

Spis treści

1. Charakterystyka spółki

1.1. Informacje ogólne o firmie Atlanta Poland SA	str.3
1.2. Misja i cele przedsiębiorstwa	str.3
1.3. Sektor i konkurencja firmy.....	str.3
1.4. Historia spółki Atlanta Poland	str.4
1.5. Organizacja spółki oraz rodzaj działalności	str.4
1.6. Kluczowe produkty przedsiębiorstwa	str.5
1.7. Udziały spółki Atlanta Poland	str.5
1.8. Zarząd spółki	str.5
1.9. Zmiany w zatrudnieniu	str.5
1.10. Akcje i akcjonariusze	str.6
1.11. Smaczki	str.6

2. Analiza płynności finansowej

2.1. Analiza płynności w ujęciu statycznym (bilansowym)	str.7
2.2. Płynność finansowa w ujęciu statycznym, Atlanta Poland SA	str.11
2.3. Analiza finansowa w ujęciu dynamicznym	str.14
2.4. Płynność finansowa w ujęciu dynamicznym (przepływowym), Atlanta Poland SA.....	str.18

3. Analiza rentowności spółki

3.1. Analiza wyniku finansowego w ujęciu bezwzględnym	str.20
3.2. Analiza wyniku finansowego dla przedsiębiorstwa Atlanta Poland SA (ujęcie bezwzględne).	str.22
3.3. Analiza wyniku finansowego w ujęciu względnym	str.23
3.4. Analiza rentowności dla Atlanta Poland SA (ujęcie względne)	str.26
3.5. Analiza przyczynowa	str.28
3.6. Analiza przyczynowa oraz innych wskaźników dla Atlanta Poland SA	str.29

4. Analiza sytuacji majątkowo-kapitałowej spółki

4.1. Badanie relacji między aktywami a pasywami	str.30
-------------------------------------------------------	--------

4.2.Badanie relacji pomiędzy aktywami a pasywami dla Atlanta Poland SA	s31
4.3.Badanie aktywów	str.32
4.4.Badania aktywów dla Atlanta Poland SA	str.33
4.5.Analiza pasywów	str.34
4.6.Analiza pasywów dla Atlanta Poland SA	str.35
4.7.Bilans w formie analitycznej	str.36
4.8.Zbadanie struktury bilansu	str.37
5. Analiza pozycji rynkowej spółki	
5.1.Notowania spółki	str.40
5.2.Notowania spółki Atlanta Poland SA	str.40
5.3.Wskaźniki analizy pozycji rynkowej spółki	str.42
5.4.Wskaźniki analizy pozycji spółki Atlanta Poland SA	str.43
5.5.Inwestycja w spółkę	str.45

1. Charakterystyka spółki

1.1. Informacje ogólne o firmie Atlanta Poland SA

Atlanta Poland SA jest polskim przedsiębiorstwem handlu hurtowego z siedzibą w Gdańsku. Notowana jest na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, prowadzącym sprzedaż bakalii. Istniejąca od 1990 roku jedna z największych firm działających w Polsce na rynku hurtowego handlu bakalią. Sprzedaje produkty pod markami Bakal oraz Kujawianka.

1.2. Misja i cele przedsiębiorstwa

Misje spółki Atlanta Poland SA przedstawia jako dostarczanie ich klientom najwyższej jakości produktów zgodnych z obowiązującymi normami oraz wyznaczanie trendów na rynku bakali w Polsce. Podkreślają, także dbanie o zadowolenie swoich akcjonariuszy, klientów i pracowników.

Wizją spółki Atlanta Poland jest utrzymanie pozycji lidera na rynku bakali w Polsce oraz kojarzenie przez kontrahentów jak i konsumentów jako rzetelna firma oferująca naturalne i pełnowartościowe produkty najwyższej jakości.

Firma wskazuje, także Cele główne :

- Trwałe relacje z Klientami
- Kompleksowa oferta produktów o najwyższej jakości;
- Zakup produktów bezpośrednio z krajów ich pochodzenia;
- Rozwój marki Bakal na rynku w Polsce

1.3. Sektor i konkurencja firmy

Atlanta Poland SA działa w sektorze handlu hurtowego oraz w sektorze handlu detalicznego (sektor G).

Konkurencja firmy Atlanta Poland:

- Bakalland

Grupa *Bakalland* jest liderem na rynku bakalii w Polsce. Grupę Kapitałową Bakalland tworzą dwie główne marki Bakalland i Delecta, których produkty są wytwarzane na terenie Polski. Roczne przychody firmy to 500 mln zł.

- Helio

Helio SA jest czołowym dystrybutorem bakalii w Polsce. W ofercie firmy znajdują się orzechy, owoce suszone i kandyzowane, ziarna, masy makowe, orzechowe oraz krótkowe, polewy do ciast oraz popcorn do mikrofalówki. Produkty sprzedawane są pod parasolową marką HELIO, a także pod wieloma markami własnymi dostępnymi w największych marketach w Polsce.

- Mart-pol bydgoszcz

Mart-Pol działa na rynku hurtowego handlu bakalią od 1993 roku. Jesteśmy firmą rodzinną ze stałym, sprawdzonym zespołem handlowym. Podstawą naszej działalności jest zaopatrzenie surowcowe przemysłu spożywczo-cukierniczego oraz piekarniczego w szeroki asortyment bakalii.

1.4. Historia spółki Atlanta Poland

Przedsiębiorstwo zostało założone w innej formie prawnej w 1990. W październiku 1993 Dariusz Mazur zawiązał spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością Atlanta Poland. W 1998 dołączył do niej nowy wspólnik: Agronut SA z Gdańska, który objął nowo utworzone udziały, pokrywając je wkładem niepieniężnym w postaci prawa wieczystego użytkowania kilku nieruchomości. W lipcu 1999 Atlanta została przekształcona w spółkę akcyjną. 10 stycznia 2005 akcje Atlanty Poland były po raz pierwszy notowane na warszawskiej giełdzie.

Rysunek 1 Historia Atlanta Poland



Źródło: <http://atlantapoland.com.pl/>, pobrano dnia: 05.03.2019r.

1.5. Organizacja spółki oraz rodzaj działalności

Atlanta Poland jest to spółka akcyjna prowadząca hurtowy handel bakaliarnymi. Przedsiębiorstwo sprowadza do Polski z zagranicy suszone owoce, orzechy, ziarna, a także konserwanty i zagęszczacze. Odbiorcami są producenci wyrobów czekoladowych, słodczy, pieczywa i ciastek.

1.6. Kluczowe produkty przedsiębiorstwa

Atlanta Poland zajmuje się hurtową sprzedażą Bakali oraz bakali konfekcjonowanych. Głównymi produktami są:

- Orzechy
- Owoce suszone
- Ziarna pestki
- Produkty własne (prażone orzechy, marcepan, pasty, mąka arachidowa)

1.7. Udziały spółki Atlanta Poland

Spółka Atlanta Poland spółka akcyjna, nie posiada żadnych udziałów w innych spółkach publicznych.

1.8. Zarząd spółki

Piotr Bieliński - Prezes Zarządu Jest absolwentem Wyższej Szkoły Bankowej w Gdańsku, na której ukończył studia z zakresu Finansów i Bankowości o specjalizacji Finanse w Handlu Międzynarodowym.

Dariusz Mazur - Prokurent Jest założycielem oraz głównym akcjonariuszem Spółki. Do 26 września 2014 roku pełnił funkcję Prezesa Zarządu Spółki.

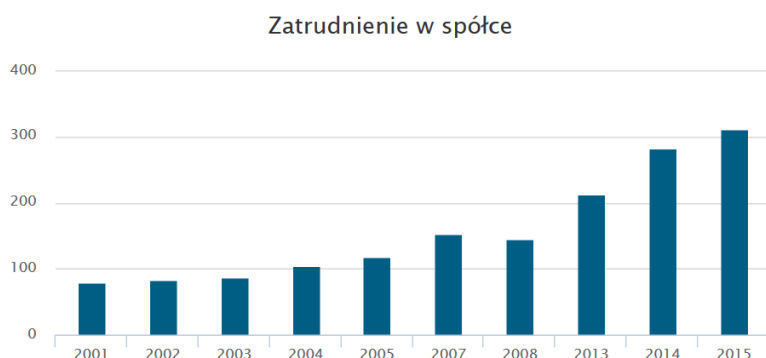
Maciej Nienartowicz - Wiceprezes Zarządu.

Joanna Kurdach - Członek zarządu.

Wojciech Sztuka - Pełnomocnik Zarządu ds. zakupów.

1.9. Zmiany w zatrudnieniu

Rysunek 2 Zmiany w zatrudnieniu(2001-2015)



Źródło: <https://www.bankier.pl/gielda>, pobrane dnia 25.04.2019r.

Powyższe dane odnoszące się do lat 2001- 2015 jednoznacznie wskazują, że liczba osób zatrudnionych w Atlanta Poland SA wzrastała do 312 osób w roku 2015. Średnia wielkość zatrudnienia w roku obrotowym 2017/2018 wyniosła 275 osoby. W roku obrotowym 2016/2017 były to 303 osoby.

1.10. Akcje i akcjonariusze

Na stronie można odnaleźć poniższe dane (aktualne dane - 2019r.):

- Generali otwarty fundusz emerytalny – liczba akcji : 461.738
- Rockfield Trading A.G – liczba akcji : 3.473.860
- Pozostali – liczba akcji : 2.156.306

Natomiast według danych z maja 2008 największymi znanymi akcjonariuszami spółki byli:

- Rockfield Trading Limited z siedzibą na Cyprze, posiadający 57,02% akcji i głosów na WZA;
- Generali Otwarty Fundusz Emerytalny – 9,19%;
- AIG Asset Management (Polska) SA – 6,14%;
- AIG Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SA – 3,74%.

Pozostali posiadają 23,91% akcji i głosów.

1.11. Smaczki

Atlanta Poland SA ponad 95 proc. zakupów surowców realizuje za granicą. Atlanta Poland miała spór z firmą Helio SA m.in. o nazwe niektórych produktów. Wytoczyła wtedy pozew do sądu oskarżając spółkę Helio o nieuczciwą konkurencję oraz sprzeciw do urzędu patentowego. Spór zakończył się ugodą. Helio zobowiązał się do nieużywania nazwy „Bakal Planet” oraz jakiegokolwiek innego ze słowem „Bakal”.

2. Analiza płynności finansowej

Zadaniem analizy płynności firmy jest zbadanie zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań, podejmowanie decyzji na podstawie danych oraz sprawdzenie czy firmie nie grozi upadłość. Jest to niezwykle ważny aspekt analizy finansowej przedsiębiorstwa, który musi być rzetelny i zgodny z rzeczywistym obrazem w przeciwnym razie firmie może grozić upadłość tzn. zakończenie działalności przedsiębiorstwa.

Analizę płynności możemy przeprowadzić w ujęciu statycznym to znaczy w oparciu o bilans bądź w ujęciu dynamicznym w oparciu o rachunek przepływów pieniężnych oraz rachunku zysków i strat. Analiza statyczna ma charakter retrospektywny – odnosi się do przeszłej i porównuje z teraźniejszą sytuacją płatniczą firmy. Dynamiczna analiza natomiast ma charakter retrospektywny i prospektywny - określenie kierunków rozwoju sytuacji płatniczej firmy (krótko i długoterminowe). W dynamicznej analizie płynności wyróżniamy fazę badań retrospektywnych (ex post) oraz prospektywnych (ex ante).

2.1. Analiza płynności w ujęciu statycznym (bilansowym)

Statyczna analiza ma charakter retrospektywny, historyczny, a jej celem jest przede wszystkim badanie relacji pomiędzy przeszłą a aktualną sytuacją płatniczą firmy.¹ Opiera się na badaniu takich aspektów jak:

- Zobowiązania krótkoterminowe
- Aktywa obrotowe w tym należności krótkoterminowe
- Zależności między aktywami obrotowymi, a zobowiązaniami krótkoterminowymi. W tym kapitał obrotowy oraz wskaźniki płynności

2.1.1. Zobowiązania krótkoterminowe

W sensie kapitałowym zobowiązania krótkoterminowe stanowią podstawowe źródło finansowania aktywów obrotowych.² Ustawa o rachunkowości podaje taką oto definicję: *ogół zobowiązań z tytułu dostaw i usług, a także całość lub tę część pozostałych zobowiązań, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego*. Do ich analizy możemy wyróżnić indeksy:

- Indeks udziału zobowiązań krótkoterminowych w pasywach ogółem:
$$= \frac{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}{\text{pasywa ogółem}}$$
- Indeks udziału zobowiązań krótkoterminowych w zobowiązaniach ogółem:
$$= \frac{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania ogółem}}$$

¹ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 18

² Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 23

- Wskaźnik relacji zobowiązań krótkoterminowych do zobowiązań długoterminowych:

$$\frac{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania długoterminowe}}$$
- Indeks udziału zobowiązań przeterminowanych w zobowiązaniach krótkoterminowych:

$$= \frac{\text{zobowiązania przeterminowane}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$
- Indeks udziału zobowiązań przeterminowanych w zobowiązaniach ogółem:

$$= \frac{\text{zobowiązania przeterminowane}}{\text{zobowiązania ogółem}}$$

2.1.2. Aktywa obrotowe

Należności krótkoterminowe to wszystkie należności z tytułu dostaw i usług, niezależnie od terminu spłaty oraz całość lub część należności z innych tytułów niezaliczonych do aktywów finansowych, które są wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.³

- Indeks udziału należności krótkoterminowych w aktywach ogółem:

$$\frac{\text{należności krótkoterminowe}}{\text{aktywa ogółem}}$$
- Indeks udziału należności krótkoterminowych w aktywach obrotowych:

$$\frac{\text{należności krótkoterminowe}}{\text{aktywa obrotowe}}$$
- Indeks udziału należności przeterminowanych w aktywach ogółem:

$$\frac{\text{należności przeterminowane}}{\text{aktywa ogółem}}$$

2.1.3. Kapitał obrotowy

W ujęciu brutto kapitał obrotowy jest to ta część pasywów, która finansuje majątek obrotowy przedsiębiorstwa. Kapitał obrotowy netto, zwany też kapitałem pracującym, jest to więc ta część kapitałów stałych, która jest wykorzystana do finansowania majątku obrotowego.⁴

- Kapitał obrotowy netto od strony majątkowej:

$$\text{kapitał obrotowy netto} = \text{aktywa obrotowe} - \text{zobowiązania krótkoterminowe}$$
- Kapitał obrotowy netto od strony kapitałowej:

$$\text{kapitał obrotowy netto} = \text{kapitał stały} - \text{majątek trwały}$$

³ Ustawa o rachunkowości, Dz.U. z 2013 r. poz. 330, 613, z 2014 r.

⁴ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 37

2.1.4. Wskaźniki płynności

Statyczne badania płynności opierają się na trzech podstawowych wskaźnikach płynności:

- wskaźniku środków pieniężnych (WSP).
- wskaźniku płynności szybkiej (WPS).
- wskaźniku płynności bieżącej (WPB).

- Wskaźnik płynności środków pieniężnych

$$WSP = \frac{\text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Wskaźnik ten pozwala ocenić, w jakim stopniu dane przedsiębiorstwo jest w stanie bezzwłocznie uregulować swoje bieżące zobowiązania z wykorzystaniem jedynie środków pieniężnych i ich odpowiedników. „Na podstawie wartości wskaźnika płynności środków pieniężnych można określić, jaka część zobowiązań może być uregulowana w sposób natychmiastowy. Rekomendowana wartość wskaźnika płynności środków pieniężnych jest ustalana na podstawie szczegółowej oceny rzeczywistej sytuacji płatniczej przedsiębiorstwa. Jeśli firma ma reputację rzetelnego płatnika, wówczas może sobie pozwolić na utrzymywanie bardzo niskich stanów środków pieniężnych na rachunku bieżącym”⁵.

W zbiorczym opracowaniu pod redakcją M. Jerzemowskiej określono granice przedziału optymalnego na poziomie od 0,1 do 0,2. Natomiast, W. Gabrusewicz podaje zakres od 0,05 do 0,15.

- Wskaźnik płynności szybkiej

$$WPS = \frac{\text{inwestycje krótkoterminowe} + \text{należności krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Celem wskaźnika płynności szybkiej jest pokazanie, w jakim stopniu dane przedsiębiorstwo jest w stanie regulować swoje bieżące zobowiązania przy użyciu jedynie należności i środków pieniężnych. „Wskaźnik szybki jest traktowany jako najważniejszy spośród wskaźników płynności, gdyż ilustruje zdolność przedsiębiorstwa do szybkiej regulacji swoich zobowiązań poprzez upłynnienie aktywów obrotowych z wyłączeniem tych kategorii aktywów, które najtrudniej zamienić na gotówkę.”[...] ” Wysoki wskaźnik płynności szybkiej wzbudza zaufanie wśród kredytodawców i dostawców.”[...] ” Generalnie, zalecana wartość wskaźnika płynności szybkiej jest tym wyższa, w im bardziej ryzykownym, niestabilnym środowisku działa firma.”⁶

Wartości wskaźnika poniżej 0,5 należy interpretować jako utratę płynności finansowej, a powyżej 1,5 jako nadpłynność. Wartość powinna oscylować w okolicach 1.

⁵ Radościński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 45

⁶ Radościński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 46

- Wskaźnik płynności bieżącej

$$WPB = \frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Wskaźnik płynności bieżącej ilustruje możliwości firmy do regulowania bieżącego zadłużenia. Oceniając wysokość powyższego wskaźnika, należałoby w pierwszej kolejności porównać jego wysokość z wartościami z poprzednich okresów w celu określenia tendencji zmian. Im wyższa jest wartość tego wskaźnika, tym mniejszy jest udział zobowiązań krótkoterminowych w finansowaniu działalności operacyjnej. Niska (poniżej 1.0) wartość wskaźnika bieżącego oznacza, że kapitał obrotowy netto jest ujemny.

W praktyce przyjmuje się, że optymalna wartość wskaźnika powinna znajdować się w przedziale 1,5 - 2,0 ale trzeba porównać z danymi poprzednich okresów.

Tabela 3 Rodzaje wskaźników z optymalnych pomiarów indeksu

Rodzaj wskaźnika	Poziom optymalny (bezpieczny)
Wskaźnik płynności bieżącej	Teoretyczny optymalny poziom wskaźnika w normalnych warunkach powinien wahać się w granicach 1,5–2,0.
Wskaźnik płynności szybkiej	Teoretycznie przyjmuje się, że bezpieczny poziom wskaźnika płynności szybkiej powinien kształtować się w granicach 1,0–1,2.
Wskaźnik środków pieniężnych	Optymalny poziom powinien kształtować się w granicach kilku lub kilkunastu procent.

Źródło: <https://analizafinansowa.pl/monitorowanie-wyniku-finansowego/metody-pomiaru-plynnosci-finansowej-w-praktyce-3782.html>, pobrano dnia: 25.04.2019r.

2.2. Płynność finansowa w ujęciu statycznym, Atlanta Poland SA

Wyliczone dane oraz wskaźniki:

- Zobowiązania

Tabela 2 Indeksy oraz wskaźniki zobowiązań

	2015	2016	2017	2018
Indeks udziału zobowiązań krótkoterminowych w pasywach ogółem	0,14999	0,50459	0,22488	0,17808
Indeks udziału zobowiązań krótkoterminowych w zobowiązaniach ogółem	0,26855	0,94702	0,43137	0,36861
Wskaźnik relacji zobowiązań krótkoterminowych do zobowiązań długoterminowych	0,36715	17,87662	0,75860	0,58382

- Zobowiązania przeterminowane.
 - W roku 2018.

Tabela 3 Zobowiązania przeterminowane 2018

14.2.2- Zobowiązania na dzień 30/06/2018- struktura wiekowa	Bieżące	Przeterminowane do 1 miesiąca	Od 1 - 3 miesięcy	Od 3 miesięcy do 1 roku	Od 1 roku do 5 lat	Razem
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	14 838	3 112	1 426	592	101	20 069
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	320					320
Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	233					233
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych	617					617
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	2 767					2 767
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	79					79
Razem	18 854	3 112	1 426	592	101	24 085

Źródło: Sprawozdanie finansowe 2017_2018_AtlantaPolandSA

- W roku 2017

Tabela 4 Zobowiązania przeterminowane 2017

14.2.3- Zobowiązania na dzień 30/06/2017- struktura wiekowa	Bieżące	Przeterminowane do 1 miesiąca	Od 1 - 3 miesięcy	Od 3 miesięcy do 1 roku	Od 1 roku do 5 lat	Razem
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	15 527	2 995	1 898	392	120	20 932
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0					0
Zobowiązania z tytułu wynagrodzeń	123					123
Zobowiązania z tytułu pozostałych podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych	585					585
Pozostałe rezerwy krótkoterminowe	2 341					2 341
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	72					72
Razem	18 648	2 995	1 898	392	120	24 053

Źródło: Sprawozdanie finansowe 2017_2018_AtlantaPolandSA

Tabela 5 Indeksy udziału zobowiązań przeterminowanych

	2017	2018
Indeks udziału zobowiązań przeterminowanych w zobowiązaniach krótkoterminowych	0,09782	0,12388
Indeks udziału zobowiązań przeterminowanych w zobowiązaniach ogółem	0,042197	0,045664

- Należności krótkoterminowe.

Tabela 6 Indeksy udziału należności

	2015	2016	2017	2018
Indeks udziału należności krótkoterminowych w aktywach ogółem	0,25629	0,22894	0,25592	0,23714
Indeks udziału należności krótkoterminowych w aktywach obrotowych	0,35071	0,338598	0,40066	0,330504

- Należności przeterminowane.
- W roku 2018.

Tabela 7 Należności przeterminowane 2018

7.3 - Należności na 30.06.2018 (netto) – struktura przeterminowania po pomniejszeniu o odpis aktualizujący	Bieżące	Do 1 miesiąca	Od 1 do 3 miesięcy	Od 3 do 6 miesięcy	Od 6 miesięcy do 1 roku	Powyżej roku	Razem
Należności z tytułu dostaw i usług	26 955	4 823	312	0	0	0	32 090
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	0	0	0	0	0	0	0
Należności z tytułu pozostałych podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych	924	0	0	0	0	0	924
Pozostałe należności	155	0	0	0	0	0	155
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	283	0	0	0	0	0	283
Razem	28 317	4 823	312	0	0	0	33 452

Źródło: Sprawozdanie finansowe 2017_2018_AtlantaPolandSA

- W roku 2017.

Tabela 8 Należności przeterminowane 2017

7.3.1- Należności na 30.06.2017 (netto) – struktura przeterminowania po pomniejszeniu o odpis aktualizujący	Bieżące	Do 1 miesiąca	Od 1 do 3 miesięcy	Od 3 do 6 miesięcy	Od 6 miesięcy do 1 roku	Powyżej roku	Razem
Należności z tytułu dostaw i usług	26 710	4 576	648	0	0	0	31 934
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	484	0	0	0	0	0	484
Należności z tytułu pozostałych podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych	1 886	0	0	0	0	0	1 886
Pozostałe należności	275	0	0	0	0		275
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	264	0	0	0	0	0	264
Razem	29 619	4 576	648	0	0	0	34 843

Źródło: Sprawozdanie finansowe 2017_2018_AtlantaPolandSA

Tabela 9 Indeks udziału należności przeterminowanych w aktywach ogółem

	2017	2018
Indeks udziału należności przeterminowanych w aktywach ogółem	0,03361	0,03419

- Kapitał obrotowy

Kapitał obrotowy netto od strony kapitałowej liczy tak samo jak od strony majątkowej (przy założeniu, że kapitał stały to kapitał własny i zobowiązania długoterminowe oraz majątek trwały to aktywa trwałe w bilansie)

Tabela 10 Kapitał obrotowy netto, Atlanta Poland SA

	2015	2016	2017	2018
Kapitał obrotowy netto(majątkowa)	86 777	24 430	56 347	76 094

- Wskaźniki płynności

Wskaźnik środków pieniężnych w latach 2015-2017 utrzymywał się na optymalnym poziomie. W roku 2018 natomiast wzrósł, wynika to ze wzrostu środków pieniężnych i spadku zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźnik płynności szybkiej znajduje się na dość dobrej pozycji. Jedynie w latach 2015 i 2018 przekracza zalecaną normę.

Wskaźnik płynności bieżącej przekracza zalecane normy co może świadczyć o tzw. nadpłynności finansowej, która ma uzasadnienie tylko wtedy, gdy wynika z dużego poziomu gotówki okresowo ulokowanej w krótkoterminowych papierach wartościowych przynoszących określone

Tabela 11 Wskaźniki płynności

	2015	2016	2017	2018
WSP	0,20473	0,11838	0,06441	0,42630
WPS	1,91348	0,57208	1,20244	1,75793
WPB	4,87224	1,33995	2,84038	4,02910

2.3. Analiza finansowa w ujęciu dynamicznym

Podstawową metodą dynamicznej analizy płynności jest zestawianie w różnej formie przepływów pieniężnych czyli wpływów i wydatków gotówkowych przedsiębiorstwa w analizowanym okresie, a następnie interpretacja wyników tych zestawień.

Analizie finansowej w ujęciu dynamicznym możemy badać poprzez:

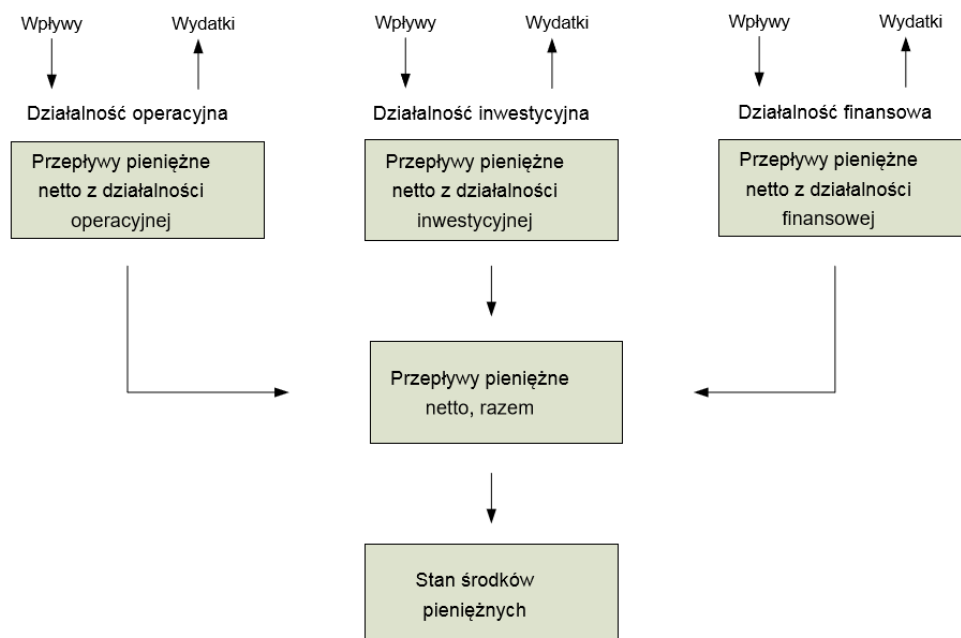
- Wskaźnik przepływów pieniężnych netto oraz dynamiczny wskaźnik płynności.
- Analiza rachunku przepływów pieniężnych z poszczególnych działalności.
- Cykl środków pieniężnych
- Wskaźniki obrotowości
- Inne

2.3.1. Wskaźnik przepływów pieniężnych netto oraz dynamiczny wskaźnik płynności

przepływy pieniężne netto = wpływy pieniężne – wydatki pieniężne

$$\text{dynamiczny wskaźnik płynności} = \frac{\text{wpływy pieniężne}}{\text{wydatki pieniężne}}$$

Rysunek 3 Przepływy pieniężne



Źródło: Radosiński E., Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 67

2.3.2. Analiza rachunku przepływów pieniężnych z poszczególnych działalności

Liczymy różnice wpływów i wydatków dla poszczególnych działalności. Celem jest zbadania przepływów pieniężnych przedsiębiorstwa.

- przepływy pieniężne z działalności operacyjnej (Cash flows from operating activities)
- przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej (Cash flows from investing activities)
- przepływy pieniężne z działalności finansowej (Cash flows from financing activities).

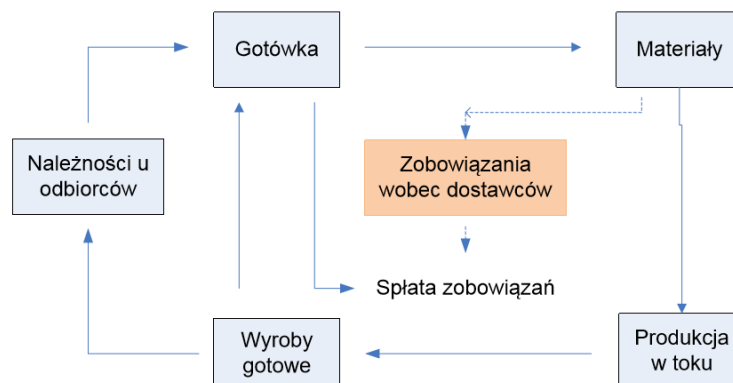
2.3.3. Cykl operacyjny i Cykl środków pieniężnych

Cykl operacyjny jest to liczba dni, jakie upływają od momentu poniesienia wydatków na działalność operacyjną (np. zakup materiałów i surowców w przedsiębiorstwie produkcyjnym) do momentu uzyskania wpływów ze sprzedaży produktów lub usług.⁷

⁷ Wikipedia

Cykl środków pieniężnych, czyli okres czasu, jaki upływa od momentu spłaty zobowiązania za dany materiał czy usługę.⁸

Rysunek 4 Ruch operacyjny środków pieniężnych



Źródło: ¹ Radościński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 67

Cykl operacyjny środków przedsiębiorstwa można rozłożyć:

- cykl obrotu zapasami,
- cykl płacenia zobowiązań,
- cykl ściągania należności

2.3.4. Wskaźniki obrotowości

Długość cyklu informuje, jak długo (licząc w dniach) dany składnik aktywów lub pasywów uczestniczący w cyklu operacyjnym pozostaje w przedsiębiorstwie.

- Ogólna postać długości cyklu:

$$= \frac{[i - \text{ty składnik cyklu operacyjnego}]}{[\text{przychody ze sprzedaży lub koszty operacyjne}]} * 365$$

Aktywność danego składnika cyklu operacyjnego można także mierzyć za pomocą wskaźników obrotowości.

- Ogólna postać wskaźnika obrotowości:

$$= \frac{[\text{przychody ze sprzedaży lub koszty operacyjne}]}{[i - \text{ty składnik cyklu operacyjnego}]}$$

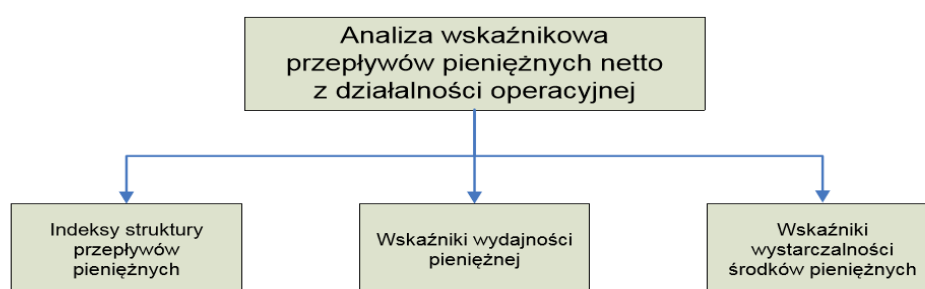
⁸ Radościński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 67

2.3.5. Inne wskaźniki

Przy ocenie płynności można wziąć też pod uwagę :

- Nadwyżkę finansową
- Indeks udziału zysku netto
- Indeks udziału amortyzacji
- Wskaźnik wydajności gotówkowej majątku
- Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży
- Wskaźnik wystarczalności gotówki na spłatę zobowiązań

Rysunek 5 Analiza wskaźnikowa przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, podział



Rys. 1.13

Źródło: Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN

- Nadwyżka finansowa

$$\text{Nadwyżka finansowa} = \text{Zysk netto} + \text{amortyzacja}$$

W rachunku przepływów pieniężnych sporządzonym za pomocą metody pośredniej przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej ustala się na podstawie tzw. nadwyżki finansowej: nadwyżka finansowa = zysk netto + amortyzacja (1.2). Do zysku netto dodaje się amortyzację, gdyż jest to ta pozycja kosztów, która nie skutkuje wydatkiem pieniężnym. Oznacza, że suma wpływów jest wyższa od wydatków(w działalności operacyjnej) danego podmiotu.

- Indeks udziału zysku netto

$$\text{Indeks udziału zysku netto} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{przepływy pieniężne z działalności operacyjnej}}$$

- Indeks udziału amortyzacji

$$\text{indeks udziału amortyzacji} = \frac{\text{amortyzacja}}{\text{przepływy pieniężne z działalności operacyjnej}}$$

„Wysoka wartość indeksu udziału amortyzacji jest zjawiskiem pozytywnym, gdyż amortyzacja jest stosunkowo stabilnym, wewnętrznym źródłem finansowania. Niemniej udział ten silnie zależy od specyfiki branżowej oraz struktury środków trwałych posiadanych przez przedsiębiorstwo.”

- Wskaźnik wydajności gotówkowej majątku

$$\text{Wskaźnik wydajności gotów. majątku} = \frac{\text{przepływy pieniężne z działalności operacyjnej}}{\text{aktywa ogółem}}$$

Pokazuje on, w jakiej skali każdy jeden złoty zaangażowany w majątek generuje nadwyżkę wpływów nad wydatkami gotówkowymi z działalności operacyjnej. Zadowalający jego poziom to najczęściej ten rzędu 30-35% (dla naszego wzoru 0.3-0.35)

- Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży

$$\text{Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży} = \frac{\text{przepływy pieniężne z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży netto}}$$

Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży informuje o tym, ile gotówki zostało wygenerowane w stosunku do przychodów ze sprzedaży.

- Wskaźnik wystarczalności gotówki na spłatę zobowiązań

$$\text{Wskaźnik wystarczalności gotówki na spłatę zobowiązań} = \frac{\text{przepływy pieniężne z działalności operacyjnej}}{\text{zobowiązania ogółem}}$$

Informuje nas o możliwości zaspokojenia zapotrzebowania na pieniądź poprzez konfrontację głównych zobowiązań i spodziewanych wydatków z uzyskanej nadwyżki pieniężnej z działalności operacyjnej. Tzn. Wskaźnik informuje o wystarczalności wygenerowanej gotówki z podstawowej działalności operacyjnej, do pokrycia wydatków z tytułu: spłaty kredytów i pożyczek, wypłaty dywidend zakupu rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych i prawnych. Wskaźnik powyżej 1 → działalność operacyjna generuje wystarczającą ilość gotówki do pokrycia przedstawionych wydatków.

2.4. Płynność finansowa w ujęciu dynamicznym (przepływowym), Atlanta Poland SA

- Przepływy pieniężne z poszczególnych form działalności:

Z działalności inwestycyjnej (za lata 2015-2018) tylko w 2018 roku wpływy przewyższały wydatki. Z działalności finansowej przepływy są ujemne co może świadczyć o złej polityce finansowej. Z działalności operacyjnej przepływy w każdym roku były dodatnie a najlepszy przychód był w 2016 roku. Przepływy netto razem w 2017 roku, były ujemne co jest negatywnym zjawiskiem. Można powiedzieć, że przedsiębiorstwo zmieniło swoją strukturę finansowania z działalności operacyjnej na większy wkład działalności inwestycyjnej.

Tabela 12 Przepływy z poszczególnych działalności, Atlanta Poland SA

	2015	2016	2017	2018
przepływy z dz. Operacyjnej	5 824	25 826	7 914	449
przepływy z dz. Inwestycyjnej	- 4 524	- 6 663	- 129	12 561
przepływy z dz. Finansowej	- 915	- 15 244	- 14 327	- 4 584
przepływy pieniężne netto razem	385	3 919	- 6 542	8 426

- Nadwyżka finansowa była największa w latach 2015 i 2018 oraz indeksy.

Tabela 13 Nadwyżka finansowa oraz indeksy udziału

	2015	2016	2017	2018
nadwyżka netto	12 500	7104	3588	11 103
indeks udziału zysku netto	1,65711	0,17552	0,08150	17,25167
indeks udziału amortyzacji	0,48918	0,09955	0,37187	7,47661

- Wskaźniki wydajności gotówkowej oraz wystarczalności

Wskaźnik wydajności gotówkowej majątku w latach 2015-2018 oscyluje w granicach 0,05 oprócz roku 2016, gdzie jest prawie 0,2 co oznacza dość przeciętne zaangażowanie majątku nad wydatkami gotówkowymi związanymi z działalnością operacyjną.

Tabela 14 Wskaźniki wydajności gotówkowej oraz wystarczalności

	2015	2016	2017	2018
WGA	0,03898	0,18134	0,05813	0,00318
WGS	0,02218	0,09835	0,03967	0,00193
WGSZ	0,06979	0,34033	0,11150	0,00659

3. Analiza rentowności spółki

Rentowność jest to parametr pokazujący jak efektywnie przedsiębiorstwo gospodaruje swoim majątkiem, tzn. jak wykorzystuje swój kapitał oraz jak efektywnie gospodaruje swoimi aktywami. Rentowność przedsiębiorstwa będzie nam mówić o zdolności przedsiębiorstwa do wypracowania zysku. Celem analizy rentowności będzie szacowanie korzyści finansowej, jaką firma uzyskuje w rezultacie swojej aktywności ekonomicznej.⁹ Adresatami tej analizy jest głównie kierownictwo, banki i inwestorzy.

3.1. Analiza wyniku finansowego w ujęciu bezwzględnym

Głównym zadaniem analizy rentowności w ujęciu bezwzględnym jest próba oceny, jakie formy działalności gospodarczej przynoszą zyski, a gdzie przedsiębiorstwo generuje straty zmniejszające końcowy wynik finansowy.¹⁰ Badamy strukturę i dynamikę poszczególnych kategorii wynikowych w rachunku zysków i strat. Analizę wyniku finansowego w ujęciu bezwzględnym możemy podzielić na analizę dynamiczną, strukturalną oraz segmentową.

3.1.1. Analiza dynamiczna i strukturalna

W tej analizie zestawiamy wielkości z rachunku zysków i strat, badamy też zmiany wyniku finansowego czasie oraz obliczamy indeksy:

- Ekonomiczną wartością dodaną (EVA – Economic Value Added)

$$EVA = NOPAT - WACC * IC$$

Gdzie: WACC-średnioważony koszt kapitału

IC-kapitał zainwestowany

NOPAT-zysk operacyjny po opodatkowaniu, $NOPAT = EBIT(1-T)$, T- stawka podatku.

- Wynik finansowy ze sprzedaży

Wynik podstawowej działalności operacyjnej jednostki, do której została ona powołana.

Wynik ze sprzedaży

$$\begin{aligned} &= \text{przychód ze sprzedaży} - \text{koszty sprz. produktów, tow i mat} \\ &- \text{koszty sprzedaży} - \text{koszty ogólne zarządu} \end{aligned}$$

- Wynik finansowy brutto

Wynik, który uwzględnia skutki operacji finansowych jednostki gospodarczej.

$$\text{Wynik finansowy brutto} = \text{zysk przed opodatkowaniem}$$

- Wynik finansowy netto

⁹ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 107

¹⁰ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 110

Wynik finansowy netto jest to wynik finansowy brutto i odliczone od niego zobowiązania.

$$\text{Wynik finansowy netto} = \text{zysk netto}$$

- Wynik operacyjny

Wynik operacyjny jest to zysk z działalności operacyjnej.

$$\text{Wynik operacyjny} = \text{Zysk na działalności operacyjnej}$$

3.1.2. Analiza segmentowa

W tej analizie oceniamy wpływ najlepszych elementów rachunku zysków i strat na kształtowanie się zysku netto, badamy relacje zysk z działalności operacyjnej a zysk netto oraz obliczamy współczynnik oddziaływania sfery pozaoperacyjnej („zysk z działalności operacyjnej/zysk netto”).

Relacje te pokazują siłę oddziaływania procesów zachodzących w segmentach finansowym i operacji nadzwyczajnych oraz podatku dochodowego na rentowność netto jednostki. Jeśli różnica „zysk z działalności operacyjnej - zysk netto” jest bliska zeru, a współczynnik oddziaływania sfery pozaoperacyjnej odpowiada mniej więcej jedności, to uzasadnione jest założenie, że w tym przedsiębiorstwie produkcyjnym analizę rentowności można ograniczyć do analizy zysku, przychodów i kosztów z działalności operacyjnej, pomijając pozostałe segmenty działalności przedsiębiorstwa.¹¹

¹¹ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 115

3.2. Analiza wyniku finansowego dla przedsiębiorstwa Atlanta Poland SA (ujęcie bezwzględne).

Głównym źródłem pieniądza dla przedsiębiorstwa Atlanta Poland SA jest działalność operacyjna ale nie powinniśmy pomijać w analizie, pozostałych działalności firmy.

3.2.1. Analiza dynamiczna i strukturalna.

Tabela 15 Nopat i wyniki finansowe

[w tys zł]	2015	2016	2017	2018
Nopat	10 648	5 007	2 202	8 545
Wynik finansowy ze sprzedaży	14 674	6 177	373	2 843
Wynik finansowy netto	9 651	4 533	645	7 746
Wynik finansowy brutto	12 124	5 635	1 027	9 971
Wynik operacyjny	13 146	6 182	2 719	10 549

Poniższy wykres przedstawia zależność wyniku finansowego ze sprzedaży i wyniku finansowego netto. Możemy zobaczyć, że spadek wyniku ze sprzedaży mocno wpłynął na spadek dochodu przedsiębiorstwa. Wiąże się to z tym, że głównym filarem finansowym Atlanta Poland jest działalność operacyjna czyli sprzedaż hurtowa oraz detaliczna bakali oraz produktów pokrewnych.

Rysunek 6 relacja wyniku ze sprzedaży a zysku netto



3.2.2. Analiza segmentowa

- Relacja zysk z działalności operacyjnej a zysk netto oraz współczynnik oddziaływania sfery pozaoperacyjnej.

Tabela 16 Relacja zysk z dz. operacyjnej a zysk netto

	2015	2016	2017	2018
Współczynnik oddziaływania sfery pozaoperacyjnej(zysk z działalności operacyjnej/zysk netto)	1,36214	1,36378	4,21550	1,36186
Relacji(zysk z działalności operacyjnej - zysk netto)	3495	1649	2074	2803

3.3. Analiza wyniku finansowego w ujęciu względnym

Celem analizy w ujęciu względnym jest określenie, czy zyskowność przedsiębiorstwa jest zadowalająca biorąc pod uwagę branżę w jakiej firma działa oraz jej potencjał gospodarczy, zwłaszcza wielkość posiadanego majątku. Możemy podzielić ją na:

3.3.1. Analizę wskaźnikową

- Wskaźniki rentowności obrotu:

$$\text{Wskaźnik rentowności obrotu brutto} = \frac{\text{zysk brutto}}{\text{przychody z całokształtu działalności}}$$

$$\text{Wskaźnik rentowności obrotu netto} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody z całokształtu działalności}}$$

- Rentowność sprzedaży

$$\text{rentowność sprzedaży} = \frac{\text{wynik ze sprzedaży produktów, towarów i usług}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów towarów i usług}}$$

- Stopa marży brutto

Wskaźnik pozwala określić, jaka jest relacja zysku brutto ze sprzedaży do przychodów ze sprzedaży netto, a zatem jaka część przychodów ze sprzedaży netto przeznaczona jest na pokrycie kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów (czyli kosztów operacyjnych).¹²

$$\text{stopa marży brutto} = \frac{\text{zysk brutto ze sprzedaży}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów}}$$

¹² <https://eanaliza.pl/wskaznik-stopy-marzy-brutto>

- Skorygowany wskaźnik rentowności operacyjnej

$$\begin{aligned} & \text{skorygowany wskaźnik rentowności operacyjnej} \\ &= \frac{\text{zysk z działalności operacyjnej} + \text{amortyzacja}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów}} \end{aligned}$$

- Wskaźniki rentowności majątkowej oraz finansowej:

$$\text{rentowność majątku ogółem} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}}$$

$$\text{wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów} = \frac{\text{zysk z działalności operacyjnej}}{\text{aktywa operacyjne}}$$

Wskaźnik pozwala ocenić efektywność wykorzystania kapitałów własnych w przedsiębiorstwie, z tego względu leży on w sferze szczególnych zainteresowań właścicieli przedsiębiorstwa, którzy zainteresowani są wielkością zysku netto, jaką przedsiębiorstwo jest w stanie wygenerować z powierzonego mu kapitału.

$$\text{wskaźnik rentowności kapitału własnego} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$$

$$\text{wskaźnik rentowności kapitału akcyjnego} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{rynkowa wartość kapitału akcyjnego}}$$

Wskaźnik rentowności kapitałów stałych określa wielkość zysku netto przypadającego na każdą złotówkę kapitału stałego.

$$\text{wskaźnik rentowności kapitałów stałych} = \frac{\text{zysk netto} + \text{odsetki netto}}{\text{kapitały stałe}}$$

- ROIC

Wskaźnik stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału (ROIC – Return On Invested Capital)¹³

$$ROIC = \frac{Nopat}{IC}$$

IC-kapitał zainwestowany

- ROI

Wskaźnik stopy zwrotu z inwestycji (ROI – Return On Investment)

¹³ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 122,123

$$ROI = \frac{\text{zysk z inwestycji}}{\text{wartość zainwestowanego kapitału}}$$

3.3.2. Analizę czynnikową

Rentowność dwuczynnikowa.

- ROA

Rentowność majątkowa w formie wskaźnika ROA- stopa zwrotu z aktywów informuje o tym jaka jest rentowność wszystkich aktywów firmy w stosunku do wypracowanych zysków.

$$ROA = \frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody z całokształtu dz.}} * \frac{\text{przychody z całokształtu dz.}}{\text{aktywa ogółem}}$$

- ROE

Rentowność kapitału własnego w formie wskaźnika ROE-stopa zwrotu z kapitału własnego oznacza jak wiele zysku udało się wygospodarować spółce z wniesionych kapitałów własnych.¹⁴

$$ROE = \frac{\text{Zysk netto}}{\text{kapitał własny}}$$

$$ROE = ROA * \text{dźwignia kapitałowa.}$$

3.3.3. Wzorcowy układ nierówności.

W metodzie tej sprawdza się, czy wartości wybranych kategorii ekonomicznych bądź wskaźników są zgodne z układem relacji uznanym, przez ekspertów z zakresu analizy finansowej, za wzorcowy.

¹⁴ https://pl.wikipedia.org/wiki/Wska%C5%BAnik_rentowno%C5%9Bci_kapita%C5%82u_w%C5%82asnego

3.4. Analiza rentowności dla Atlanta Poland SA(ujęcie względne)

Wybrane wskaźniki branżowe rentowności:

Tabela 17 Wybrane wskaźniki branżowe rentowności

Wskaźniki rentowności Branża: SEKCJA G Region: Polska	2015 Rok	2016 Rok	2017 Rok	2018 Rok
Wskaźnik stopy marży brutto	2,90%	3,05%	2,94%	2,92%
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto (ROS)	2,15%	2,46%	2,19%	2,15%
Wskaźnik rentowności aktywów ogółem (ROA)	4,92%	5,58%	–	–
Wskaźnik rentowności kapitałów własnych (ROE)	11,64%	13,51%	–	–

Źródło: <https://wskaznikibranzowe.pl/>

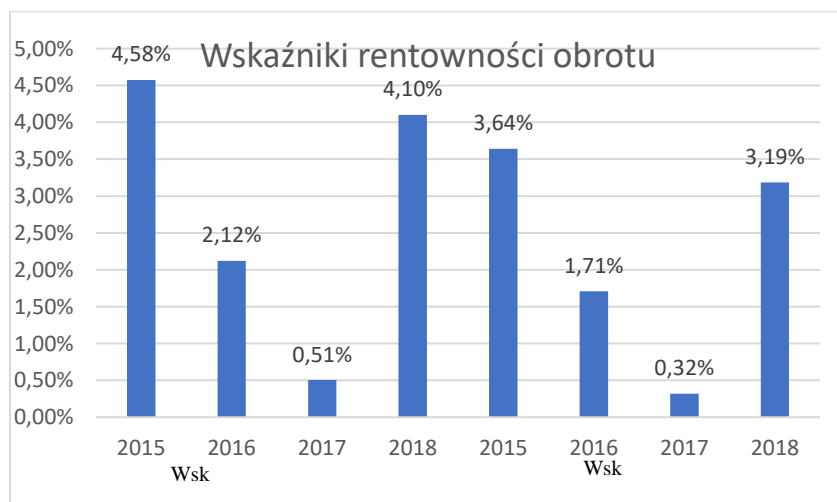
3.4.1. Analizę wskaźnikową

Według wskaźników branżowych(netto) wskaźnik powinien utrzymywać się na poziomie 2.40%¹⁵. W roku 2016 i 2017 nie przekraczają tego poziomu oraz nastąpił spadek co jest negatywnym zdarzeniem. Natomiast w 2018 roku nastąpiła poprawa.

Tabela 18 Wskaźniki rentowności obrotu

	2015	2016	2017	2018
Wskaźnik rentowności obrotu brutto	0,0458	0,0212	0,0051	0,0410
Wskaźnik rentowności obrotu netto	0,0364	0,0171	0,0032	0,0319

Rysunek 7 Wskaźniki rentowności obrotu(netto i brutto) dla lat 2015-2018



¹⁵ <https://wskaznikibranzowe.pl/>

Wskaźnik rentowności sprzedaży jest dodatni i utrzymuje się na podobnym poziomie (oprócz 2017 gdzie był spadek). Jest to pozytywny efekt i świadczy to o tym, że pieniądze zostaną w przedsiębiorstwie i wpłyną na wzrost kapitału własnego. Wartość wskaźnika rentowności sprzedaży sugeruje, że, w roku „t”, z każdej złotówki przychodu ze sprzedaży, do dyspozycji jednostki pozostało x grosza. Np. w roku 2018 do dyspozycji zostanie 4,53 grosza na każdą złotówkę przychodu.

W 2017 i 2018 roku występuje poprawa rentowności co jest pozytywną sytuacją dla przedsiębiorstwa. Wskaźnik stopy marży brutto dla Atlanta Poland SA przekracza wskaźnik branżowy co oznacza, że przedsiębiorstwo dobrze sobie radzi.

Tabela 19 Wskaźnik rentowności sprzedaży oraz stopa marży brutto

	2015	2016	2017	2018
Rentowność sprzedaży	0,0501	0,0235	0,0136	0,0453
Stopa marży brutto	0,1634	0,1361	0,1486	0,1545

Badamy efektywność zysku z działalności operacyjnej nad przychodami ze sprzedaży. Po spadku w 2016 i 2017 roku w 2018 widzimy wzrost do prawie 6%.

Aktywa operacyjne oszacowane zostały jako aktywa razem. Wskaźniki są na dobrym poziomie. Dla tego wskaźnika również możemy zobaczyć, że w roku 2017 nastąpił spadek tej rentowności. Spowodowany był on mniejszymi wynikami finansowymi w 2017 roku.

Tabela 20 Wskaźniki rentowności operacyjnej

	2015	2016	2017	2018
Skorygowany wskaźnik rentowności operacyjnej	0,0609	0,0333	0,0284	0,0598
Wskaźnik rentowności operacyjnych aktywów	0,0880	0,0434	0,0200	0,0748

W 2015 r. ROE jest powyżej wskaźników branżowych, w 2016 roku poniżej tego wskaźnika. Przy wartości wskaźnika rentowności kapitałów stałych widzimy spadek w 2017 roku. Natomiast w 2018 roku wzrost do 6,68%. ROA inaczej wskaźnik rentowności aktywów ogółem. Widzimy, że w 2015 roku wskaźnik znajduje się powyżej wskaźnika branżowego, w 2016 roku natomiast sytuacja była niekorzystna dla Atlanta Poland SA. Dla 2017 i 2018 roku nie ma danych.

Dane do wskaźnika rentowności kapitału akcyjnego obliczone według wzoru:

$$\text{wskaźnik rentowności kapitału akcyjnego} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{rynkowa wartość kapitału akcyjnego}}$$

Gdzie: $\text{rynkowa wartość kapitału akcyjnego} = \text{cena akcji} * \text{liczba akcji}$,

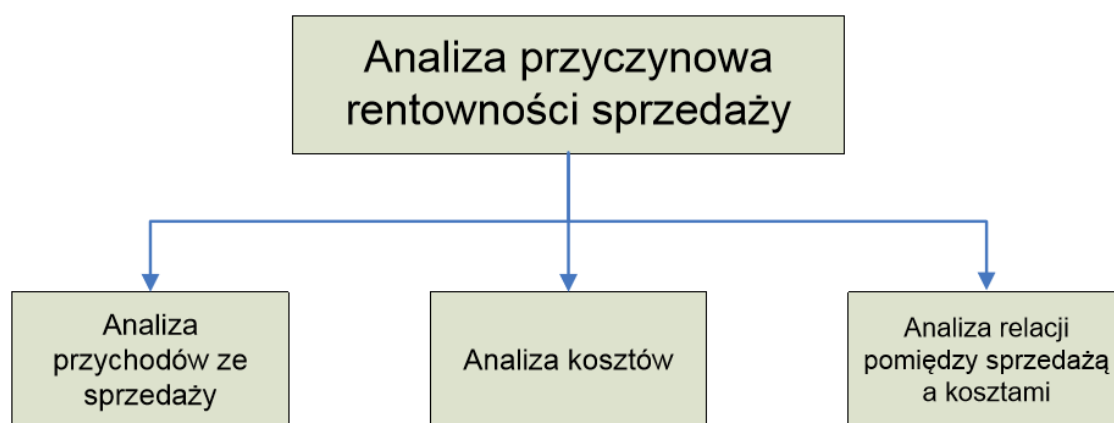
Kapitał akcyjny jest to zabezpieczenie firmy, więc wskaźnik rentowności kapitału akcyjnego będzie nam mówić jak efektywnie zysk netto pracuje na ten kapitał tzn. zabezpieczenie firmy.

Tabela 21 Wskaźniki rentowności

	2015	2016	2017	2018
Wskaźnik rentowności kapitału własnego(ROE)	0,1463	0,0681	0,0099	0,1062
Wskaźnik rentowności kapitałów stałych	0,0760	0,0642	0,0061	0,0668
Wskaźnik zwrotu z zainwestowanego kapitału (ROIC)	0,0838	0,0710	0,0209	0,0737
Wskaźnik rentowności aktywów (ROA)	0,0646	0,0318	0,0047	0,0549
Wskaźnik rentowności kapitału akcyjnego	0,3407	0,1600	0,0228	-

3.5. Analiza przyczynowa

Rysunek 8 Podział przyczynowy analizy rentowności sprzedaży



Źródło: Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 130

$$\text{Indeks udziału przychodów} = \frac{\text{przychody ze sprzedaży produktów}}{\text{przychody ogółem}}$$

$$\text{indeks udziału ogółem kosztu własnego przychodów ze sprzedaży w koszcie ogółem} = \frac{\text{koszt własny przychodów ze sprzedaży produktów}}{\text{koszty ogółem}}$$

Jeżeli indeksy te przekraczają wartość 0,9, to można uznać, że przychody i koszty w obszarze podstawowej działalności operacyjnej determinują ogólną sytuację przychodowo kosztową przedsiębiorstwa.¹⁶

Dla wstępnej analizy kosztów kluczowym miernikiem jest wskaźnik poziomu kosztów z całokształtu działalności w postaci:

$$\text{wskaźnik poziomu kosztów} = \frac{\text{koszt uzyskania przychodów z całokształtu działalności}}{\text{przychody z całokształtu działalności}}$$

3.6. Analiza przyczynowa oraz innych wskaźników dla Atlanta Poland SA

W związku z tym, że indeks udziału przychodów wynosi ponad 0,9 oraz indeks udziału kosztów wynosi prawie 0,9 (szacujemy), można powiedzieć, że przychody i koszty w obszarze podstawowej działalności operacyjnej determinują ogólną sytuację przychodowo kosztową przedsiębiorstwa. Można zaobserwować jednak, że sytuacja ta zmienia się z roku.

Tabela 22 Indeksy analiza przyczynowa

	2015	2016	2017	2018
Indeks udziału przychodów ze sprzedaży produktów w przychodach ogółem	0,9906	0,9893	0,9823	0,9572
indeks udziału ogółem kosztu własnego przychodów ze sprzedaży	0,8797	0,8793	0,8456	0,8512
Wskaźnik poziomu kosztów	0,9421	0,9720	0,9890	0,9509

¹⁶ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 130

4. Analiza sytuacji majątkowo-kapitałowej spółki

Analiza majątkowo- kapitałowa zajmuje się badaniem relacji między aktywami i pasywami tzn. analizą bilansu, oceną struktury i dynamiki majątku przedsiębiorstwa (analiza pionowa bilansu po stronie aktywów) oraz Analizą struktury i dynamiki źródeł finansowania czyli pasywów (analiza pionowa po stronie pasywów).

4.1. Badanie relacji między aktywami a pasywami

Analiza relacji aktywów i pasywów jest to tak zwana analiza pozioma bilansu.

4.1.1. Złota zasada bilansowa

Zakłada, że majątek źle zbywalny, którego posiadanie wiąże się z dużym ryzykiem, powinien być finansowany w bezpieczny sposób. Jeżeli struktura majątkowo – kapitałowa oparta jest na złotej zasadzie bilansowej to aktywa trwałe powinny być finansowane przez kapitał własny, a aktywa obrotowe przez kapitał obcy.

Wskaźnik zastosowania kapitałów własnych:

$$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa trwałe}} \geq 1 \text{ (Istotność pokrycia)}$$

Wskaźnik zastosowania kapitałów obcych:

$$\frac{\text{kapitał obcy}}{\text{aktywa obrotowe}} \leq 1$$

4.1.2. Złota zasada bankowa

Złota zasada bankowa mówi nam o tym czy terminowość związania aktywów odpowiada terminom wymagalności pasywów, które te aktywa finansują. Zgodnie ze złotą zasadą bankową aktywa trwałe powinny być finansowane przez tzw. kapitał długoterminowy (stały), natomiast aktywa obrotowe mogą być finansowane przez kapitał krótkoterminowy oraz ewentualną nadwyżkę kapitału stałego.¹⁷

$$\frac{\text{kapitał długoterminowy}}{\text{majątek długoterminowy}} \geq 1$$

$$\frac{\text{kapitał krótkoterminowy}}{\text{majątek krótkoterminowy}} \leq 1$$

¹⁷ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 37

Sprawdzamy dla dwóch przypadków:

- Kapitał własny stanowi finansowanie długoterminowe

$$\frac{\text{kapitał własny} + \text{kapitał długoterminowy obcy}}{\text{aktywa trwałe}} \geq 1 (\text{II stopień pokrycia}) \quad \frac{\text{kapitał stały}}{\text{aktywa trwałe}} \geq 1,$$

- Do kapitałów długoterminowych dołączamy kapitały obce (>12 miesięcy) „srebrna zasada bankowa”

$$\frac{\text{kapitał własny} + \text{kapitał długoterminowy obcy}}{\text{aktywa trwałe} + \text{składniki aktywów obrotowych długoterminowe związane}} \geq 1 (\text{III stopień pokrycia})$$

$$\frac{\text{kapitał stały}}{\text{aktywa stałe}} \geq 1$$

4.1.3. Analiza wskaźnikowa

$$\text{wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej} = \frac{\text{kapitały własny}}{\text{kapitały obcy}} : \frac{\text{aktywa trwałe}}{\text{aktywa obrotowe}}$$

$$\text{iloraz pokrycia majątku kapitałem} = \frac{\text{kapitały własne}}{\text{aktywa trwałe}} : \frac{\text{kapitały obce}}{\text{aktywa obrotowe}}$$

$$\text{iloraz pokrycia majątku kapitałem} = \frac{\text{wskaźniki zastosowania kapitałów własnych}}{\text{wskaźniki zastosowania kapitałów obcych}}$$

4.2. Badanie relacji pomiędzy aktywami a pasywami dla Atlanta Poland SA

Wskaźniki dla przedsiębiorstwa Atlanta Poland SA są dobre tzn. dla wskaźnika zastosowania dla kapitału własnego wynosi powyżej 1 a dla kapitału obcego poniżej 1. Złota zasada bankowa tak, że jest spełniona.

Tabela 23 Złota zasada bilansowa oraz bankowa

Złota zasada bilansowa	2015	2016	2017	2018
wskaźnik zastosowania dla kapitału własnego	1,64	1,44	1,33	1,83
wskaźnik zastosowania dla kapitału obcego	0,76	0,79	0,82	0,67
Złota zasada bankowa				
Długoterminowy kapitał i majątek	2,80	1,33	2,03	2,59
Krótkoterminowy kapitał i majątek	0,34	0,84	0,42	0,37

Wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej oraz jej pochodny wskaźnik-iloraz pokrycia majątku kapitałem jest miernikiem poprawności relacji pomiędzy aktywami trwałymi i obrotowymi oraz kapitałami własnymi i obcymi. Im większy tym poprawniejsze są relacje. Dlatego po spadku w 2016 i 2017 roku widzimy poprawę w roku 2018 gdzie wskaźnik jest najwyższy w badanych latach(2015-2018)

Tabela 24 Wskaźniki sytuacji finansowej oraz pokrycia majątku kapitałem

	2015	2016	2017	2018
Wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej	2,1457	1,8305	1,6235	2,7174
Iloraz pokrycia majątku kapitałem	2,1457	1,8305	1,6235	2,7174

4.3. Badanie aktywów

Celem tej analizy jest monitorowanie czy przedsiębiorstwo racjonalnie gospodaruje swoim majątkiem i dostarczanie informacji o skali ryzyka operacyjnego (analiza zależności pomiędzy aktywami trwałymi, a obrotowymi)

4.3.1. Wstępna analiza aktywów.

Wskaźnik struktury aktywów jest to podstawowy wskaźnik struktury majątku, obliczany w ramach analizy pionowej bilansu. Poziom wskaźnika zależny jest od branży.(Wyższy w branży produkcyjnej, niższy w branży handlowej). Wartość wskaźnika powyżej 1 oznacza bowiem, że aktywa trwałe są wyższe od aktywów obrotowych.¹⁸

$$\text{wskaźnik struktury aktywów} = \frac{\text{aktywa trwałe}}{\text{aktywa obrotowe}}$$

Wskaźnik wykorzystania aktywów ogółem ma kluczowe znaczenie, gdyż w sposób całościowy opisuje efektywność handlową majątku przedsiębiorstwa tak w ujęciu krótko (aktywa obrotowe), jak i długookresowym (aktywa trwałe).¹⁹

$$\text{wskaźnik wykorzystania aktywów ogółem} = \frac{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów}}{\text{aktywa ogółem}}$$

4.3.2. Analiza aktywów trwałych (rzeczowe aktywa trwałe)

Analiza rzeczowych środków trwałych:

$$\text{wskaźnik unieruchomienia majątku produkcyjnego} = \frac{\text{rzeczowe środki trwałe}}{\text{operacyjne aktywa obrotowe}}$$

¹⁸ <https://eanaliza.pl/wskaznik-struktury-majtku>

¹⁹ Radosiński E., *Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy informatyki finansowej*, Warszawa: Wydawnictwo PWN, s. 190

wskaźnik tempa odnawiania

$$= \frac{\text{rzeczowe środki trwałe brutto na koniec roku} - \text{rzeczowe środki trwałe brutto na początek roku}}{\text{rzeczowe środki trwałe na początek roku}}$$

$$\text{wskaźnik stopy inflacji} = \frac{\text{nakłady inwestycyjne na rzeczowe środki trwałe}}{\text{rzeczowe środki trwałe}}$$

$$\text{wskaźnik likwidacji} = \frac{\text{rzeczowe środki trwałe brutto zlikwidowane w ciągu roku}}{\text{rzeczowe środki trwałe brutto na początek roku}}$$

$$\begin{aligned} &\text{wskaźnik dekapitalizacji brutto} \\ &= \frac{\text{nakłady inwestycyjne na rzeczowe środki trwałe}}{\text{rzeczowe środki trwałe brutto zlikwidowane w ciągu roku}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &\text{wskaźnik udziału inwestycji w nadwyżce finansowej} \\ &= \frac{\text{nakłady inwestycyjne na rzeczowe środki trwałe}}{\text{zysk netto} + \text{amortyzacja}} \end{aligned}$$

$$\text{wskaźnik rentowności rzeczowych środków trwałych} = \frac{\text{wynik finansowy z dz. operacyjnej}}{\text{rzeczowe środki trwałe}}$$

$$\begin{aligned} &\text{wskaźnik produktywności rzeczowych środków trwałych} \\ &= \frac{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów}}{\text{rzeczowe środki trwałe}} \end{aligned}$$

4.4. Badania aktywów dla Atlanta Poland SA

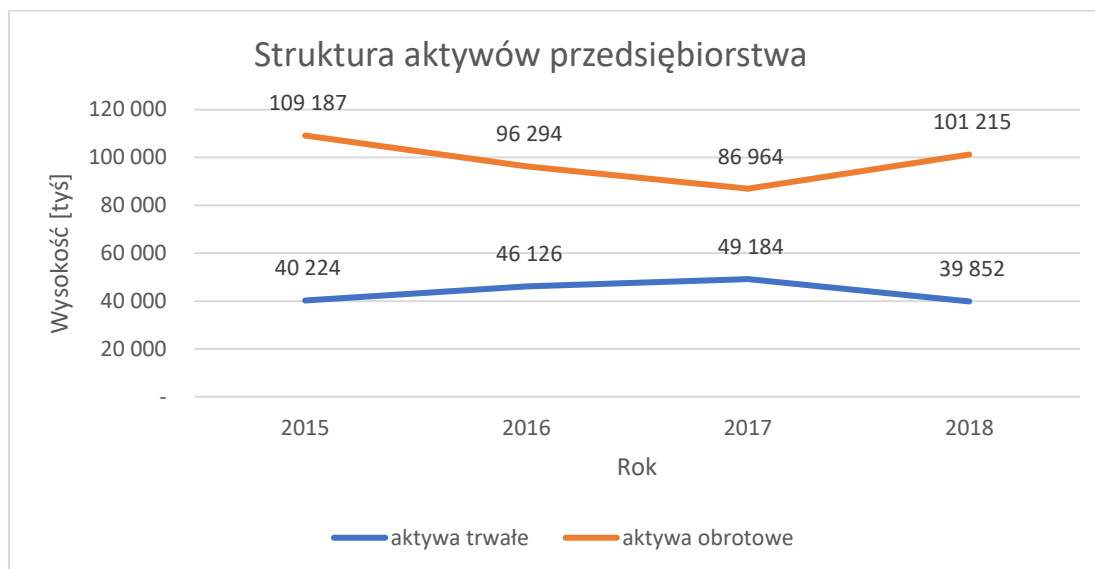
Aktywa trwałe są niższe niż aktywa obrotowe przedsiębiorstwa. Jest to celowe działanie przedsiębiorstwa w tej branży tzn. handlu hurtowego i detalicznego. Spadek wartości wskaźnika można interpretować odpowiednio jako spadek zdolności produkcyjnych, przy poprawie elastyczności przedsiębiorstwa.

Tabela 25 Wskaźniki struktury aktywów oraz wykorzystania aktywów

	2015	2016	2017	2018
Wskaźnik struktury aktywów	0,37	0,48	0,57	0,39
Wskaźnik wykorzystania aktywów ogółem	1,7568	1,8438	1,4651	1,6497

W przedsiębiorstwie Atlanta Poland SA badając bilans widzimy, że poziom aktywów obrotowych jest utrzymywany na wyższym poziomie niż aktywów trwałych. Dzięki temu firma utrzymuje elastyczniejszą strukturę majątkową. Możemy zaobserwować tendencje przedsiębiorstwa w roku 2018 tzn. zwiększanie aktywów obrotowych i zmniejszanie aktywów trwałych.

Rysunek 9 Struktura aktywów Atlanta Poland



4.5. Analiza pasywów

Analiza pasywów służy do oceny ryzyka finansowego na etapie wypłacalności oraz sprawdzania relacji pomiędzy kapitałem własnym a kapitałem obcym.

$$\text{wskaźnik struktury pasywów} = \frac{\text{kapitał własny}}{\text{kapitał obcy}}$$

$$\text{wskaźnik dźwigni kapitałowej} = \frac{\text{kapitał obcy}}{\text{kapitał własny}}$$

$$\text{wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej} = \frac{\text{wskaźnik struktury pasywów}}{\text{wskaźnik struktury aktywów}}$$

4.6. Analiza pasywów dla Atlanta Poland SA

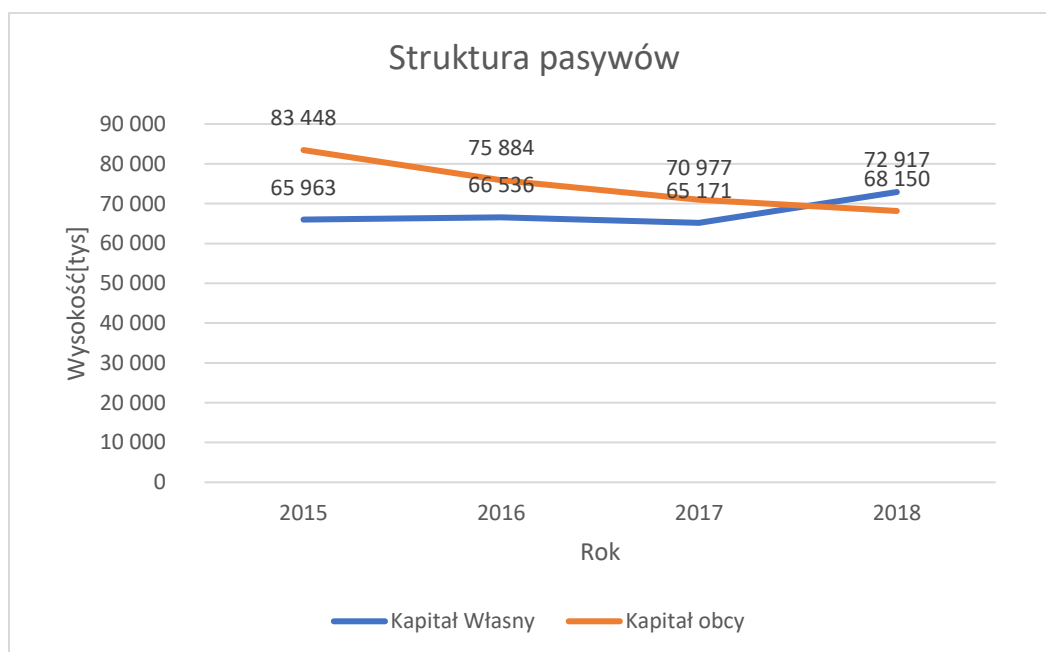
Przedsiębiorstwo Atlanta Poland SA nie jest obciążone dużym ryzykiem finansowym. W 2018 roku firma zwiększyła udział kapitału własnego w pasywach zmniejszając jeszcze ryzyko finansowe.

Tabela 26 Wskaźniki pasywów

	2015	2016	2016	2018
wskaźnik struktury pasywów	0,79	0,88	0,92	1,07
wskaźnik dźwigni kapitałowej	1,27	1,14	1,09	0,93
wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej	2,15	1,83	1,62	2,72

W latach 2015-2017 w przedsiębiorstwie Atlanta Poland SA kapitały własne były utrzymywane na niższym poziomie niż kapitały obce. Zmieniło się to w 2018 roku kiedy przedsiębiorstwo reagowało na spadek wyników finansowych i to kapitały obce były na niższym poziomie.

Rysunek 10 Struktura pasywów



4.7. Bilans w formie analitycznej

Zestawienie najważniejszych poziomów aktywów i pasywów w celu ułatwienie analizy kapitałowo-majątkowej przedsiębiorstwa na lata 2015-2017. Bilans w formie analitycznej uwzględnia dynamikę oraz strukturę.

Rysunek 11 Bilans analityczny

BILANS							
AKTYWA					Dynamika	Struktura wewnętrzna	
	2015	2016	2017	2018	2018/2017	2017	2018
Aktywa trwałe	40 224	46 126	49 184	39 852	-18,97%	100%	100%
Rzeczowe aktywa trwałe	33 893	39 769	45 520	36 280	-20,30%	92,55%	91,04%
Wartości niematerialne	3 071	3 038	2 965	2 918	-1,59%	6,03%	7,32%
Należności długoterminowe	-	-	313	322	2,88%	0,64%	0,81%
Inwestycje długoterminowe	3 260	3 319	386	332	-13,99%	0,78%	0,83%
Aktywa obrotowe	109 187	96 294	86 964	101 215	16,39%	100%	100%
Zapasy	66 306	55 182	50 149	57 054	13,77%	57,67%	56,37%
Należności krótkoterminowe	38 293	32 605	34 843	33 452	-3,99%	40,07%	33,05%
Inwestycje krótkoterminowe	4 588	8 507	1 972	10 709	443,05%	2,27%	10,58%
Aktywa razem	149 411	142 420	136 148	141 067	3,61%	-	-
PASywa							
Kapitał własny	65 963	66 536	65 171	72 917	11,89%	100%	100%
Kapitał podstawowy	6 092	6 092	6 092	6 092	0,00%	9,35%	8,35%
Kapitały zapasowe i rezerwowe	45 376	51 067	53 590	54 235	1,20%	82,23%	74,38%
Wynik finansowy	14 495	9 377	5 489	12 590	129,37%	8,42%	17,27%
Kapitały obce po korekcie	83 448	75 884	70 977	68 150	-3,98%	100%	100%
Kredyty i pożyczki	59 382	2 799	35 151	38 388	9,21%	49,52%	56,33%
Zobowiązania długoterminowe i inne	1 656	1 221	5 209	4 641	-10,90%	7,34%	6,81%
Zobowiązania krótkoterminowe	22 325	24 583	25 433	25 121	-1,23%	35,83%	36,86%
Kredyty krótkoterminowe i zb. przetermin	85	47 281	5 184	-	-100,00%	7,30%	-
Pasywa razem	149 411	142 420	136 148	141 067	3,61%	-	-

4.8. Zbadanie struktury bilansu

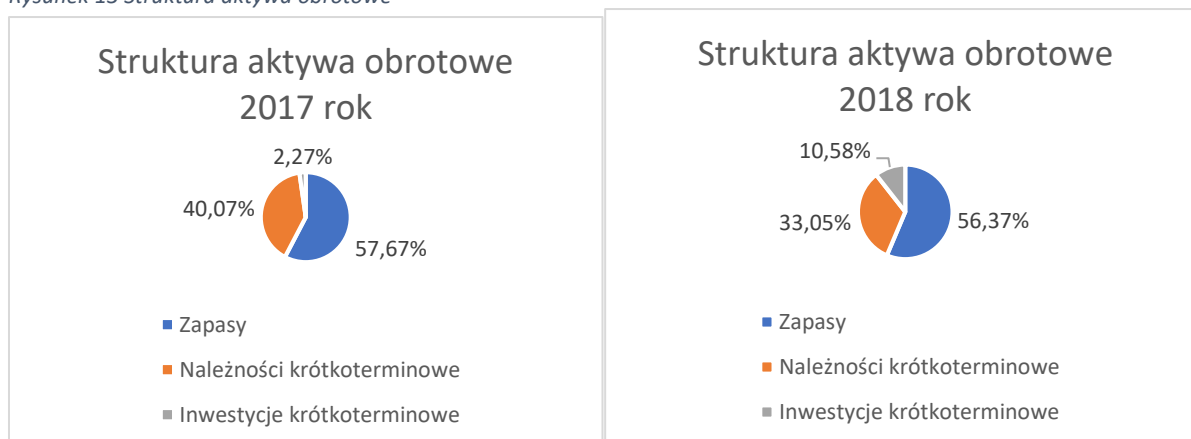
Struktura aktywów trwałych w roku 2017 i 2018 praktycznie nie zmieniła się. Można powiedzieć, że udział rzeczowych aktywów trwałych zmalał w roku 2018 na rzecz wzrostu wartości niematerialnych.

Rysunek 12 Struktura aktywa trwałe



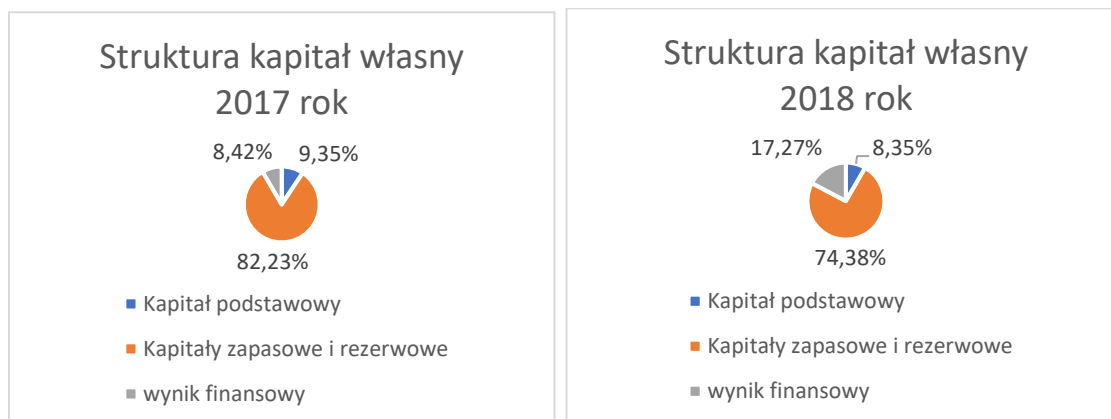
Struktura aktywów obrotowych w 2017 i 2018 roku zmieniła się na poziomie inwestycji krótkoterminowych, które wzrosły o ponad 8 punktów procentowych. Zmalał natomiast udział należności krótkoterminowych.

Rysunek 13 Struktura aktywa obrotowe



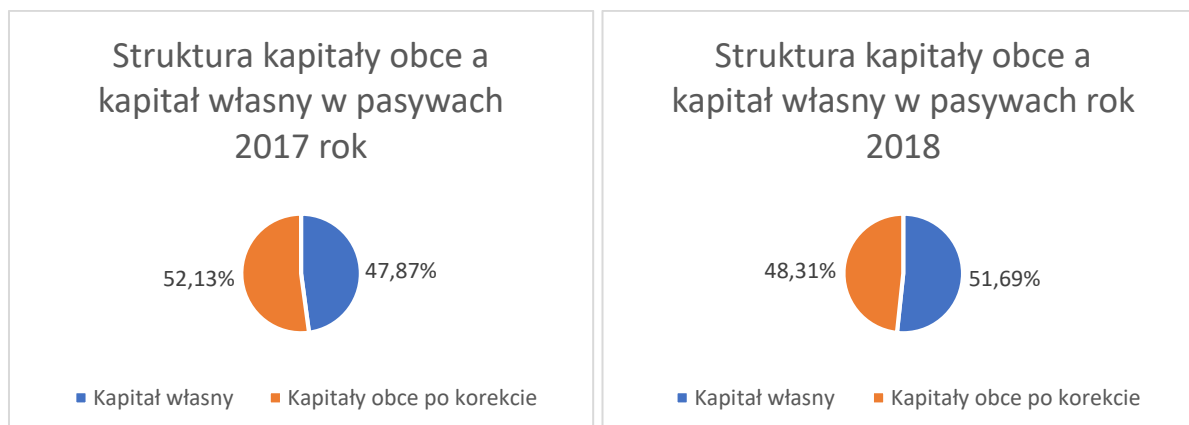
Struktura kapitału własnego w roku 2017 i 2018 zmieniła się nieznacznie. Mimo tego, że kapitał podstawowy się nie zmienił to jego udział w kapitale własnym zmalał z powodu wzrostu wyniku finansowego co było efektem pozytywnym. Taki skok w udziale wyniku finansowego spowodowany jest słabym zyskiem w roku 2017 a jego poprawą w roku 2018.

Rysunek 14 Struktura kapitałów własnych



Struktura kapitałów obcych i kapitału własnego w pasywach w roku 2017 i 2018 zmieniła się w ważny sposób. Większy udział w podstawowym źródle finansowania w roku 2018 ma kapitał własny w przeciwieństwie do roku poprzedniego gdzie większy udział był kapitał obcy. Nie są to jednak duże różnice co pokazuje, że przedsiębiorstwo praktykuje rozsądną politykę finansową.

Rysunek 15 Struktura kapitały obce



5. Analiza pozycji rynkowej spółki

Analizę pozycji rynkowej spółki przeprowadza się w celu wyceny wartości firmy oraz aby wydać opinie o danej spółce. Analizę wykonuje się poprzez badanie otoczenia spółki, jej notowania i wskaźniki.

5.1. Notowania spółki

5.1.1. WIG

Warszawski Indeks Giełdowy – indeks giełdowy typu dochodowego, najdłużej notowany indeks na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Obejmuje akcje spółek notowanych na rynku podstawowym, liczony jest od 16 kwietnia 1991. Indeks WIG wyraża łączną wartość względną spółek obecnych na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w stosunku do ich wartości w początku jego notowania (16 kwietnia 1991 indeks równał się 1000 pkt).

Indeks WIG obejmuje wszystkie spółki giełdowe spełniające minimalne kryteria co do procentu i wartości akcji w wolnym obrocie, zarówno krajowe, jak i zagraniczne. Wpływ jednej spółki na WIG nie może przekroczyć 10%, a udział jednego sektora w indeksie nie może być większy niż 30%. Zmiany składu indeksu WIG przeprowadzane są cztery razy do roku (trzeci piątek marca, czerwca, września, grudnia). Skład WIG-u jest zmienny (np. na dzień 1.02.2009 było to 376 spółek). WIG jest średnią ważoną ich notowań.

- Najwyższa wartość WIG-u: 67 933,05 pkt, 18 stycznia 2018
- Najniższa wartość WIG-u: 635,3 pkt, 23 czerwca 1992

Wartości WIG są publikowane w ciągu dnia co minutę

5.1.2. WIG sektorowe

Subindeksy WIG-u, pozwalające ocenić efektywność inwestowania w spółki z różnych sektorów gospodarczych. Indeksy sektorowe opierają się na metodologii indeksu WIG i uwzględniają dochody z tytułu dywidend i praw poboru.

Rysunek 16 Fragment indeksów WIG sektorowych

WIG motoryzacja Indeks WIG-motoryzacja jest indeksem sektorowym, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „motoryzacja”. W portfelu subindeksu znajdują... zobacz więcej >	WIG nieruchomości Indeks WIG-nieruchomości jest indeksem sektorowym, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „nieruchomości”. W portfelu subindeksu... zobacz więcej >	WIG odzież Indeks WIG-odzież jest indeksem sektorowym, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „odzież i kosmetyki”. W portfelu subindeksu... zobacz więcej >	WIG paliwa Indeks WIG-paliwa jest indeksem sektorowym, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „paliwa i gaz”. W portfelu... zobacz więcej >
WIG spożywczy Indeks WIG-spożywczy jest indeksem sektorowym, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „artykuły spożywcze”.... zobacz więcej >	WIG telekomunikacja Indeks WIG-telekomunikacja jest indeksem sektorowym, w którego skład wchodzi spółki uczestniczące w indeksie WIG i jednocześnie zakwalifikowane do sektora „telekomunikacja”.... zobacz więcej >	WIG CEE Indeks WIG-CEE jest pierwszym indeksem regionalnym obliczanym przez giełdę od 30 maja 2012 roku. W skład indeksu wchodzi akcje spółek notowanych zarówno na Głównym Rynku GPW... zobacz więcej >	WIG Poland Indeks WIG-Poland (dawniej WIG-PL) jest pierwszym indeksem narodowym obliczanym przez giełdę od 22 grudnia 2003 roku. W skład indeksu wchodzi wyłącznie akcje krajowych spółek notowanych... zobacz więcej >

5.1.3. Metodologia WIG

Uczestnikami indeksu WIG są wszystkie spółki z Głównego Rynku GPW spełniające kryteria bazowe.

Kryteria bazowe:

- liczba akcji w wolnym obrocie większa od 10%;
- wartość akcji w wolnym obrocie większa od 1 mln EUR;
- spółka nie może być oznaczona w sposób szczególny;
- spółka nie może być zakwalifikowana do segmentu
- Lista Alertów oraz znajdować się w Strefie Niskiej Płynności.

WIG jest indeksem dochodowym i przy jego obliczaniu uwzględnia się ceny zawartych w nim akcji oraz dochody z tytułu dywidend i praw poboru. Pakiety akcji uczestników indeksu wyznaczone są w oparciu o liczbę akcji w wolnym obrocie i zaokrąglane do pełnych tysięcy akcji.

5.2. Notowania spółki Atlanta Poland SA

Notowania spółki Atlanta Poland na tle indeksu WIG. Liczba wyemitowanych akcji to 6 091 904, kurs akcji wynosi 4,49, wartość rynkowa spółki 29,33[mln zł] a wartość księgowa to 75,14[mln zł]²⁰. Spółka znajduje się na giełdzie od 2005 roku. Na poniższym wykresie widzimy notowania Atlanta Poland SA na tle indeksu WIG.

²⁰ <https://www.gpw.pl/spolka?isin=PLATLPL00018#indicatorsTab>

Pobrane 23 kwietnia 2019

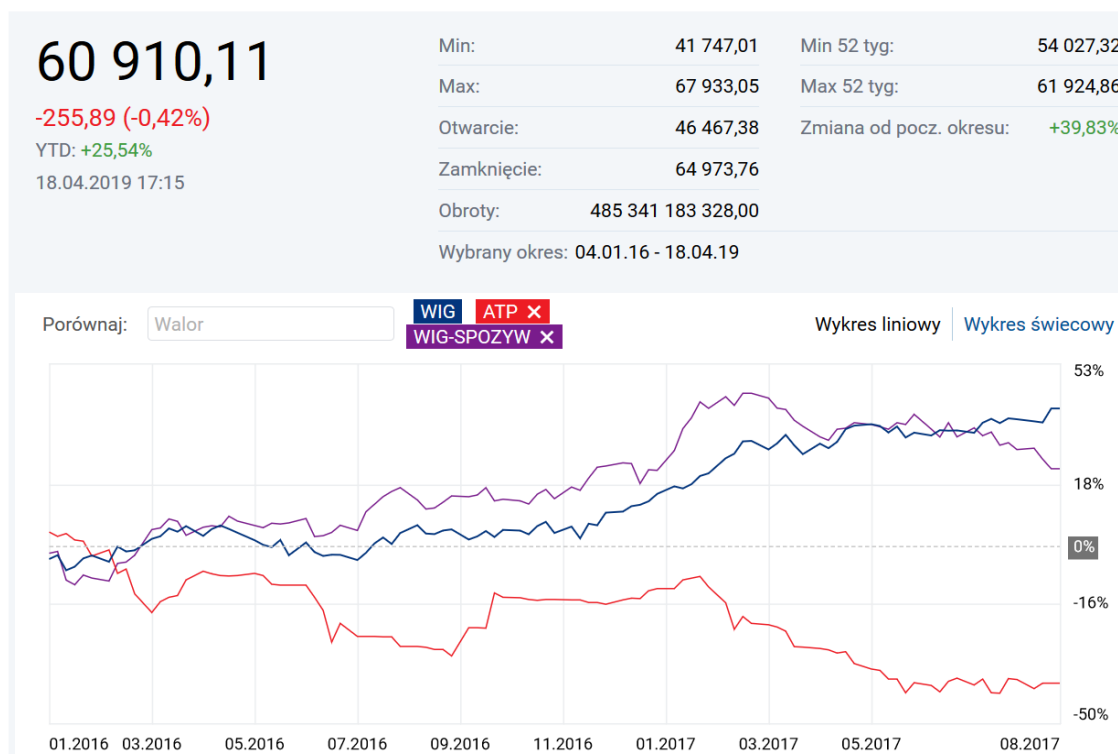
Rysunek 17 Notowania Atlanta Poland Wig



Źródło: https://www.money.pl/gielda/indeksy_gpwwig/ pobrane dnia: 22 kwietnia 2019

Atlanta Poland SA należy do sektora: WIG sektor spożywczy. Na poniższym wykresie widzimy notowania Atlanta Poland SA (czerwony) na tle indeksu WIG (niebieski kolor) oraz WIG-sektorowy (fioletowy) gdzie WIG sektor – spożywczy.

Rysunek 18 Notowania Atlanta Poland na tle wig i wig sektorowe



Źródło 4 https://www.money.pl/gielda/indeksy_gpwwig/ data pobrania: pobrane 22 kwietnia 2019

5.3. Wskaźniki analizy pozycji rynkowej spółki

- Kapitalizacja giełdowa na koniec okresu.

Kapitalizacja giełdowa to wartość giełdowa spółki. Jest równa iloczynowi obecnego kursu akcji i liczby akcji spółki pozostających w obrocie giełdowym. **Kapitalizacja całej giełdy** to z kolei łączna wartość papierów wartościowych notowanych na danej giełdzie, liczona wg ich bieżącego kursu.

$$\text{wskaźnik kapitalizacji giełdowej} = \text{kurs akcji} * \text{liczba akcji}$$

- Wartość księgowa.

Wartość księgowa przedsiębiorstwa wyceniana jest na podstawie pozycji bilansowych przedsiębiorstwa (aktywów i pasywów). Jest to różnica aktywów i zobowiązań spółki, równa jest wartości kapitału własnego

$$\text{Wartość księgowa} = \text{aktywa} - \text{zobowiązania ogółem}$$

- Cena rynkowa/ Zysk.

Cena rynkowa/zysk jest to wskaźnik oceny atrakcyjności akcji giełdowych. Oblicza się go dzieląc cenę rynkową jednej akcji przez zysk netto przypadający na jedną akcję:

$$\frac{C}{Z} = \frac{\text{cena akcji}}{\frac{\text{zysk}}{\text{liczba akcji}}}$$

- Cena rynkowa/ Wartość księgowa.

Jest to Wskaźnik ceny jednej akcji podzielonej przez wartość księgową przypadającą na tę akcję. Z kolei wartość księgowa jest to po prostu różnica między wartością aktywów a zobowiązaniami (zarówno długo jak i krótkoterminowymi).

$$\text{Wartość księgowa} = \text{aktywa} - \text{zobowiązania ogółem}$$

$$C/WK = \frac{\text{cena akcji}}{\frac{\text{wartość księgowa}}{\text{liczba akcji}}}$$

Lub

$$\frac{\text{kapitalizacja spółki giełdowej}}{\text{wartość księgowa}}$$

- Cena rynkowa/ Zysk operacyjny.

Wskaźnik C/ZO jest relacją pomiędzy zyskami operacyjnymi firmy na jedną akcję a ostatnim kursem akcji. Jego wartość na ogół jest przydatnym narzędziem do określania bezwzględnej wartości akcji odniesionej do zysków operacyjnych. Wykorzystanie zysku operacyjnego zamiast zysku netto (wskaźnik C/Z) pozwala odrzucić zdarzenia jednorazowe. Jest to spowodowane tym, że zysk netto są

to pieniądze, które pozostają do dyspozycji firmy i pozwalają na jej rozwój. Tymczasem zysk operacyjny świadczy w większym stopniu o rentowności przedsiębiorstwa.²¹

$$\frac{c}{zo} = \frac{\text{cena akcji}}{\frac{\text{zysk operacyjny}}{\text{liczba akcji}}}$$

- Stopa dywidendy.

Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym większy dochód z zainwestowanego kapitału uzyskuje akcjonariusz. Zbyt duża wartość tego wskaźnika może oznaczać jednak "przejadanie" zysków i ograniczanie możliwości inwestycyjnych spółki.

$$\text{stopa dywidendy} = \frac{\text{dywidenda na jedną akcję}}{\text{cena rynkowa akcji}}$$

5.4. Wskaźniki analizy pozycji spółki Atlanta Poland SA

- Wskaźniki rynkowe z sektora WIG-żywność

Tabela 27 Wskaźniki rynkowe z sektora żywności pobrane

Wskaźniki rynkowe indeksu:

C/Z	9,76
C/WK	0,89
Stopa dywidendy (%)	2,10

Źródło: <https://www.bankier.pl/gielda/notowania/akcje>: 18 kwietnia 2019

- Kapitalizacja giełdowa

Jest to wartość giełdowa spółki. Widzimy, że w przypadku Atlanta Poland SA maleje on na przestrzeni 2015-2018. Wynika to ze spadku cen akcji. Dnia 23 kwietnia 2019 roku kapitalizacja giełdowa wynosi 27 352 648,96 przy kursie akcji wynoszącej 4,49. Jest to wzrost w stosunku do roku poprzedniego.

Tabela 28 Kapitalizacja giełdowa

	2015	2016	2017	2018
Kapitalizacja giełdowa na koniec okresu.	43 557 114	34 723 853	28 631 949	24 976 806

- Wskaźnik cena/zysk

Wskaźnik ceny do zysku (ang. **P/E**, Price Earnings Ratio) to jedna z najprostszych, ale jednocześnie dość skutecznych miar atrakcyjności akcji informuje zatem w uproszczeniu ile płacimy za 1 zł zysku

²¹ https://sindicat.net/baza_wiedzy/wskazniki_wartosci_rynkowej/czo_cena_do_zysku_operacyjnego

netto w spółce. Z pewnością można powiedzieć, że w 2017 roku było drogo (cena za akcje) spowodowane to jest dużo mniejszym wypracowanym zyskiem netto w porównaniu do innych lat.

Tabela 29 Cena do zysku

	2015	2016	2017	2018
C/Z	4,513	7,660	44,391	3,224

- Wartość księgowa

Wartość księgowa jest to różnica aktywów i zobowiązań, de facto daje to nam liczbę równą wartości kapitału własnego.

Tabela 30 Wartość księgowa

	2015	2016	2017	2018
WK	65 963	66 536	65 171	72 917

- Wskaźnik cena/zysk operacyjny

Wskaźnik *Cena / Zysk Operacyjny* jest alternatywą dla zwykłego wskaźnika C/Z. Zysk ten świadczy o efektywności działania spółki na rynku bez względu na strukturę finansowania. Wartości nieujemne i zarazem bliskie zeru są najbardziej pożądane.

Tabela 31 Cena do zysku operacyjnego

	2015	2016	2017	2018
C/ZO	3,313	5,617	10,530	2,368

- Wskaźnik cena rynkowa/wartość księgowa

Jeżeli wskaźnik C/WK danej spółki wynosi 0,34 znaczy to, że jedną złotówkę jej majątku można kupić za 34 grosze. Niski poziom tego wskaźnika może świadczyć o kłopotach niewłaściwej strukturze majątku spółki. Podczas gdy wysoka wartość C/WK może oznaczać, że akcje są przewartościowane. Wskaźnik rynkowy C/WK z sektora żywności wynosi 0,89 (kwiecień 2019). Dane wskaźnika dla Atlanta Poland odbiegają od tego poziomu aczkolwiek w niewielkim stopniu. Martwić może natomiast fakt, że wskaźnik sukcesywnie maleje z roku na rok (2015-2018). Co może świadczyć o mniejszych zyskach i nie wykorzystywaniu w pełni swojego majątku.

Tabela 32 Cena do wartości księgowej

	2015	2016	2017	2018
C/WK	0,6603	0,5219	0,4393	0,3425

- Wskaźnik stopa dywidendy

W wskaźniku stopa dywidendy w rachunku przepływów pieniężnych dywidenda w 2018 roku wynosiła 0. Z założenia, im wyższy jest ten wskaźnik, tym atrakcyjniejsza jest dana spółka. Aczkolwiek należy pamiętać, że zbyt wysoka wartość tego wskaźnika może brak podejścia przyszłościowego,

mogącego prowadzić do ograniczania możliwości inwestycyjnych spółki.²² Spadek o 4 pkt procentowe jest negatywnym zdarzeniem ale może też świadczyć o „zacieśnianiu pasa” i wypłacie mniejszych dywidend z związku z mniejszymi przychodami w latach 2016/2017.

Tabela 33 Stopa dywidendy

	2015	2016	2017	2018
Stopa dywidendy	5,45%	11,40%	7,02%	0,00%

- Dynamika w latach 2018 i 2019.

$$dynamika = \frac{t1 - t0}{t0}$$

Gdzie t1-rok bieżący, t0-rok poprzedni do bieżącego

Wskaźniki dynamiki Stosowane są do określenia zmian zachodzących w strukturze i poziomie badanych wskaźników. Możemy zaobserwować czy wskaźniki zmalały lub zwiększyły się i jak bardzo. Wskaźniki analizy pozycji rynkowej dla Atlanta Poland SA zmalały co jest negatywnym zdarzeniem. Tylko wskaźnik wartości księgowej przedsiębiorstwa wzrósł. Możemy się domyślać, że jest to spowodowane większym zyskiem netto w roku 2018 w stosunku do słabszego roku 2017 i 2018 pod tym względem.

Tabela 34 Dynamika wskaźników rynkowych

	Dynamika 2017/2018
kapitalizacja giełdowa	- 0,13
WK	0,12
C/Z	- 0,93
C/WK	- 0,22
C/ZO	- 0,78

5.5. Inwestycja w spółkę

²² <http://www.finweb.pl/edukacja/sownik?pid=56&sid=255:Wskaznik-DY-stopa-dywidendy>

Na giełdzie od:	01.2005
Liczba wyemitowanych akcji:	6 091 904
Wartość rynkowa (mln zł):	28,33
Nazwa:	ATLANTAPL
Skrót:	ATP

Źródło: Giełda papierów wartościowych pobrano 22 kwietnia 2019r.

Cena akcji na przestrzeni ostatnich 52 tygodni przedsiębiorstwa Atlanta Poland SA, dane pobrane z GPW:

- Max historyczny (52 tyg.) 5,26 (2019-01-02)
- Min historyczny (52 tyg.) 3,15 (2018-10-29)

Spółka Atlanta Poland SA wydaje się, że ma cięższe czasy za sobą (2016/2017). Niemniej jednak cena akcji w latach 2015-2018 sukcesywnie malała. Wartość kapitalizacji giełdowej tak, że zmalała (niemal 2-krotnie). Dynamika wskaźników jest ujemna oprócz wskaźnika cena/zysk dzięki prawdopodobnie większym zaangażowaniu się firmy w działalność finansową i inwestycyjną.

Atlanta Poland nie ma problemów z płynnością, świadczą o tym przede wszystkim wskaźniki (I,II,III płynności), które nie odbiegają od norm. Przedsiębiorstwo spełnia także złotą regułę bilansową oraz bankową (w latach 2015-2018 oraz obecnie-kwiecień 2019) co jest dowodem racjonalnego zarządzania spółką. Firma jest rentowna o czym świadczą przewyższające wskaźniki branżowe rentowności z sekcji G(handel hurtowy i detaliczny) przez Atlanta Poland. Jedynie w 2017 nie wszystkie te wskaźniki były zadowalające. Podsumowując firma prowadzi rzetelne zarządzanie finansowe i nawet w przypadku spadku przychodów ze sprzedaży potrafi się obronić np. zmieniając strukturę finansowania. Nie grozi jej więc brak płynności czy upadłość (w najbliższych latach). Przedsiębiorstwo wydaje się wychodzić z gorszej sytuacji i można by przypuszczać, że ceny akcji będą wzrastać jednak trzeba by przeprowadzić bardziej wnikliwą analizę finansową aby odrzucić przypuszczenia.

Mateusz Guściora

Spis rysunków i tabel

Rysunek 5 Historia Atlanta Poland	str.4
Rysunek 2 Zmiany w zatrudnieniu(2001-2015).....	str.5
Tabela 6 Rodzaje wskaźników z optymalnych pomiarów indeksu.....	str.10
Tabela 2 Indeksy oraz wskaźniki zobowiązań	str.11
Tabela 3 Zobowiązania przeterminowane 2018	str.11
Tabela 4 Zobowiązania przeterminowane 2017	str.12
Tabela 5 Indeksy udziału zobowiązań przeterminowanych	str.12
Tabela 6 Indeksy udziału należności	str.12
Tabela 7 Należności przeterminowane 2018	str.13
Tabela 8 Należności przeterminowane 2017	str.13
Tabela 9 Indeks udziału należności przeterminowanych w aktywach ogółem	str.13
Tabela 40 Kapitał obrotowy netto, Atlanta Poland SA	str.14
Tabela 11 Wskaźniki płynności	str.14
Rysunek 3 Przepływy pieniężne	str.15
Rysunek 4 Ruch operacyjny środków pieniężnych	str.16
Rysunek 5 Analiza wskaźnikowa przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej.....	str.17
Tabela 12 Przepływy z poszczególnych działalności, Atlanta Poland SA	str.18
Tabela 13 Nadwyżka finansowa oraz indeksy udziału	str.19
Tabela 14 Wskaźniki wydajności gotówkowej oraz wystarczalności	str.19
Tabela 15 Nopat i wyniki finansowe	str.22
Rysunek 6 relacja wyniku ze sprzedaży a zysku netto	str.22
Tabela 16 Relacja zysk z dz. operacyjnej a zysk netto	str.23
Tabela 17 Wybrane wskaźniki branżowe rentowności	str.26
Tabela 18 Wskaźniki rentowności obrotu	str.26
Rysunek 7 Wskaźniki rentowności obrotu(netto i brutto) dla lat 2015-2018	str.26
Tabela 19 Wskaźnik rentowności sprzedaży oraz stopa marży brutto	str.27
Tabela 20 Wskaźniki rentowności operacyjnej	str.27
Tabela 21 Wskaźniki rentowności	str.28
Rysunek 8 Podział przyczynowy analizy rentowności sprzedaży	str.28
Tabela 22 Indeksy analiza przyczynowa	str.29
Tabela 23 Złota zasada bilansowa oraz bankowa	str.31
Tabela 24 Wskaźniki sytuacji finansowej oraz pokrycia majątku kapitałem	str.32
Tabela 25 Wskaźniki struktury aktywów oraz wykorzystania aktywów	str.33
Rysunek 9 Struktura aktywów Atlanta Poland	str.34
Tabela 26 Wskaźniki pasywów	str.35
Rysunek 10 Struktura pasywów	str.35

Rysunek 11 Bilans analityczny	str.36
Rysunek 12 Struktura aktywa trwałe	str.37
Rysunek 13 Struktura aktywa obrotowe	str.37
Rysunek 14 Struktura kapitałów własnych	str.38
Rysunek 15 Struktura kapitały obce	str.38
Rysunek 16 Fragment indeksów WIG sektorowych	str.40
Rysunek 17 Notowania Atlanta Poland Wig	str.41
Rysunek 18 Notowania Atlanta Poland na tle wig i wig sektorowe	str.41
Tabela 27 Wskaźniki rynkowe z sektora żywności pobrane	str.43
Tabela 58 Kapitalizacja giełdowa	str.43
Tabela 29 Cena do zysku	str.44
Tabela 30 Wartość księgowa	str.44
Tabela 61 Cena do zysku operacyjnego	str.44
Tabela 32 Cena do wartości księgowej	str.44
Tabela 33 Stopa dywidendy	str.45
Tabela 34 Dynamika wskaźników rynkowych	str.45
Rysunek 19 Fragment danych Atlanta Poland z GPW, kwiecień 2019	str.46

Źródła

Bibliografia:

Edward Radosiński - Wprowadzenie do sprawozdawczości, analizy i informatyki finansowej

Strony internetowe:

<https://www.bankier.pl/gielda/notowania/akcje/ATLANTAPL/wladze-zatrudnienie/>

<http://atlantapoland.com.pl/>

<http://okiemmaklera.com/wskaznik-wydajnosci-gotowkowej-sprzedazy/>

<http://wycenyfirm.pl/wyceny/skladowe/wskazniki-wystarczalnosci>

<https://eanaliza.pl/wskaznik-plynnosci-szybkiej-klasyczny>

<https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-analiza-wskaznikowa-przedsiębiorstwa-wskazniki-plynnosci>

<https://analizafinansowa.pl/monitorowanie-wyniku-finansowego/metody-pomiaru-plynnosci-finansowej-w-praktyce-3782.html>

<https://econopedia.pl/fp/asf/wskaznik-plynnosci-gotowkowej-i-stopnia-przyklad-interpretacja/>