

**Analiza finansowa
Przedsiębiorstwa Exportu i Importu
„KOPEX” S.A. Katowice**

1. Wstęp

Spółka powstała w 1993 roku z przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod nazwą Przedsiębiorstwo Exportu i Importu Kopex Spółka Akcyjna. Spółka zajmuje się działalnością obejmującą krajowy i międzynarodowy obrót towarowy, produkcję, świadczenie usług i operacje finansowe. Eksport w 1997 r. stanowił 90,5% wartości obrotów, z następującą strukturą: maszyny i urządzenia 10,3%, usługi inżyniersko-budowlane 46,1%, węgiel kamienny 32%, pozostałe towary 2,1%. Import surowcowy będący pochodną barterowych rozliczeń z kontrahentami z byłych krajów komunistycznych stanowił 2,3% wartości obrotów, natomiast działalność krajowa generowała 7,2% wartości obrotów.

Kapitały Spółki (na dzień 31.12.1997 r.)

Kapitał własny: 77.576.800 zł

Kapitał akcyjny: 19.892.700,00 zł

Liczba akcji: 1.989.270

Spółka posiada udziały w 15 spółkach zajmujących się różnego typu działalnością m.in.: produkcja węglików spiekanych, handel, ubezpieczenia, usługi górnicze, leasing, usługi maklerskie, usługi bankowe, ochrona mienia.

Kopex S.A. działając w branży górniczej, narażony jest na stopniowe obniżanie wartości generowanych przychodów. Wskutek przeobrażeń zachodzących w Europie Zachodniej (główny rynek zbytu) oraz w kraju, które zmierzają do ograniczenia wydobycia i racjonalizacji kosztów, nastąpi ograniczenie rynku zbytu dla towarów związanych z górnictwem. W związku z powyższym zarząd spółki zamierza dywersyfikować działalność i angażować się w przedsięwzięcia związane z telekomunikacją, ochroną środowiska, działalnością prowadzoną przez spółki zależne i stowarzyszone.

1. Bilans spółki „Kopex” S.A. za lata 1994,1995 i 1996

(w tys. złotych)

Pozycja	Stan na 31.12			Dynamika (%)			Struktura (%)		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94	1994	1995	1996
AKTYWA									
I. Majątek trwały	17106.4	18029.5	20896.5	105.4%	115.9%	122.2%	13.3%	13.2%	14.5%
1. Wartości niematerialne i prawne	303.0	302.8	241.7	99.9%	79.8%	79.8%	0.2%	0.2%	0.2%
2. Rzeczowy majątek trwały	2261.7	4474.3	4292.1	197.8%	95.9%	189.8%	1.8%	3.3%	3.0%
3. Finansowy majątek trwały	8101.5	5579.6	10295.5	68.9%	184.5%	127.1%	6.3%	4.1%	7.1%
4. Należności długoterminowe	6440.2	7672.8	6067.2	119.1%	79.1%	94.2%	5.0%	5.6%	4.2%
II. Majątek obrotowy	111553.6	116972.6	123032.9	104.9%	105.2%	110.3%	86.7%	86.0%	85.2%
1. Zapasy	2408.3	4664.5	3074.5	193.7%	65.9%	127.7%	1.9%	3.4%	2.1%
2. Należności	41831.3	48917.4	64633.9	116.9%	132.1%	154.5%	32.5%	35.9%	44.8%
3. Papiery wartościowe przeznaczone do obrotu	23166.2	31804.8	25360.4	137.3%	79.7%	109.5%	18.0%	23.4%	17.6%
4. Środki pieniężne	44147.8	31585.9	29964.1	71.5%	94.9%	67.9%	34.3%	23.2%	20.7%
III. Rozliczenia międzyokresowe		1082.1	485.6		44.9%		0.0%	0.8%	0.3%
AKTYWA RAZEM	128660.0	136084.2	144415.0	105.8%	106.1%	112.2%	100.0%	100.0%	100.0%
PASYWA									
I. Kapitał własny	50758.7	63214.2	70290.8	124.5%	111.2%	138.5%	39.5%	46.5%	48.7%
1. Kapitał akcyjny	19892.7	19892.7	19892.7	100.0%	100.0%	100.0%	15.5%	14.6%	13.8%
2. Należne wpłaty na poczet kapitału							0.0%	0.0%	0.0%
3. Kapitał zapasowy	17469.1	27981.1	41531.2	160.2%	148.4%	237.7%	13.6%	20.6%	28.8%
4. Kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny		25.0	75.1		300.4%		0.0%	0.0%	0.1%
5. Pozostałe kapitały rezerwowe							0.0%	0.0%	0.0%
6. Nie podzielony zysk z lat ubiegłych	3963.7						3.1%	0.0%	0.0%
7. Zysk netto bieżącego roku obrotowego	9433.2	15315.4	8791.8	162.4%	57.4%	93.2%	7.3%	11.3%	6.1%

II. Rezerwy	781.6	1709.0	679.2	218.7 %	39.7%	86.9%	0.6%	1.3%	0.5%
III. Zobowiązania	71412.3	61751.8	69938.9	86.5%	113.3 %	97.9%	55.5%	45.4%	48.4%
1. Zobowiązanie długoterminowe	12668.2	13020.6	13948.3	102.8%	107.1%	110.1%	9.8%	9.6%	9.7%
2. Zobowiązania krótkoterminowe	58744.1	48731.2	55990.6	83.0%	114.9%	95.3%	45.7%	35.8%	38.8%
IV. Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	5707.4	9409.2	3506.1	164.9 %	37.3%	61.4%	4.4%	6.9%	2.4%
PASYWA RAZEM	128660.0	136084.2	144415.0	105.8 %	106.1 %	112.2 %	100.0%	100.0%	100.0%

2. Rachunek zysków i strat
złotych)

(w tys.)

Pozycja	Stan na 31.12			Dynamika (%)		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
I. Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów	57975.3	174137.3	148914.9	300.4%	85.5%	256.9%
1. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	36055.4	110804.5	116851.2	307.3%	105.5%	324.1%
2. Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług	21919.9	63332.8	32063.7	288.9%	50.6%	146.3%
II. Koszty sprzedanych towarów i produktów	41413.0	145972.8	117354.3	352.5%	80.4%	283.4%
1. Wartość sprzedanych towarów i materiałów	32186.4	94965.6	102101.6	295.0%	107.5%	317.2%
2. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów	9226.6	51007.2	15252.7	552.8%	29.9%	165.3%
III. Zysk brutto ze sprzedaży	16562.3	28164.5	31560.6	170.1%	112.1%	190.6%
IV. Koszty sprzedaży	8435.0	11445.8	15353.6	135.7%	134.1%	182.0%
V. Koszty ogólnego zarządu	6574.2	8762.8	10585.1	133.3%	120.8%	161.0%
VI. Pozostałe przychody operacyjne	2228.6	4422.8	4288.8	198.5%	97.0%	192.4%
VII. Pozostałe koszty operacyjne	1859.7	4195.9	8647.5	225.6%	206.1%	465.0%
VIII. Zysk (strata) na działalności operacyjnej	1922.0	8182.8	1263.2	425.7%	15.4%	65.7%
IX. Przychody z udziałów w innych podmiotach, w tym:	2.1	60.8	13.7	2895.2%	22.5%	652.4%
1. Od podmiotów zależnych						
2. Od podmiotów stowarzyszonych						
X. Przychody z pozostałego finansowego majątku trwałego, w tym:						
1. Od podmiotów zależnych						
2. Od podmiotów stowarzyszonych						
XI. Pozostałe przychody finansowe	48066.0	188345.1	64362.2	391.8%	34.2%	133.9%
XII. Koszty finansowe	32485.4	169535.2	47616.4	521.9%	28.1%	146.6%
XIII. Zysk na działalności gospodarczej	17504.7	27053.5	18022.7	154.5%	66.6%	103.0%
XIV. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych						
1. Zyski nadzwyczajne						
2. Straty nadzwyczajne						
XV. Zysk brutto	17504.7	27053.5	18022.7	154.5%	66.6%	103.0%
XVI. Podatek dochodowy	6860.0	11141.4	7659.5	162.4%	68.7%	111.7%
XVII. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (straty)	1211.5	596.7	1571.4	49.3%	263.3%	129.7%

XVIII. Zysk netto	9433.2	15315.4	8791.8	162.4%	57.4%	93.2%
XIX. Zysk na jedną akcję	4.7	7.7	4.4	162.4%	57.4%	93.2%

3. Przepływy środków pieniężnych za lata 1994-1996

(w tys.

złotych)

Pozycja	1994	1995	1996
A. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ			
I. Zysk (strata) netto	9433.2	15315.4	8791.8
II. Korekty razem:	-12562.7	-	-2344.3
		28063.7	
1. Amortyzacja	568.9	914.8	1515.8
2. Zyski (straty z tytułu różnic kursowych)	593.6		
3. Odsetki i dywidendy		-4764.7	477.6
4. Rezerwy na należności	-2180.9	5034.9	4631.2
5. Inne rezerwy	781.6	1102.5	-1304.8
6. Podatek dochodowy współmierny do zysku brutto	6860.0	11141.4	7659.5
7. Podatek dochodowy zapłacony	-6860.0	-10445.1	-10078.8
8. (Zysk) strata na sprzedaży i likwidacji składników działalności inwestycyjnej	-334.9	-9198.2	5992.7
9. Zmiana stanu zapasów	-22944.5	-2256.2	1589.9
10. Zmiana stanu należności	-1461.2	-10081.4	-16649.8
11. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów), w tym funduszy specjalnych	10572.4	-10065.9	8592.5
12. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych	-48.3	6748.6	-5099.1
13. Zmiana stanu przychodów przyszłych okresów	1890.6	-4128.8	-207.4
14. Pozostałe pozycje		-2065.6	536.4
III. Środki pieniężne netto z działalności operacyjnej	-3129.5	-	6447.5
		12748.3	
B. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI INWESTYCYJNEJ			
I. Wpływy z działalności inwestycyjnej	75.6	5980	2149.3
1. Sprzedaż wartości niematerialnych i prawnych			
2. Sprzedaż składników rzeczowego majątku trwałego	73.6	185.8	325.5
3. Sprzedaż akcji, udziałów oraz innych papierów wartościowych podmiotów zależnych			
4. Sprzedaż akcji, udziałów oraz innych papierów wartościowych podmiotów stowarzyszonych		432.7	730.1
5. Sprzedaż pozostałych składników finansowego majątku trwałego			
6. Sprzedaż papierów wartościowych przeznaczonych do obrotu			
7. Spłacone pożyczki			
8. Otrzymane dywidendy	2	60.8	13.7
9. Otrzymane odsetki		5300.7	1080
10. Pozostałe wpływy			
II. Wydatki z tytułu działalności inwestycyjnej	1734	4374.9	7367
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	260.1	74.2	27.3
2. Nabycie składników rzeczowego majątku trwałego	802.8	3058.8	1391.9
3. Nabycie akcji, udziałów oraz innych papierów wartościowych podmiotów zależnych	141		
4. Nabycie akcji, udziałów oraz innych papierów wartościowych podmiotów stowarzyszonych	280.1	1241.9	5945.8
5. Nabycie pozostałych składników finansowego majątku trwałego	250		
6. Nabycie papierów wartościowych przeznaczonych do obrotu			
7. Udzielone pożyczki			

8. Zwrócone dywidendy			
9. Zwrócone odsetki			
10. Pozostałe wydatki			2
III. Środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-1658.4	1605.1	-5217.7
C. PRZEPŁYWY ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH Z DZIAŁALNOŚCI FINANSOWEJ			
I. Wpływy z działalności finansowej	2278.2		
1. Zaciągnięcie długoterminowych kredytów bankowych			
2. Zaciągnięcie długoterminowych pożyczek			
3. Emisja obligacji lub innych długoterminowych dłużnych papierów wartościowych			
4. Zaciągnięcie krótkoterminowych kredytów bankowych			
5. Zaciągnięcie krótkoterminowych pożyczek			
6. Emisja obligacji lub innych krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych			
7. Wpływy z emisji akcji (udziałów) własnych oraz dopłat do kredytu			
8. Zwrócone odsetki			
9. Pozostałe wpływy	2278.2		
II. Wydatki z tytułu działalności finansowej	2090.3	1418.7	2851.6
1. Spłata długoterminowych kredytów bankowych			
2. Spłata długoterminowych pożyczek			
3. Wykup obligacji lub innych długoterminowych dłużnych papierów wartościowych			
4. Spłata krótkoterminowych kredytów bankowych			
5. Spłata krótkoterminowych pożyczek			
6. Wykup obligacji lub innych krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych			
7. Wydatki z tytułu kosztów emisji			
8. Umorzenie akcji (udziałów)			
9. Płatność dywidend i innych wypłat na rzecz właścicieli	593.6	596.8	1571.4
10. Tantiemy dla Rady Nadzorczej	1496.7		
11. Wypłaty nagród z zysku dla załogi			
12. Wydatki na cele społecznie użyteczne			
13. Płatność zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego			
14. Zapłacone odsetki			
15. Pozostałe wydatki		821.9	1280.2
III. Środki pieniężne netto z działalności finansowej	187.9	-1418.7	-2851.6
D. ZMIANA STANU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH NETTO (AIII+ BIII+CIII)	-4600.0	-	-1621.8
		12561.9	
E. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA POCZĄTEK OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO	48748	44147.8	31585.9
F. ŚRODKI PIENIĘŻNE NA KONIEC OKRESU SPRAWOZDAWCZEGO	44148.0	31585.9	29964.1

Wstępna analiza bilansu

Dominującą rolę w strukturze aktywów stanowił majątek obrotowy, jego dominującą pozycją w majątku spółki spada nieznacznie z prawie 87% wartości majątku do 85%. Podstawowy element majątku obrotowego (za wyjątkiem roku 1994, gdzie dominowały środki pieniężne) stanowiły należności których udział w strukturze majątku obrotowego wzrósł z 37% w roku 1994 do 52% w roku 1996. Świadczy to o dużym zamrożeniu środków w należnościach co niekorzystnie wpływa na cykl realizacji należności. Ogólnie w strukturze aktywów na przestrzeni trzech lat wystąpiły korzystne zmiany objawiające się spadkiem udziału majątku obrotowego na rzecz majątku trwałego.

Pozytywne zmiany nastąpiły również w strukturze pasywów. Uwidaczniają się one wzrostem kapitału własnego oraz spadkiem udziału zobowiązań. Udział kapitału własnego w pasywach wzrósł z 39% w roku 1994 do prawie 49%. Zanotowano również przyrost wielkości kapitału własnego o 38% w latach 1994-1996. Zobowiązania w badanym okresie podlegały tendencjom spadkowym. Ich udział w finansowaniu majątku spadł z 55% w roku 1994 do 48% w 1996. ??? KAPITAŁ ZAPASOWY ??

Szerszym i bardziej uwidoczniającym potwierdzeniem przedstawionych tez są wielkości przytoczonych poniżej wskaźników.

Analiza struktury majątkowej w oparciu o wskaźniki struktury aktywów **Wskaźniki wyposażenia przedsiębiorstwa w środki gospodarcze**

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Udział trwałych składników majątku w aktywach ogółem	13.30%	13.25%	14.47%	99.6%	109.2%	108.8%
2. Udział rzeczowych składników majątku w aktywach ogółem	1.76%	3.29%	2.97%	187.0%	90.4%	169.1%
3. Udział niematerialnych składników majątku w aktywach ogółem	0.24%	0.22%	0.17%	94.5%	75.2%	71.1%
4. Udział majątku obrotowego w aktywach ogółem	86.70%	85.96%	85.19%	99.1%	99.1%	98.3%
5. Udział zapasów w aktywach ogółem	1.87%	3.43%	2.13%	183.1%	62.1%	113.7%
6. Udział należności w aktywach ogółem	32.51%	35.95%	44.76%	110.6%	124.5%	137.7%
7. Udział środków pieniężnych w aktywach ogółem	34.31%	23.21%	20.75%	67.6%	89.4%	60.5%
8. Udział krótkoterminowych papierów wartościowych w aktywach ogółem	18.01%	23.37%	17.56%	129.8%	75.1%	97.5%

Analiza struktury kapitałowej poprzez ustalenie wskaźników struktury pasywów **Wskaźniki wyposażenia przedsiębiorstwa w kapitały własne i obciążenia kapitałami obcymi**

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wyposażenie przedsiębiorstwa w kapitał własny	39.45%	46.45%	48.67%	117.7%	104.8%	123.4%
2. Obciążenie przedsiębiorstwa	9.85%	9.57%	9.66%	97.2%	100.9%	98.1%

zobowiązaniami długoterminowymi						
3. Wyposażenie przedsiębiorstwa w kapitał stały	49.91%	57.28%	58.80%	114.8%	102.7%	117.8%
4. Obciążenie przedsiębiorstwa zobowiązaniami bieżącymi	45.66%	35.81%	38.77%	78.4%	108.3%	84.9%

Analiza struktury kapitałowo-majątkowej

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	296.72%	350.62%	336.38%	118.2%	95.9%	113.4%
2. Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym	375.35%	432.31%	406.38%	115.2%	94.0%	108.3%
3. Wielkość kapitału obrotowego	47102.1	59914.3	64021.8	127.2%	106.9%	135.9%
4. Udział kapitału obrotowego w finansowaniu majątku ogółem	36.61%	44.03%	44.33%	120.3%	100.7%	121.1%
5. Udział kapitału obrotowego w finansowaniu majątku obrotowego	42.22%	51.22%	52.04%	121.3%	101.6%	123.2%

Wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym ze względu na niewielki udział majątku trwałego w aktywach ogółem utrzymywał się na dosyć wysokim poziomie z tendencją wzrostową. Można wywnioskować iż coraz większa część kapitału własnego była zaangażowana w finansowanie majątku trwałego. Na potwierdzenie tej tezy podobne tendencje zauważalne są w poziomie udziału kapitału obrotowego w finansowaniu majątku ogółem, gdzie wartość wskaźnika wzrosła z 36,6% do 44,3% w latach 1994-1996, oraz w poziomie Udziału kapitału obrotowego w finansowaniu majątku obrotowego, gdzie zanotowano 23% wzrost wielkości wskaźnika w latach 1994-1996.

Wielkością która niesie ze sobą ważne informacje jest wielkość kapitału obrotowego. W przypadku badanej firmy stały wzrost tej wielkości, spowodowany jest wzrostem wielkości kapitału własnego - jednego ze składników kapitału stałego. Oznacza ona, że część środków obrotowych w badanej firmie jest finansowana kapitałami długoterminowymi, pozostając z tego powodu w ciągłej jego dyspozycji.

Wstępna analiza rachunku zysków i strat

W badanym okresie największy zysk netto spółka osiągnęła w roku 1995 kiedy wynosił on 15315,4 tys. zł. Taki wysoki zysk spowodowany był trzykrotnym wzrostem przychodów netto ze sprzedaży oraz prawie czterokrotnym wzrostem pozostałych przychodów finansowych w stosunku do roku poprzedniego. Równie wysokie skoki zanotowały w tym roku pozycje kosztów, np. Koszt wytworzeniu sprzedanych wyrobów wzrósł w 1995 roku pięciokrotnie, lecz nie wzrastały one jednakże tak szybko jak przychody. Kolejny rok - 1996 - przyniósł ponowną stabilizację wszystkich wartości do parametrów zbliżonych do roku 1994.

Wstępna analiza sprawozdania z przepływów finansowych

Działalność operacyjna badanej spółki generowała (przed uwzględnieniem zmian w majątku obrotowym) w badanym okresie dosyć duże przychody pieniężne szczególnie duże w roku 1996 gdzie owe przychody wynosiły ok. 17 500 tys. zł. Również jedynie w tym roku były wystarczające aby pokryć wydatki inwestycyjne badanego przedsiębiorstwa, ponieważ w pozostałych latach saldo środków pieniężnych z działalności operacyjnej było ujemne. Działalność inwestycyjna w badanym okresie skierowana była głównie na nabycie składników rzeczowego majątku trwałego, co miało miejsce w latach 1994-1995, oraz na finansowanie majątku trwałego co miało miejsce w roku 1996. W całym analizowanym okresie badana spółka odnotowała ujemne saldo przepływów środków pieniężnych.

Wskaźnikowa analiza sprawozdania finansowego

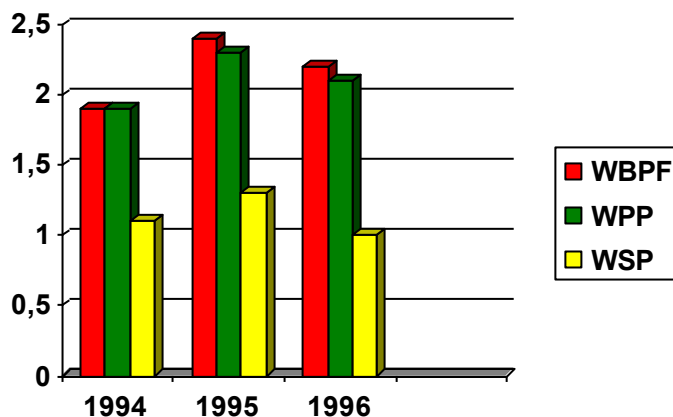
1. Ocena płynności finansowej przedsiębiorstwa

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	1.9	2.4	2.2	126.4%	91.5%	115.7%
2. Wskaźnik płynności przyspieszonej	1.9	2.3	2.1	124.0%	93.0%	115.3%
3. Wskaźnik środków pieniężnych	1.1	1.3	1.0	113.5%	76.0%	86.2%
4. Relacja należności do zobowiązań	0.7	1.0	1.2	141.0%	115.0%	162.1%
5. Cykl kapitału obrotowego netto	292.5	123.9	154.8	42.3%	125.0%	52.9%
6. Cykl zapasów	15.0	7.3	9.4	48.9%	128.0%	62.6%
7. Cykl należności	259.8	93.8	137.3	36.1%	146.3%	52.8%
8. Cykl zobowiązań krótkoterminowych	364.8	111.1	126.6	30.5%	113.9%	34.7%
9. Cykl środków pieniężnych	418.0	122.1	141.5	29.2%	115.9%	33.9%
10. Cykl konwersji gotówki	-90.1	-10.0	20.0	11.1%	-200.7%	-22.2%
11. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto	-508.1	-132.1	-121.5	26.0%	92.0%	23.9%

Podstawowym wskaźnikiem służącym do oceny zdolności przedsiębiorstwa do wywiązywania się z bieżących zobowiązań jest wskaźnik płynności bieżącej (WBPF). Zadawalający poziom tego wskaźnika mieści się w granicach 1,2-20, tak więc osiągnięte w toku analizy wartości z przedziału 1,9-2,4 są w pełni satysfakcjonujące. O takich wielkościach wskaźnika zadecydował stały wzrost majątku obrotowego, a szczególnie należności, przy jednoczesnej tendencji malejącej wartości zobowiązań krótkoterminowych.

Podobnie ma się sytuacja w przypadku wskaźnika szybkiego (WPP), gdzie za poziom satysfakcjonujący uznaje się wartość 1. Uzyskana wartość wskaźnika z powodu niewielkiego udziału zapasów w majątku obrotowym (rzędu 2-3%) jest bardzo zbliżona do wartości wskaźnika płynności.

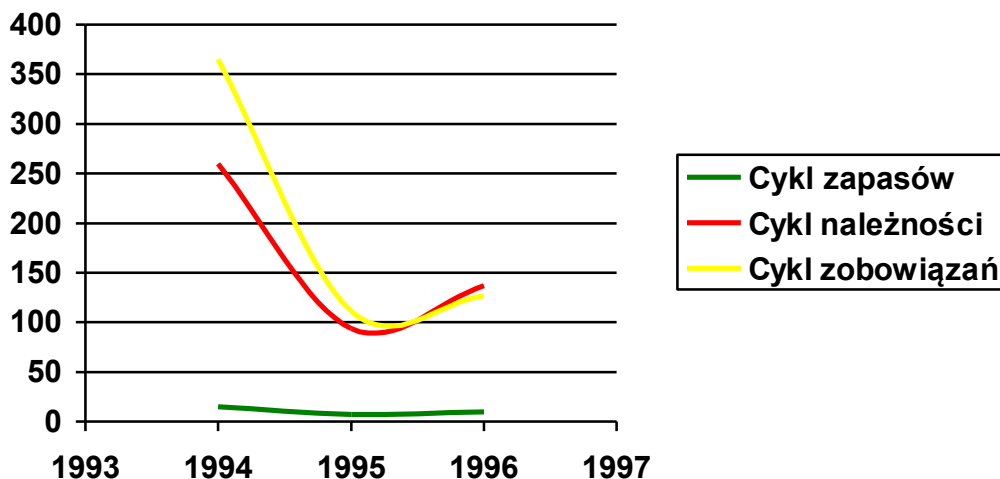
Trzeci z obliczonych wskaźników, którym jest wskaźnik środków pieniężnych (WSP) wskazuje jaki poziom zobowiązań krótkoterminowych może być natychmiast uregulowany ze środków najbardziej płynnych. Uzyskane wskaźniki pomimo zmniejszającej się wartości środków pieniężnych pozwalają na pełne pokrycie zobowiązań krótkoterminowych ze środków najbardziej płynnych, zaś w roku 1995 po całkowitym pokryciu zobowiązań pozostaną jeszcze wolne środki pieniężne. Tak wysoki wskaźnik oznacza co prawda duże bezpieczeństwo spłaty zobowiązań ale jednocześnie wolne środki pieniężne które nie zostały zainwestowane. Przyjmuje się że wskaźnik ten mógłby się utrzymywać na poziomie już 20-30%.



Wykres 1. Wskaźniki płynności

Obliczanie cykli stosuje się w celu uzupełnienia badań płynności finansowej o analizę kapitału obrotowego netto i zapotrzebowania na ten kapitał.

Cykl kapitału obrotowego netto wyraża na ile dni obrotu wystarczy kapitał obrotowy netto. Bardzo wysoki wskaźnik uzyskano w roku 1994 tj., na poziomie 292 dni, w latach następnych wynosił on kolejno w 1995 - 124 dni, zaś w 1996 - 155 dni. Wskaźnik uzyskany w 1994 roku na poziomie 292 dni w powiązaniu z cyklem środków pieniężnych na poziomie 418 dni stanowił niebezpieczeństwo utraty płynności finansowej. Sytuacja stabilizuje się w latach kolejnych, gdy wskaźniki cyklu środków pieniężnych wynoszą: w 1995 roku - 122 dni a w 1996 roku - 141 dni. Gwałtowny spadek wskaźnika cyklu kapitału obrotowego w roku 1995 spowodowany był wzrostem przychodów ze sprzedaży (wskaźnik dynamiki wzrostu w stosunku do roku poprzedniego wynosił 300 %).



W okresie 1994 -1995 cykl zobowiązań był dłuższy niż cykl należności. W 1996 roku relacja ta uległa odwróceniu, co może oznaczać wzrost stopnia kredytowania kontrahentów.

Ocena zadłużenia przedsiębiorstwa

Wskaźniki poziomu zadłużenia spółki

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wskaźnik ogólnego zadłużenia	55.5%	45.4%	48.4%	81.8%	106.7%	87.3%
2. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	140.7%	97.7%	99.5%	69.4%	101.9%	70.7%
3. Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	25.0%	20.6%	19.8%	82.5%	96.3%	79.5%
4. Wskaźnik pokrycia zobowiązań długoterminowych rzeczowymi składnikami majątku	3.9%	9.2%	7.7%	238.5%	83.5%	199.1%

W analizowanym okresie wskaźnik ogólnego zadłużenia jedynie w 1994 roku przekraczał poziom 50%. Było to nieznaczne przekroczenia tej wielkości uznawanej za pewnego rodzaju granicę bezpieczeństwa tego wskaźnika, co prowadzi do wzrostu ryzyka w finansowaniu jednostki.

Udział zewnętrznych źródeł finansowania działalności przedsiębiorstwa systematycznie się zmniejszał. Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego spadał i na koniec badanego okresu wynosił 99%. Utrzymuje się więc w granicach normy która przewiduje wartości 1:1. Ze względu na niewielki udział majątku trwałego w aktywach ogółem, wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałami własnymi utrzymywał się na wysokim poziomie i w całym badanym okresie wzrastał.

3. Analiza rentowności przedsiębiorstwa

Rentowność sprzedaży

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Rentowność sprzedaży wyrobów i usług	28.6%	16.2%	21.2%	56.6%	131.0%	74.2%
2. Rentowność operacyjna sprzedaży	3.2%	4.6%	0.8%	143.5%	18.0%	25.8%
3. Rentowność działalności gospodarczej	16.2%	7.4%	8.3%	45.6%	112.4%	51.2%
4. Rentowność sprzedaży brutto	16.2%	7.4%	8.3%	45.6%	112.4%	51.2%
5. Rentowność sprzedaży netto	8.7%	4.2%	4.0%	47.9%	96.8%	46.4%
6. Efektywna stopa opodatkowania (ESO)	46.1%	43.4%	51.2%	94.1%	118.0%	111.1%

Rentowność majątku

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wskaźnik rentowności majątku	7.3%	11.3%	6.1%	153.5%	54.1%	83.0%
2. Wskaźnik rentowności kapitału całkowitego	7.8%	11.9%	7.1%	153.4%	59.8%	91.8%

Rentowność finansowa

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wskaźnik rentowności kapitału własnego I (WFN)	18.6%	24.2%	12.5%	130.4%	51.6%	67.3%
2. Wskaźnik rentowności kapitału własnego II (WFB)	34.5%	42.8%	25.6%	124.1%	59.9%	74.3%
3. Wskaźnik rentowności kapitału stałego	18.6%	24.2%	12.5%	130.4%	51.6%	67.3%

Ocena aktywności gospodarczej przedsiębiorstwa

1. Wskaźniki oparte na kosztach

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wskaźnik operacyjności	96.8%	95.4%	99.2%	98.5%	104.0%	102.4%
2. Wskaźnik kontroli kosztów administracyjnych	24.9%	11.3%	16.9%	45.4%	149.6%	67.9%
3. Poziom zobowiązań w koszcie własnym sprzedaży	110.6%	34.1%	39.2%	30.9%	114.8%	35.4%
4. Wskaźnik pokrycia kosztów kapitałem obrotowym	81.6%	35.4%	42.6%	43.3%	120.4%	52.1%
5. Wskaźnik poziomu kosztów finansowych	45.5%	274.5%	68.1%	603.5%	24.8%	149.7%

2. Wskaźniki rotacji majątku

Pozycja	Lata			Dynamika		
	1994	1995	1996	95/94	96/95	96/94
1. Wskaźnik globalnego obrotu aktywami	0.5	1.3	1.0	284.0%	80.6%	228.8%
2. Wskaźnik rotacji środków trwałych	3.4	9.7	7.1	285.0%	73.8%	210.3%
3. Wskaźnik rotacji majątku obrotowego	0.5	1.5	1.2	286.4%	81.3%	232.9%
4. Wskaźnik rotacji aktywów płynnych	0.7	2.2	1.6	320.8%	72.8%	233.5%