

Wartość aktywów trwałych intensywnie wzrastała od 2021 roku. W przypadku aktywów obrotowych zaobserwowano tendencję spadkową – po znaczącym wzroście w latach 2020/2021 ich wartość wyraźnie zmalała w kolejnych okresach, wynika to w głównej mierze z znaczącego wzrostu środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (w 2021 roku wzrost o 250% w porównaniu z rokiem 2020 następnie ich spadek kolejno o 21.6% oraz 92% w podejściu R/R – wynikało to z zainwestowania środków pieniężnych w rozwój). Kapitał własny w latach 2020/2021 zwiększył się o ponad 120%, jednak w latach 2021/2022 spadł o około 9%, co może wynikać z wypłaty dywidendy za rok 2021 w roku 2022. W latach 2022/2023 kapitał własny ponownie wzrósł co świadczy o rozwoju spółki. Zobowiązania długoterminowe charakteryzują się dużą zmiennością – po spadku w latach 2021/2022 odnotowano ich gwałtowny wzrost w 2022/2023. Podobnie zobowiązania krótkoterminowe wykazują znaczne wahania wartości. Z czego wynika ta duża zmienność w poziomie obligacji zostanie objaśnione w dziale 5 – analiza zadłużenia.

Tab.2 Wskaźniki struktury bilansu spółki Mo-Bruk S.A w latach 2021-2023

Wskaźnik struktury	2021	2022	2023
AKTYWA TRWAŁE	47,54%	55,04%	79,74%
AKTYWA OBROTOWE	52,46%	44,96%	20,26%
KAPITAŁ (FUNDUSZ) WŁASNY	79,00%	68,03%	68,75%
ZOBOWIĄZANIA DŁUGOTERMINOWE	11,79%	8,90%	16,41%
ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	9,21%	23,08%	14,85%

Źródło: Opracowanie własne

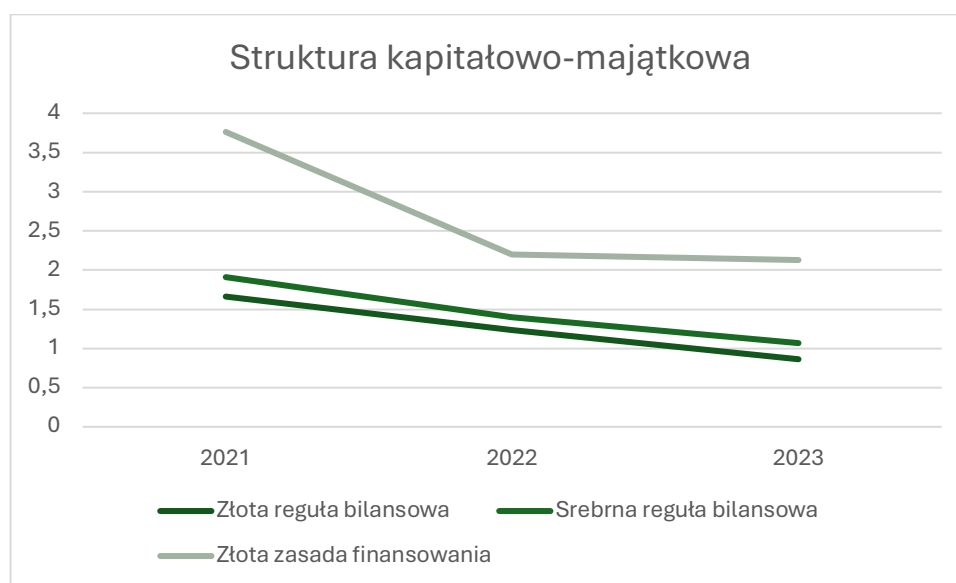
Aktywa trwałe konsekwentnie zwiększały swój udział w strukturze aktywów ogółem, co wskazuje na wzrost znaczenia inwestycji o charakterze długoterminowym. W 2021 roku aktywa trwałe stanowiły 47,54% aktywów ogółem, w 2022 roku ich udział wzrósł do 55,04%, a w 2023 roku osiągnął poziom 79,74%. Tendencja ta świadczy o zmianie profilu majątku przedsiębiorstwa na bardziej kapitałochłonny, co jest związane z realizacją strategicznych inwestycji.

Kapitał własny, będący kluczowym źródłem finansowania, w 2021 roku stanowił 79,00% pasywów. Pomimo spadku udziału w kolejnych latach, kapitał własny pozostaje dominującym elementem struktury pasywów, co podkreśla stabilność finansową przedsiębiorstwa. Zobowiązania długoterminowe w 2021 roku wynosiły 11,79% pasywów, w 2022 roku ich udział spadł do 8,90%, a w 2023 roku wzrósł do 16,41%. Wzrost ten może wskazywać na pozyskanie kapitału długoterminowego, co jest zgodne z rosnącym udziałem aktywów trwałych. Zobowiązania krótkoterminowe w 2021 roku stanowiły 9,21%, w 2022 roku wzrosły do 23,08%, a w 2023 roku zmniejszyły się do 14,85%, co może sugerować poprawę w zarządzaniu bieżącymi zobowiązaniami operacyjnymi. Aby pogłębić ocenę stabilności i efektywności finansowania przedsiębiorstwa, warto przejść do analizy wskaźników związanych z zasadami bilansowymi, takich jak srebrna reguła bilansowa, złota reguła bilansowa oraz złota reguła finansowania. Pozwolą one ocenić stopień zgodności struktury finansowania z zasadami zachowania równowagi między źródłami kapitału a ich przeznaczeniem.

Tab.3 Najważniejsze reguły bilansu spółki Mo-Bruk S.A. w latach 2021-2023

Wskaźniki bilansowe	2021	2022	2023
Srebrna reguła bilansowa	1,66	1,24	0,86
Złota reguła bilansowa	1,91	1,40	1,07
Złota reguła finansowania	3,76	2,20	2,13

Źródło: Opracowanie własne



Struktura kapitałowo-majątkowa spółki Mo-BRUK wskazuje na stopniowy spadek zgodności ze złotą regułą bilansową, co oznacza rosnące uzależnienie od kapitału obcego i większe ryzyko finansowe. Mimo to srebrna reguła bilansowa jest nadal spełniona, co sugeruje, że aktywa trwałe są pokrywane długoterminowymi źródłami finansowania. Spółka przechodzi od konserwatywnej struktury finansowania do większego wykorzystania długu, co wynika z realizacji strategii rozwoju, ale wymaga monitorowania zdolności do obsługi zobowiązań w dłuższym terminie.

Złota reguła finansowania odzwierciedla relację między kapitałem własnym a kapitałem obcym, wskazując na poziom stabilności finansowej przedsiębiorstwa oraz jego zdolność do samodzielnego finansowania działalności. W przypadku spółki Mo-BRUK wskaźnik ten uległ wyraźnemu spadkowi w analizowanym okresie. W 2021 roku wynosił on 3,76, co wskazuje na znacznie wyższy udział kapitału własnego w finansowaniu aktywów niż kapitału obcego, co świadczy o bardzo konserwatywnej polityce finansowej. W 2022 roku wskaźnik spadł do 2,20, a w 2023 roku obniżył się jeszcze bardziej, do poziomu 2,13. Mimo że wskaźnik pozostaje na poziomie sugerującym dominację kapitału własnego nad zobowiązaniami, jego spadek może wskazywać na większe wykorzystywanie długu w strukturze finansowania. Co wskazuje na wykorzystanie długu do finansowania inwestycji prowadzonych od roku 2022 przez spółkę Mo-Bruk S.A.

Analiza sprawności działania

Zbadanie sprawności działania przedsiębiorstwa poszerzy analizę o ocenę efektywności zarządzania zasobami firmy, w tym aktywami, zapasami, należnościami oraz zobowiązaniami. Efektywne wykorzystanie tych zasobów wpływa na płynność finansową, rentowność oraz zdolność przedsiębiorstwa do realizacji strategii biznesowych w zmieniających się warunkach rynkowych.

W niniejszym rozdziale przedstawiono kluczowe wskaźniki sprawności działania Mo-BRUK S.A., takie jak wskaźniki rotacji aktywów, zapasów, należności i zobowiązań, zarówno w ujęciu krotności, jak i w przeliczeniu na dni (cykle). Analiza tych wskaźników pozwala zrozumieć, jak skutecznie firma zarządza poszczególnymi elementami swojego majątku oraz jakie działania operacyjne mogą wpływać na te wyniki.

Tab.4 Wskaźniki rotacji aktywów spółki Mo-Bruk S.A w latach 2021-2023

Wskaźniki sprawności działania	2021	2022	2023
Wskaźnik rotacji aktywów	1,09	0,87	0,74
Wskaźnik rotacji aktywów trwałych	2,05	1,69	1,08
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	2,35	1,79	2,32

Źródło: Opracowanie własne

Wskaźnik rotacji aktywów pokazuje, ile przychodów generuje każda złotówka zaangażowana w aktywa przedsiębiorstwa. Spadek tego wskaźnika z 1,09 w 2021 roku do 0,74 w 2023 roku wskazuje na pogorszenie efektywności wykorzystania całkowitych aktywów firmy. Szczegółowa analiza z podziałem na aktywa trwałe i obrotowe pozwala lepiej zrozumieć przyczyny tego trendu. W latach 2021–2023 główną przyczyną spadku rotacji aktywów ogółem był gwałtowny spadek rotacji aktywów trwałych (z 2,05 w 2021 r. do 1,08 w 2023 r., co oznacza spadek o około 47%). Oznacza to, że inwestycje w infrastrukturę i technologie, które zwiększyły wartość aktywów trwałych, nie przyniosły jeszcze proporcjonalnego wzrostu przychodów.

Warto jednak zauważyć, że w 2022 roku (kiedy wskaźnik rotacji aktywów ogółem spadł o ~20%) istotny wpływ miał również spadek efektywności wykorzystania aktywów obrotowych (rotacja spadła o ~24%, z 2,35 w 2021 r. do 1,79 w 2022 r.). Sugeruje to, że w tym okresie zarządzanie zasobami obrotowymi, takimi jak zapasy czy należności, mogło być mniej efektywne. W 2023 roku sytuacja uległa poprawie w zakresie rotacji aktywów obrotowych, która wróciła do poziomu zbliżonego do 2021 roku (2,32), co wskazuje na poprawę w zarządzaniu bieżącymi zasobami. Jednak spadek rotacji aktywów trwałych w tym okresie (z 1,69 w 2022 r. do 1,08 w 2023 r.) nadal obniżał ogólną efektywność zarządzania majątkiem przedsiębiorstwa.

Tab.5 Wskaźniki rotacji zapasów i należności spółki Mo-Bruk S.A w latach 2021-2023

Wskaźniki sprawności działania	2021	2022	2023
Wskaźnik rotacji zapasów (krotność)	309,80	226,40	213,88
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach (cykl zapasów)	1,18	1,61	1,71
Wskaźnik rotacji należności (krotność)	9,12	7,80	4,87
Wskaźnik rotacji należności w dniach (cykl należności)	40,02	46,81	74,91

Źródło: Opracowanie własne

Wskaźniki rotacji zapasów firmy Mo-BRUK S.A. w latach 2021–2023 odzwierciedlają stabilny poziom zapasów, podczas gdy dynamika przychodów netto ze sprzedaży znacząco się zmieniła. Wskaźnik rotacji zapasów spadł z 309,80 w 2021 roku do 213,88 w 2023 roku (a cykl w dniach wydłużył się z 1,18 do 1,71 dnia), co nie wynika z istotnych zmian w stanie zapasów, ale w głównej mierze z niższych przychodów netto generowanych przez przedsiębiorstwo. Uwzględniając specyfikę działalności firmy Mo-BRUK, która opiera się na bieżącym przetwarzaniu odpadów, niska wartość wskaźnika w porównaniu z innymi branżami jest uzasadniona i adekwatna do charakteru działania. Również niższy stan zapasów w porównaniu z innymi firmami związanych ze zbieraniem, przetwarzaniem i unieszkodliwianiem odpadów nie powinien być niepokojący, ponieważ firma w przeciwieństwie do innych z branży, nie gromadzi zapasów odpadów do przetworzenia, tylko zajmuje się przetwarzaniem bieżących zanieczyszczeń. Wskaźnik rotacji należności firmy Mo-BRUK S.A. pokazuje, że efektywność odtwarzania stanu należności w analizowanym okresie uległa pogorszeniu. Spadek wskaźnika z 9,12 w 2021 roku do 4,87 w 2023 roku oraz wydłużenie cyklu należności z 40,02 do 74,91 dni wskazują na dłuższy czas oczekiwania na spływ środków od klientów. Wskaźnik ten wyrażony w dniach (75 dni) może być uznany za adekwatny w przemyśle ciężkim, jednak wskazuje na wyzwania związane z zarządzaniem płynnością finansową w firmie.

Tab.6 Wskaźniki zobowiązań spółki Mo-Bruk S.A w latach 2021-2023

Wskaźniki sprawności działania	2021	2022	2023
Wskaźnik rotacji zobowiązań (krotność)	11,79	5,33	3,95
Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach (cykl zobowiązań)	30,95	68,43	92,43

Źródło: Opracowanie własne

Wskaźnik rotacji zobowiązań firmy Mo-BRUK S.A. w latach 2021–2023 uległ znaczącym zmianom. Krotność wskaźnika spadła z 11,79 w 2021 roku do 3,95 w 2023 roku, co oznacza, że w 2021 roku firma regulowała swoje zobowiązania średnio niemal 12 razy w ciągu roku (co 31 dni), natomiast w 2023 roku liczba ta zmniejszyła się do

niespełna 4 razy (co 92 dni) co wskazuje na znaczące wydłużenie czasu regulowania zobowiązań przez przedsiębiorstwo.

Zmian wskaźników dotyczących sprawności rotacji zobowiązań nie wynika w głównej mierze z bieżących zobowiązań operacyjnych, lecz z istotnego wzrostu pozostałych zobowiązań, w tym w szczególności zobowiązań inwestycyjnych. Na koniec 2022 roku wartość zobowiązań inwestycyjnych wyniosła 34mln zł, natomiast na koniec 2023 roku 18mln zł.

Aby jeszcze dokładniej ocenić sytuację finansową Mo-BRUK S.A. oraz jej zdolność do zarządzania długiem, konieczne będzie uwzględnienie dokładniejszych wskaźników sprawdzających zadłużenie firmy. Analiza tych wskaźników pozwoli lepiej zrozumieć relację zadłużenia do aktywów, kapitału własnego i zdolność firmy do obsługi swoich zobowiązań finansowych.

Analiza zadłużenia

Tab.7 Wskaźniki zadłużenia spółki Mo-Bruk S.A. w latach 2021-2023

Wskaźnik	2021	2022	2023
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	21,00	31,97	31,25
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,15	0,13	0,24
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,30	0,27	0,47
Wskaźnik pokrycia odsetek (krotność)	18480	83561	370

Źródło: Opracowanie własne

Analizując zadłużenie spółki Mo-BRUK S.A. w latach 2021–2023, można zauważyć stabilną strukturę finansową, która pomimo rosnącego poziomu zobowiązań nadal opiera się głównie na kapitale własnym. Jednym z kluczowych elementów oceny jest wskaźnik ogólnego zadłużenia, który w badanym okresie wzrósł z 21,00% w 2021 roku do 31,97% w 2022 roku i ustabilizował się na poziomie 31,25% w 2023 roku. Wyższy poziom zobowiązań w 2022 roku wynikał głównie z intensywnych inwestycji, jednak ich udział w strukturze finansowania pozostaje na bezpiecznym poziomie. Taka polityka świadczy o ostrożnym podejściu do zarządzania długiem.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego w latach 2021–2022 utrzymywał się na niskim poziomie (0,15 i 0,13), co zmieniło się w 2023 roku, gdy wzrósł do 0,24. Oznacza to większe wykorzystanie długoterminowych źródeł finansowania, które są lepiej dopasowane do realizowanych inwestycji. Taki poziom zadłużenia wskazuje na skuteczne dopasowanie struktury finansowania do potrzeb rozwojowych.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego wzrósł z 0,30 w 2021 roku do 0,47 w 2023 roku, co oznacza większe wykorzystanie długu w relacji do kapitału własnego. Mimo to

poziom zadłużenia pozostaje umiarkowany i pozwala na zachowanie stabilności finansowej. Rosnąca zależność od długu może być korzystna, jeśli inwestycje przyniosą oczekiwane korzyści.

Wskaźnik pokrycia odsetek spadł z rekordowo wysokich poziomów w latach 2021–2022 (18 480 i 83 561) do 370 w 2023 roku. Oznacza to wyższe koszty obsługi długu, ale firma nadal z łatwością reguluje swoje zobowiązania odsetkowe. Spadek wskaźnika jest naturalnym efektem wzrostu zadłużenia i nie stanowi obecnie zagrożenia dla stabilności finansowej.

Podsumowując, wzrost zadłużenia w latach 2021–2023 wynika z realizacji strategii inwestycyjnej i pozostaje na poziomie nie zagrażającym stabilności firmy. Ważne będzie dalsze monitorowanie kosztów finansowych oraz efektywności inwestycji, aby zapewnić ich długoterminową opłacalność.

Analiza płynności finansowej

Do oceny płynności finansowej Mo-Bruk S.A. wykorzystano wskaźniki statyczne oraz dynamiczne obliczone na podstawie danych z bilansu oraz rachunku przyrwywów pieniężnych. Pozyskane wyniki stanowiły ułatwienie umożliwiające przeprowadzenie wnikliwszej oceny płynności finansowej w badanej spółce. Tabela 7 przedstawia wartości wskaźników statycznych spółki Mo-Bruk w latach 2021-2023.

Tab.8 Wskaźniki statyczne spółki Mo-Bruk S.A. w latach 2021-2023

Wskaźniki statyczne	2021	2022	2023
Wskaźnik płynności bieżącej	5,70	1,95	1,36
Wskaźnik płynności szybkiej	5,65	1,91	1,32
Wskaźnik płynności natychmiastowej	4,60	1,37	0,15

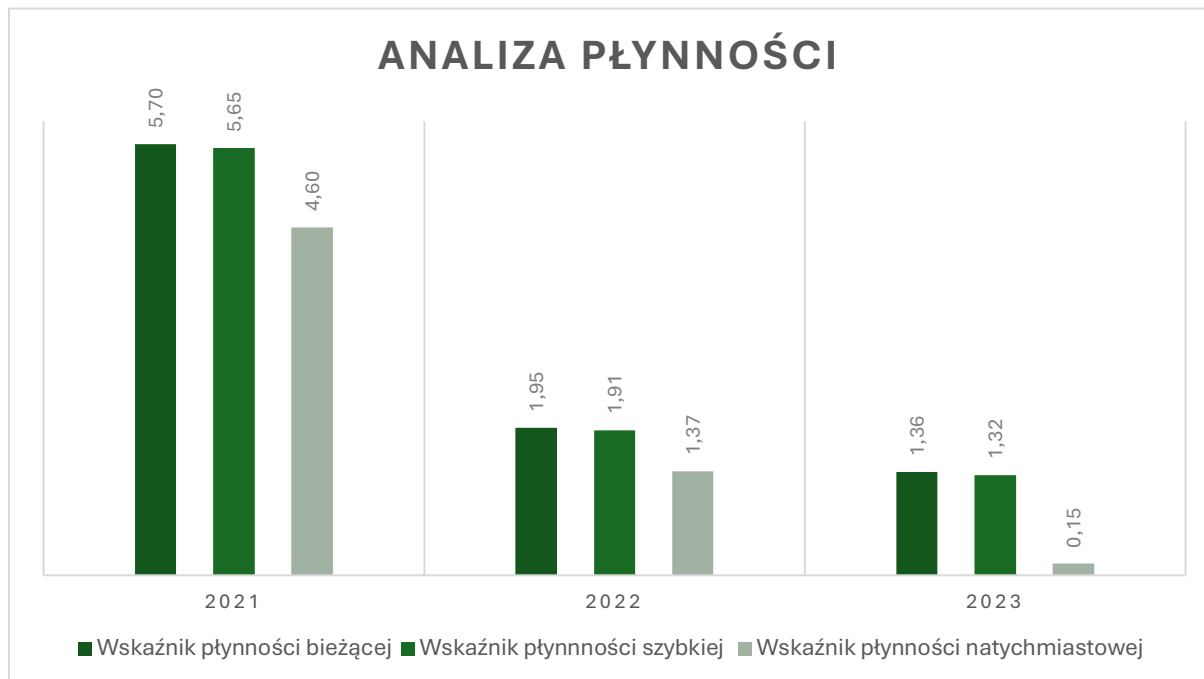
Źródło: Opracowanie własne

Wskaźnik płynności bieżącej w 2021 roku wyniósł 5,70, co wskazuje na dużą nadpłynność – spółka posiadała znacznie więcej aktywów bieżących w stosunku do zobowiązań krótkoterminowych. W kolejnych latach obserwowano spadek tego wskaźnika do poziomu 1,95 w 2022 roku oraz 1,36 w 2023 roku. Chociaż wartość w 2023 roku mieści się w dolnych granicach zalecanego przedziału 1,2–2,0, wskazuje to na poprawę w zakresie optymalizacji wykorzystania aktywów bieżących w porównaniu z rokiem 2021.

Wskaźnik płynności szybkiej w latach 2021–2023 odzwierciedlał dynamikę wskaźnika płynności bieżącej, co wynika ze specyfiki działalności Mo-Bruk jako spółki przetwarzającej odpady, charakteryzującej się niskim poziomem zapasów w strukturze aktywów obrotowych. Wskaźnik spadł z poziomu 5,65 w 2021 roku do 1,32 w 2023 roku, pozycjonując się w okolicy wartości normatywnej dla tego wskaźnika 1,0-1,2, co

wskazuje na postępującą optymalizację zarządzania płynnymi aktywami i dostosowanie struktury finansowej do bieżących potrzeb operacyjnych.

Wskaźnik płynności natychmiastowej wykazał znaczący spadek z 4,60 w 2021 roku do 0,15 w 2023 roku, co wskazuje na zmniejszenie nadpłynności. Wartość ta jest poniżej zalecanej normy, która zazwyczaj oscyluje wokół 0,2–0,3, sugerując ograniczone środki pieniężne do natychmiastowego regulowania zobowiązań. Spadek wskaźnika płynności natychmiastowej świadczy o świadomym zarządzaniu płynnością, jednak wymaga dalszego monitorowania, aby zapewnić odpowiednią elastyczność finansową i uniknąć ryzyka braku środków na bieżące zobowiązania.



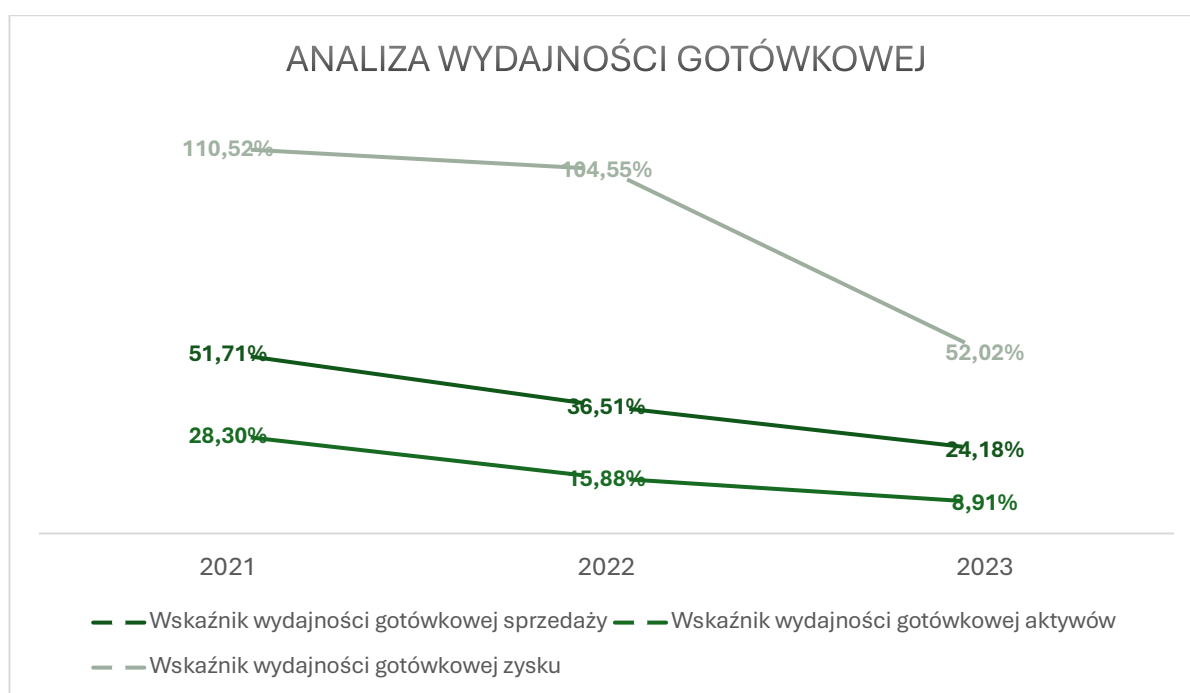
Analiza wskaźników statycznych płynności finansowej pozwala na ocenę struktury majątku i zdolności spółki do regulowania zobowiązań krótkoterminowych w danym momencie. Jednak dla pełniejszego obrazu sytuacji finansowej konieczne jest uwzględnienie wskaźników wydajności gotówkowej, które dostarczają informacji o zdolności przedsiębiorstwa do generowania przepływów pieniężnych w relacji do przychodów, aktywów czy zysku.

Przejsie do analizy wskaźników wydajności gotówkowej umożliwia ocenę jakości zarządzania finansowego w kontekście operacyjnej zdolności do utrzymania płynności i realizacji inwestycji. Wskaźniki te są szczególnie istotne w przypadku firm takich jak Mo-Bruk, które prowadzą intensywne działania inwestycyjne, wpływające zarówno na strukturę aktywów, jak i bieżącą zdolność generowania gotówki. Analiza tych wskaźników pozwala lepiej zrozumieć, jak spółka równoważy krótkoterminowe ograniczenia wynikające z inwestycji z długoterminowymi celami finansowymi.

Tab.9 Wskaźniki dynamiczne spółki Mo-Bruk S.A. w latach 2021-2023

Wskaźniki dynamiczne	2021	2022	2023
Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	51,71%	36,51%	24,18%
Wskaźnik wydajności gotówkowej aktywów	28,30%	15,88%	8,91%
Wskaźnik wydajności gotówkowej zysku	110,52%	104,55%	52,02%

Źródło: Opracowanie własne



Wskaźniki dynamiczne spółki Mo-Bruk w latach 2021–2023 odzwierciedlają wpływ znaczących inwestycji w infrastrukturę oraz przejściowe ograniczenia operacyjne. Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży spadł z 51,71% w 2021 roku do 24,18% w 2023 roku. Tę obniżkę należy tłumaczyć koniecznością przekazania części kontraktów zewnętrznej firmie w związku z modernizacją zakładu w Karsach, co wpłynęło na obniżenie marżowości i ograniczenie przychodów gotówkowych.

Podobnie, wskaźnik wydajności gotówkowej aktywów zmniejszył się z 0,28 w 2021 roku do 0,09 w 2023 roku. Spadek ten wynikał z istotnego wzrostu aktywów ogółem, które w latach 2021–2023 zwiększyły się o 50 mln zł. Głównym źródłem tego wzrostu były środki trwałe w budowie (35 mln zł) oraz zaliczki na środki trwałe (8 mln zł). Ponieważ aktywa te nie zostały jeszcze oddane do użytkowania, ich potencjał w generowaniu przepływów pieniężnych pozostaje ograniczony, co wpływa na obniżenie tego wskaźnika.

Wskaźnik wydajności gotówkowej zysku także zanotował znaczący spadek – z 110,52% w 2021 roku do 52,02% w 2023 roku. Wynika to z obniżonej marżowości, wyższych kosztów operacyjnych i zmniejszonej zdolności zakładu w Karsach do generowania przepływów pieniężnych podczas modernizacji.

Spadek tych wskaźników jest więc przejściowym efektem strategicznych inwestycji, które czasowo ograniczyły zdolności operacyjne spółki. W dłuższym horyzoncie działania te mają na celu zwiększenie efektywności operacyjnej i zdolności generowania gotówki, co powinno wpłynąć na poprawę wskaźników dynamicznych po zakończeniu modernizacji.

Analiza rentowności

Wskaźniki rentowności są kluczowym elementem oceny efektywności działalności spółki, pozwalającym na ocenę zdolności generowania zysków w relacji do przychodów, aktywów oraz kapitału własnego.

Tab.10 Wskaźniki rentowności spółki Mo-Bruk S.A. w latach 2021-2023

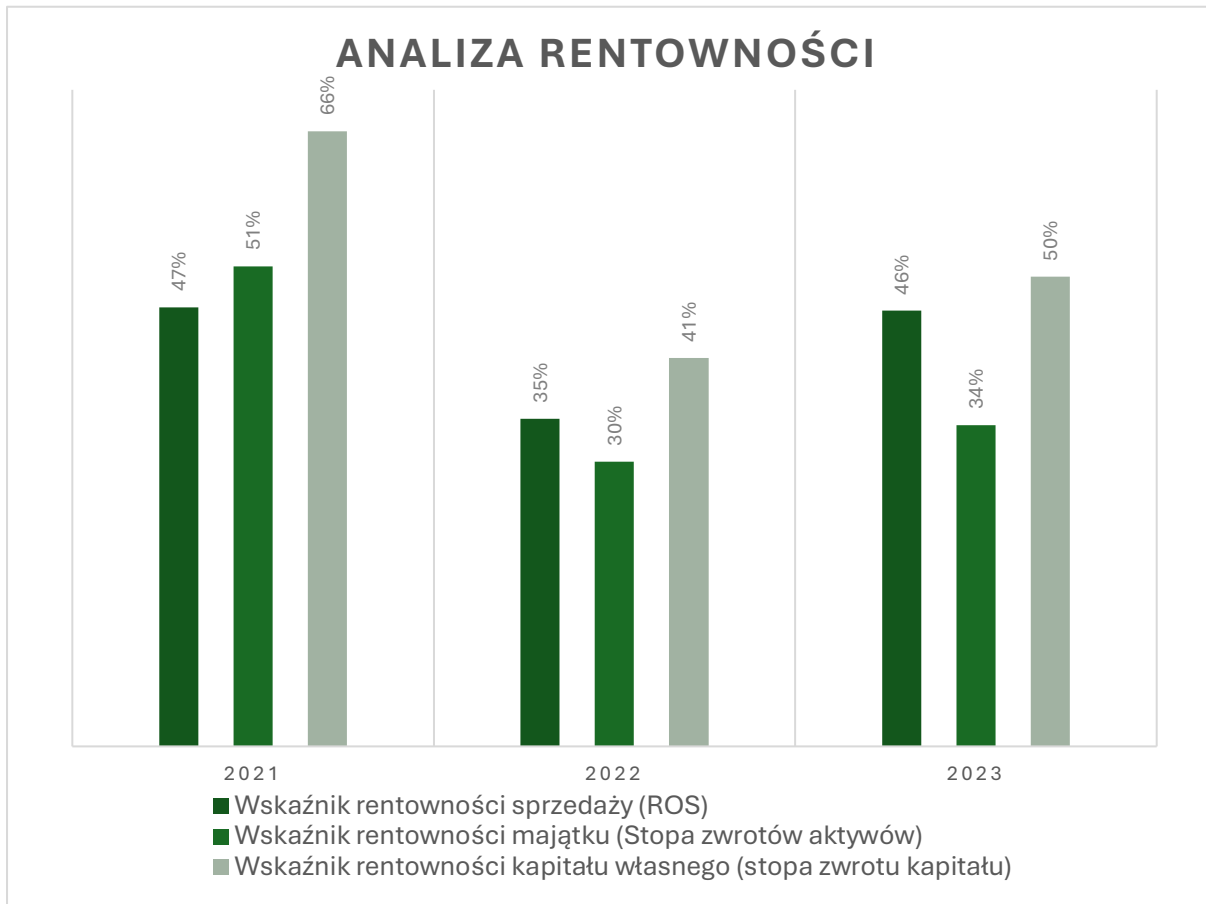
Wskaźniki	2021	2022	2023
Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS)	47%	35%	46%
Wskaźnik rentowności majątku (Stopa zwrotów aktywów)	51%	30%	34%
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (stopa zwrotu kapitału)	66%	41%	50%

Źródło: Opracowanie własne

Rentowność sprzedaży (ROS) w latach 2021–2023 utrzymywała się na wysokim poziomie, z wyjątkiem 2022 roku, kiedy spadła z 47% do 35%. Powrót wskaźnika do 46% w 2023 roku wskazuje na poprawę zarządzania kosztami operacyjnymi, mimo braku zakończenia inwestycji rozpoczętych w 2022 roku. Spadek w 2022 roku wynikał głównie ze wzrostu kosztów własnych sprzedaży, co przełożyło się na chwilowe osłabienie marżowości.

Wskaźnik rentowności majątku (ROA) zmniejszył się z 51% w 2021 roku do 30% w 2022 roku, co było efektem wzrostu wartości aktywów trwałych związanych z realizowanymi inwestycjami. W 2023 roku wskaźnik wzrósł do 34%, co można przypisać lepszemu wykorzystaniu bieżących aktywów, mimo że żadne z inwestycyjnych projektów nie zostały jeszcze zakończone. Niewykorzystany potencjał aktywów trwałych ograniczał możliwości dalszej poprawy tego wskaźnika.

Rentowność kapitału własnego (ROE) wyniosła 66% w 2021 roku, co odzwierciedlało wyjątkowo wysoką efektywność zarządzania kapitałem własnym. Spadek do 41% w 2022 roku wynikał ze zmniejszenia zysków netto i większego zaangażowania kapitału własnego w finansowanie projektów inwestycyjnych. Wzrost ROE do 50% w 2023 roku świadczy o poprawie efektywności, choć nadal brak zakończenia inwestycji oznacza, że pełny potencjał kapitału nie został jeszcze wykorzystany.



Podsumowując, wskaźniki rentowności spółki Mo-BRUK S.A. w latach 2021–2023 odzwierciedlają solidne fundamenty operacyjne, ale ich wahania są ściśle związane z realizowanymi inwestycjami, które obciążały wyniki finansowe w 2022 i 2023 roku. Poprawa wskaźników w 2023 roku wynika z lepszego zarządzania kosztami oraz efektywności bieżącej działalności, jednak pełne korzyści z inwestycji powinny być widoczne dopiero po ich zakończeniu. Aby w pełni wykorzystać potencjał rentowności, kluczowe będzie kontynuowanie optymalizacji procesów operacyjnych oraz finalizacja projektów inwestycyjnych w nadchodzących latach.

Podsumowanie i wnioski

Mo-BRUK S.A. to lider polskiego rynku gospodarki odpadami, który w latach 2021–2023 realizował intensywną strategię inwestycyjną, mającą na celu rozwój infrastruktury i technologii przetwarzania odpadów. Analiza wskaźnikowa spółki wskazuje na stabilne fundamenty finansowe oraz perspektywy dalszego wzrostu, pomimo pewnych przejściowych wyzwań związanych z realizowanymi projektami. Firma konsekwentnie umacnia swoją pozycję na rynku, korzystając z rosnącego znaczenia zrównoważonego zarządzania odpadami, co jest wspierane regulacjami Unii Europejskiej.

W zakresie rentowności, wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS) w 2023 roku wyniósł 46%, co potwierdza efektywne zarządzanie kosztami operacyjnymi. Rentowność kapitału własnego (ROE) osiągnęła poziom 50%, odzwierciedlając wysoką efektywność

wykorzystania kapitału, pomimo wzrostu zobowiązań długoterminowych. Warto jednak zauważyć, że inwestycje w aktywa trwałe, takie jak modernizacja zakładu w Karsach, nie przyniosły jeszcze pełnych korzyści w postaci wyższych przychodów, co znajduje odzwierciedlenie w obniżonym wskaźniku rotacji aktywów trwałych. Oczekuje się jednak, że zakończenie kluczowych projektów przyniesie znaczący wzrost efektywności operacyjnej w przyszłości.

Płynność finansowa spółki, choć wciąż utrzymująca się na akceptowalnym poziomie, wykazuje tendencję spadkową. Wskaźnik płynności bieżącej wyniósł 1,36 w 2023 roku, co sugeruje poprawę w zarządzaniu aktywami obrotowymi w porównaniu do wcześniejszej nadpłynności, ale wymaga dalszego monitorowania, szczególnie w kontekście spadku płynności natychmiastowej, która obniżyła się poniżej normatywnego poziomu. Zmniejszenie nadmiaru płynnych środków pieniężnych może świadczyć o lepszym ich wykorzystaniu w realizowanych projektach inwestycyjnych, jednak wiąże się z koniecznością zachowania ostrożności w bieżącym zarządzaniu zobowiązaniami.

Struktura zadłużenia Mo-BRUK S.A. pozostaje bezpieczna, a dominacja kapitału własnego w finansowaniu aktywów świadczy o stabilności finansowej przedsiębiorstwa. Wzrost wskaźnika zadłużenia kapitału własnego do poziomu 0,47 w 2023 roku jest wynikiem realizowanych inwestycji, które w długim terminie mogą znacząco poprawić efektywność operacyjną. Warto jednak podkreślić, że poziom zadłużenia wciąż mieści się w granicach akceptowalnych, co minimalizuje ryzyko finansowe. Zwiększenie wykorzystania długu, zwłaszcza w długoterminowym finansowaniu, jest uzasadnione realizowanymi projektami o strategicznym znaczeniu dla przyszłego rozwoju firmy.

Kluczowym wyzwaniem dla spółki jest zwiększenie efektywności wykorzystania aktywów trwałych oraz skrócenie cyklu należności, który w 2023 roku wydłużył się do 75 dni. Wydłużony czas oczekiwania na płatności od klientów może wpływać na bieżącą płynność finansową, dlatego konieczne jest wprowadzenie skutecznych działań mających na celu optymalizację tego obszaru. Jednocześnie modernizacja zakładu w Karsach i inne strategiczne inwestycje stwarzają szansę na umocnienie pozycji rynkowej i wzrost przychodów w kolejnych latach. Realizacja tych projektów powinna także przyczynić się do poprawy wskaźników rotacji aktywów oraz generowania przepływów pieniężnych.

Reasumując, Mo-BRUK S.A. jest spółką o solidnych fundamentach finansowych, która skutecznie realizuje strategię rozwoju w dynamicznie rozwijającym się sektorze gospodarki odpadami. Z perspektywy inwestycyjnej, spółka prezentuje duży potencjał wzrostu, zwłaszcza w długim horyzoncie czasowym, pod warunkiem kontynuacji działań mających na celu optymalizację procesów operacyjnych oraz utrzymanie stabilności finansowej. W krótkim okresie należy jednak uwzględnić ryzyko związane z ograniczoną płynnością oraz czasowym wpływem inwestycji na wyniki finansowe. Kluczowe dla dalszego sukcesu spółki będzie także efektywne wykorzystanie zrealizowanych inwestycji, co pozwoli na osiągnięcie pełnych korzyści z prowadzonych działań oraz dalsze umacnianie pozycji rynkowej w branży o rosnącym znaczeniu.