

Skrypt do warsztatów z analizy wskaźnikowej

- **Płynność bieżąca**

$$\frac{\text{Śr Aktywa Obrótowe}}{\text{Zobowiązania Krótkoterminowe}}$$

Wskaźnik obrazuje jaka jest zdolność przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań krótkoterminowych korzystając tylko i wyłącznie z aktywów obrotowych. Przyjęta w analizie bankowej oraz podawana w literaturze wartość tego wskaźnika powinna zawierać się w przedziale od 1,3 do 2. W przypadku tego wskaźnika zarówno zbyt wysoka jak i zbyt niska jego wartość oznacza złe zarządzanie płynnością. Zbyt wysoki jego poziom świadczy o braku pomysłów na zagospodarowanie nadmiaru gotówki przez zarząd spółki, zbyt niski z kolei może oznaczać będzie miała kłopoty z terminowym regulowaniem zobowiązań.

- **Płynność gotówkowa szybka**

$$\frac{\text{Śr Aktywa Obrótowe} - \text{Zapasy}}{\text{Zobowiązania Krótkoterminowe}}$$

Od poprzedniego wskaźnik ten różni się wyłączeniem najmniej płynnego elementu jakim są zapasy. Idealna sytuacja jest wtedy, gdy wskaźnik przyjmuje wartość 1. Oznacza to, że spółka jest w stanie spłacić krótkoterminowe zobowiązania korzystając tylko z najpłynniejszych elementów majątku.

- **Płynność gotówkowa**

$$\frac{\text{Przepływy Pieniężne Netto z Dział. Operacyjnej}}{\text{Zobowiązania Krótkoterminowe}}$$

Wskaźnik ten informuje inwestora jaka jest zdolność przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań krótkoterminowych przepływami pieniężnymi z podstawowej działalności (z wyłączeniem działalności finansowej i inwestycyjnej spółki). Długotrwała wartość wskaźnika poniżej zera oznacza bardzo niebezpieczną sytuację dla firmy, gdyż zmuszona jest wyprzedawać swój majątek bądź zaciągać kolejne zobowiązania, aby finansować zobowiązania bieżące. Wartości wskaźnika dla zdrowego przedsiębiorstwa powinny być powyżej 1 – oznacza to, że spółka ze swojej działalności operacyjnej po spłacie zobowiązań jest w stanie generować nadwyżki finansowe.

- **Normalizacja EPS**

$$1 - \frac{\text{Basic EPS}}{\text{Basic Normalized EPS}}$$

Pokazuje, jak mocno różni się wynik znormalizowany od podstawowego. Ujemna wartość wskaźnika pokazuje, że zdarzenia jednorazowe miały dodatni wpływ na wynik. Dodatnia wartość z kolei świadczy o negatywnym wpływie czynników jednorazowych. Z punktu widzenia inwestora korzystne jest obserwowanie jak najmniejszych odchyień (wskaźnik dąży do zera) w czasie. Powtarzające się odchylenia powyżej 5% świadczą o bardzo kiepskiej jakości wyników spółki.

- **Rozwodnienie EPS**

$$1 - \frac{\text{Basic Normalized EPS}}{\text{Normalized Diluted EPS}}$$

Pokazuje jak duży wpływ na wynik spółki miałyby wykonanie wszystkich programów motywacyjnych. Im więcej akcji zarząd spółki ma otrzymać w ramach pakietów motywacyjnych, tym niższa wartość wskaźnika (powinna być w przedziale $<0; -\infty$). Wartość pożądana – 0.

- **P/E**

$$\frac{\text{Cena akcji}}{\text{Normalized EPS}}$$

Wskaźnik informuje o tym, jak droga jest dana spółka – czyli ile dolarów należy zapłacić za jednego dolara zysku spółki. Im niższa jego wartość tym lepiej. Typowo dla spółek dywidendowych nie chcemy aby wartość wskaźnika przekraczała 20.

- **P/E exc. net cash**

$$\frac{\text{Cena akcji} + \text{Zadłużenie netto na akcję}}{\text{Normalized EPS} - \text{Przychody odsetkowe na akcję} + \text{Koszty odsetkowe na akcję}}$$

W tym wariantcie do obliczenia wskaźnika P/E przyjmuje się, że spółka wykorzystwała wszystkie środki finansowe do spłaty zadłużenia odsetkowego a następnie wypłaciła pozostałą gotówkę i jej ekwiwalenty akcjonariuszom. Wskaźnik ten liczy się tylko dla spółek o ujemnym zadłużeniu netto czyli dla takich podmiotów, które mają więcej gotówki i pochodnych niż zadłużenia odsetkowego. Podobnie, jak w przypadku standardowego P/E – im niższa wartość wskaźnika tym lepiej.

- **Stopa dywidendy**

$$\frac{\text{Dywidenda na akcję}}{\text{Cena akcji}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten obrazuje jaki procentowy zwrot przyniesie trzymanie akcji przez rok z samej tylko dywidendy. Pożądane wartości – im więcej, tym lepiej. Ale raczej nie więcej niż dwukrotność średniej dla SP500. Przy spółkach dywidendowych przyjmuje się, że minimalna wartość wskaźnika nie powinna być niższa niż 2%. Z drugiej strony należy uważać aby nie wpaść w tzw. pułapkę wysokiej dywidendy – zbyt wysoka dywidenda może być trudna do utrzymania lub może

świadczą o bardzo trudnej sytuacji spółki. Oczywiście niektóre podmioty typu REITy czy MLP charakteryzują się wysokimi stopami dywidendy.

% zysku wypłacony w formie dywidendy

$$\frac{\text{Dywidenda na akcję}}{\text{Znormalizowany EPS}} \times 100\%$$

Wskaźnik pokazuje jaki procent zysku spółka przeznaczają na dywidendę. Nadwyżka zostaje w przedsiębiorstwie i może zostać przeznaczona na dalszy rozwój spółki. Z tego powodu chociaż akcjonariusze mogą odnosić krótkoterminową korzyść z bardzo wysokich wartości wskaźnika, tym niemniej długoterminowo taka sytuacja zmniejsza tempo rozwoju spółki i obniża potencjał podwyżek w przyszłości. Docelowo dla spółek dywidendowych korzystne wartości wskaźnika mieszczą się w przedziale <20%; 60%>

▪ **ROA**

$$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Śr. Aktywa}}$$

Mierzy efektywność wykorzystania zasobów spółki. Im więcej, tym lepiej

▪ **ROE**

$$\frac{\text{Zysk netto}}{\text{Śr. kapitał własny}}$$

Wskaźnik ROE (return on equity lub zwrot na kapitale własnym) jest miarą zwrotu jakiego mogą oczekiwać akcjonariusze danej firmy. Mierzy on jaki zysk przypada na zainwestowany kapitał własny akcjonariuszy, a więc mówiąc wprost podaje ile zysku spółka wygenerowała na każdego złotego zainwestowanego w kapitał własny. Pożądane wartości – powyżej 10%, im więcej, tym lepiej. Jeżeli ROE > ROA to oznacza, że spółka korzysta z kapitałów obcych (co jest korzystne oczywiście o ile spółka nie przekracza progów ostrożnościowych).

▪ **Pokrycie odsetek zyskiem**

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Koszty odsetkowe + Przychody odsetkowe}}$$

Wskaźnik ten pokazuje jaka jest zdolność przedsiębiorstwa do regulowania płatności odsetkowych lub inaczej, jak wiele razy generowana w trakcie roku gotówka przewyższa wysokość płaconych odsetek. Interpretacja – im więcej tym lepiej – krytyczny poziom to poniżej 1 – oznacza to wtedy, że spółka nie generuje wystarczającej ilości środków aby zapłacić odsetki.

EBITDA – earnings before interest, taxes, depreciation and amortization – zysk przed kosztami

odsetkowymi, podatkami i amortyzacją.

- **Ogólne zadłużenie**

$$\frac{\text{Zadłużenie długoterminowe}}{\text{Zadłużenie całkowite}}$$

- **Zobowiązania do k. własnych**

$$\frac{\text{Zobowiązania ogółem}}{\text{Śr. kapitał własny}}$$

Wskaźnik istotny głównie z punktu widzenia pożyczkodawców – informuje, jaką część zobowiązań stanowią kapitały własne. Im większy udział k. własnych (czyli im niższa wartość wskaźnika) tym bezpieczniej może się czuć potencjalny pożyczkodawca

- **Debt/equity**

$$\frac{\text{Śr. zadłużenie odsetkowe}}{\text{Śr. kapitał własny}}$$

Pokazuje jaki jest stosunek kapitału własnego spółki i jej długu odsetkowego. Im niższa wartość tego wskaźnika, tym lepsza sytuacja spółki (mniejsza szansa na problemy z obsługą zadłużenia). Za bezpieczny poziom wskaźnika przyjmuje się wartości mniejsze od 1.

- **Struktura zobowiązań**

$$\frac{\text{Zobowiązania długoterminowe}}{\text{Zobowiązania razem}}$$

Mniej istotny niż struktura zadłużenia, wskaźnik ten obrazuje, jaką częścią zobowiązań są zobowiązania długoterminowe. Interpretacja - im bliżej jedynki, tym lepiej

- **Struktura zadłużenia**

$$\frac{\text{Zadłużenie długoterminowe}}{\text{Zadłużenie całkowite}}$$

Pokazuje jaką część zadłużenia stanowi zadłużenie długoterminowe – pożądana wartość wskaźnika powyżej 0.5 (im więcej, tym lepiej). Zadłużenie długoterminowe jest korzystniejsze dla spółki ponieważ daje jej więcej czasu na ewentualną spłatę bądź konieczność zrolowania. Duży udział zadłużenia krótkoterminowego może oznaczać problemy z płynnością.

- **Nadwyżka cash O nad I + F – emisja**

Net Cash From Total Operating Activities – Net Cash From Investing Activities – Net Cash From Financial Activities – Issuance Of Capital Stock – Issuance Of Capital Stock

Wskaźnik pokazuje, czy spółka jest w stanie pokryć wydatki inwestycyjne i finansowe gotówką wygenerowaną w trakcie działalności operacyjnej. Pożądana wartość – jak najwyższa (dodatnia)

- **Nadwyżka cash O nad I + F - emisja -skup**

Net Cash From Total Operating Activities – Net Cash From Investing Activities – Net Cash From Financial Activities – Issuance Of Capital Stock – Issuance Of Capital Stock + Repurchase Of Capital Stock

Modyfikacja poprzedniego wskaźnika – uwzględnia program skupu akcji własnych (którego obcięcie nie skutkuje tak negatywnymi dla spółki konsekwencjami, jak obcięcie dywidendy. Interpretacja jak poprzednio

- **O+ I- F-**

Wskaźnik kontroluje, czy działalność operacyjna spółki generuje gotówkę oraz czy działalność finansowa i inwestycyjna są źródłem wypływu gotówki ze spółki. Jeżeli tak kontrolka wskaźnika świeci się na zielono i pokazuje wartość PRAWDA. Pożądana wartość - PRAWDA

- **Zadłużenie netto jako % kapitalizacji**

$\frac{\text{Zadłużenie netto na akcję}}{\text{Cena akcji}}$

Wskaźnik pomocniczy – informuje jaki % kapitalizacji spółki stanowi jej zadłużenie. Wartości wskaźnika poniżej zera oznaczają, że spółka nie posiada zadłużenia netto (gotówka i ekwiwalenty przekraczają zadłużenie odsetkowe). Pożądana wartość – ujemna, jak najniższa

- **Selling square footage [000]**

Specyficzny wskaźnik dla branży handlowej. Publikuje go sama spółka – pokazuje powierzchnię handlową, jaką dysponuje dane przedsiębiorstwo. Pożądanym jest wzrost wskaźnika w czasie ponieważ obrazuje rozwój firmy – zwiększanie liczby sklepów

- **Sales per 000 feet**

$\frac{\text{Przychody ze sprzedaży}}{\text{Selling square footage}}$

Wskaźnik ten pokazuje efektywność wykorzystania stopy kwadratowej (w Europie metra kwadratowego) powierzchni handlowej spółki. Rosnące wartości wskaźnika w czasie oznaczają wzrost sprzedaży w istniejących obiektach. Innymi słowy – wzrost wskaźnika oznacza, że „stare” sklepy są w stanie stopniowo zwiększać zyskowność. Podobnie, jak poprzednio – pożądanym jest stabilny wzrost wskaźnika w czasie