

Aleksandra KOPACZ \*

## ZMIANY NA RYNKU SŁODYCZY W POLSCE OD 2005 ROKU NA PRZYKŁADZIE COLIAN HOLDING SA (WCZEŚNIEJ JUTRZENKA SA), ZPC MIESZKO SA ORAZ WAWEL SA

*Zarys treści:* Celem artykułu jest analiza wybranych aspektów działalności badanych podmiotów gospodarczych funkcjonujących na polskim rynku słodyczy od roku 2005. Analizą zostały objęte trzy przedsiębiorstwa: Colian Holding SA (wcześniej Jutrzenka SA), ZPC Mieszko SA i Wawel SA. Rynek słodyczy w Polsce od 2005 rozwijał się intensywnie. Wzrost spożycia słodyczy per capita w Polsce zachęcał do wprowadzania nowych innowacyjnych produktów z egzotycznymi składnikami. Na rynku słodyczy w Polsce panowała duża konkurencyjność, co wymuszało spore inwestycje w marketing. Sytuacja zmieniła się w roku 2020. Z powodu pandemii koronawirusa przychody producentów słodyczy zaczęły spadać, Covid miał również wpływ na niektóre zachowania konsumentów.

*Słowa kluczowe:* rynek słodyczy, trendy konsumenckie, analiza ekonomiczno-finansowa, przedsiębiorstwo, pandemia.

### Wprowadzenie

Rynek to mechanizm koordynujący zachowania nabywców i sprzedawców uczestniczących w procesie wymiany dóbr oraz usług<sup>1</sup>. Dzieląc rynek pod względem rodzaju dóbr będących przedmiotem obrotu wyróżniamy: rynek towarów, rynek dóbr konsumpcyjnych, rynek dóbr przemysłowych, rynek usług, rynek finansowy oraz rynek czynników produkcji. Rynek słodyczy w Polsce jest częścią rynku dóbr konsumpcyjnych. W niniejszej pracy rynek słodyczy został zbadany za pomocą analizy ekonomiczno-finansowej.

Analiza ekonomiczno-finansowa pozwala poznać ogólną sytuację przedsiębiorstwa. Wyróżniamy analizę *ex post* (analiza dotychczasowych efektów)

---

\* Absolwentka Szkoły Głównej Handlowej

<sup>1</sup> *Mikroekonomia*, Begg D., Fischer S., PWE 2003, s. 72.

oraz analizę *ex-ante* (wyznaczenie dalszego kierunku działalności)<sup>2</sup>. W artykule została przedstawiona analiza wybranych danych finansowych trzech podmiotów działających na polskim rynku słodocy. W latach 2005-2008 omawiane spółki finansowały działalność dzięki rynkowi kapitałowemu i emitowały akcje na GPW. Istotne informacje były publikowane w raportach bieżących i okresowych. W roku 2013 akcje Mieszko przestały być dostępne na GPW, w roku 2018 Jutrzenka SA opuściła giełdę. Wawel SA jest obecny na giełdzie do dziś i o jego sytuacji ekonomiczno-finansowej można najwięcej powiedzieć.

Na dynamikę rozwoju rynku słodocy w Polsce wpłynęła ogólna sytuacja ekonomiczna oraz wahania cen półproduktów, takich jak cukier, jaja czy kakao. Co więcej, trendy wskazywały na wykorzystywanie w wyrobach cukierniczych egzotycznych składników, które trzeba było importować z zagranicy. Rodzimy rynek słodocy był mocno konkurencyjny. Ze względu na różnorodność i ilość dostępnego na rynkach asortymentu, producenci musieli zwiększać wydatki na działania promocyjne i marketingowe<sup>3</sup>. Rosła rola produktów funkcjonalnych np. zdrowotnych czy niskokalorycznych<sup>4</sup>. Do słodocy zaliczamy wiele kategorii produktów, m.in: drażetki, tabliczki czekoladowe, batony, figurki i zestawy czekoladowe, praliny, ciasta gotowe do jedzenia, cukierki i lizaki, wafle impulsowe, ciastka, batony musli oraz specjalistyczne, chałwa i sezamki oraz gumy do żucia. Kluczowe kanały sprzedaży to dyskonty, które zyskiwały na znaczeniu. Kolejne były supermarkety, na trzecim miejscu uplasowały się średniej wielkości sklepy spożywcze.

Rynek słodocy w Polsce wygenerował w 2019 r. przychody w wysokości ponad 6,7 mld EUR. Pandemia koronawirusa skutkowałą obniżeniem przychodów branży w 2020 r. o 7,0% do 6,3 mld EUR. Dodatkowo zauważalnym trendem był spadek przychodów ze sprzedaży gotowych ciast. Konsumenci spędzający czas w domu potrzebowali więcej półproduktów do samodzielnego wyrobu słodocy. Kolejnym trendem był spadek sprzedaży produktów pakowanych w sklepie (na wagę). W roku 2020 wprowadzono stałą, dodatkową opłatę (tzw. LID – „Living income differential”) w wysokości 400,00 USD, doliczaną do każdej tony ziarna kakaowego. W przeliczeniu na miazgę kakaową daje nam wartość 500,00 USD na tonę<sup>5</sup>. Dotyczy to surowca pochodzącego z Ghany oraz

<sup>2</sup> *Analiza sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw*, red. W. Skoczylas, Wydawnictwo Stowarzyszenia Księgowych w Polsce, Warszawa 2009, s. 91.

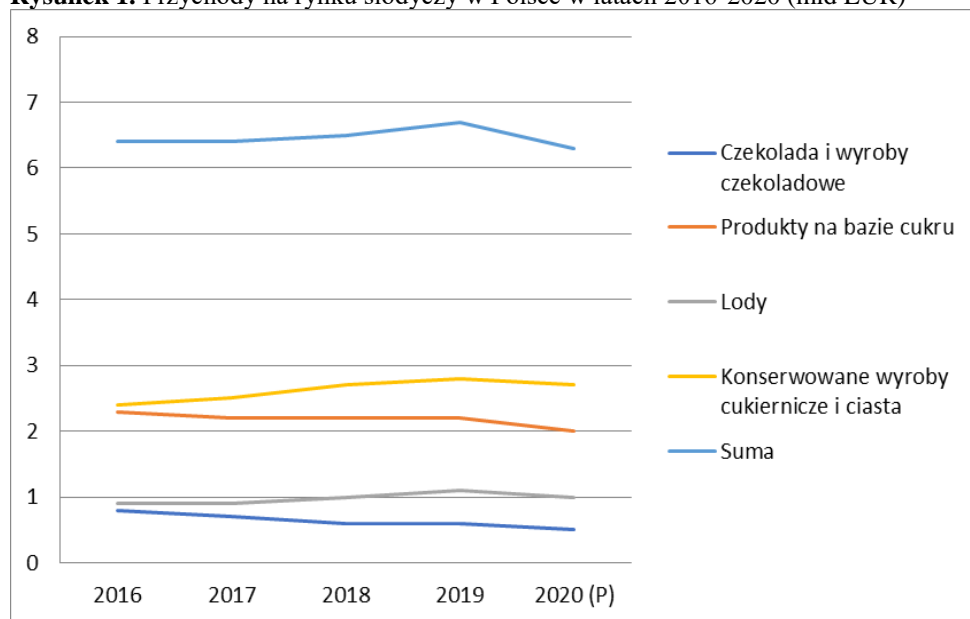
<sup>3</sup> <https://www.gb.pl/rynek-slodocy-czeka-stabilny-wzrost-pnews-2604.html>, (16.03.2021)

<sup>4</sup> *Analiza ekonomiczno-finansowa rynku słodocy w Polsce na przykładzie wybranych przedsiębiorstw*, Aleksandra Kopacz, Praca Magisterska pod kierunkiem dr Pawła Felis, s. 16.

<sup>5</sup> <https://www.reuters.com/article/uk-ivorycoast-cocoa-idUSKBN29O0NA> (15.03.2020)

Wybrzeża Kości Słoniowej, które razem pokrywają 60% światowego zapotrzebowania na kakao. Opłata LID wpłynęła negatywnie na marżę osiąganą przez omawiane przedsiębiorstwa.

**Rysunek 1.** Przychody na rynku słodczy w Polsce w latach 2016-2020 (mld EUR)



**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie: Wpływ światowej pandemii Koronawirusa na branżę słodczy; Biuro Strategii i Analiz Międzynarodowych Lipiec 2020 Bank PKO BP, s. 9.

Do komunikatu naukowego wykorzystano raporty roczne omawianych przedsiębiorstw, pracę magisterską „Analiza ekonomiczno-finansowa rynku słodczy w Polsce na przykładzie wybranych przedsiębiorstw w latach 2005-2008”, artykuły z prasy branżowej oraz informacje umieszczane na stronach internetowych Jutrzenka SA, ZPC Mieszko SA oraz Wawel SA. Dane finansowe zostały ujęte w tysiącach złotych i razem z dynamiką zmian umieszczone w załączniku 1.

## **Analiza majątku i wyników finansowych Colian Holding SA (dawniej Jutrzenka SA)**

Jutrzenka SA powstała z połączenia dwóch przedwojennych zakładów Fabryki Braci Tysler oraz Fabryki Cukrów i Czekolady „Lukullus” w 1951. W 1993 przedsiębiorstwo otrzymało status spółki akcyjnej a od 1995 akcje

spółki zaczęły być notowane na giełdzie. W 2004 spółka kupiła markę i majątek firmy Goplana. W 2008 została utworzona grupa kapitałowa Jutrzenka Holding SA aby 22.08.2008 r. przekształcić się w Colian Holding SA<sup>6</sup>. Najbardziej znane marki Colian Holding SA to Jutrzenka, Goplana, Appetita, Grzeński i Akuku!

Dane finansowe oraz dynamika zmian zostały umieszczone na końcu artykułu. Colian Holding SA to największe z omawianych przedsiębiorstw. Na przestrzeni 2005-2016 obserwujemy stały wzrost sumy aktywów oraz przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (najniższą wartość aktywów czyli 260 590 tys zł odnotowano w 2005 natomiast najwyższą z 2017 to 1 203 439 tys zł). Znaczny wzrost przychodów netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów w 2006 był spowodowany zakupem marki i majątku „Goplana”. Pozwoliło to na rozszerzenie obecności Firmy na prawie wszystkie segmenty rynku. Do oferowanych klientom 5 grup produktowych dołączyły 4 nowe: czekolady, wyroby czekoladowe nadziewane, karmelki oraz cukierki pozostałe (krówki). Włączenie do oferty Spółki w 2005 roku całkowicie nowych grup produktowych, wpłynęło znacznie na zmianę wielkości oraz struktury sprzedaży ilościowej<sup>7</sup>. Stały wzrost przychodów ze sprzedaży nie przełożył się na analogiczny wzrost zysku netto. Co więcej, Colian Holding w 2008 oraz 2017 zanotował stratę odpowiednio 34 607 tys zł oraz 30 675 tys zł.

Po okresie intensywnego pozyskiwania kapitału z rynku w latach 1995-2018 Zarząd Colian Holding SA podjął decyzję o wycofaniu akcji spółki z obrotu giełdowego. Po zwróceniu się do KNF i uzyskaniu zgody akcje oznaczone kodem PLNJTRZN0001 zostały wykluczone z obrotu giełdowego w dniu 28 września 2018<sup>8</sup>. Dlaczego następuje skup akcji? Zarząd wskazuje, że wycofanie firmy z giełdy umożliwi skupienie się na działalności i realizacji strategii rozwoju w kraju i za granicą.

Grupa Colian jest członkiem Polbisco<sup>9</sup>. Jest to Stowarzyszenie Polskich Producentów Wyrobów Czekoladowych i Cukierniczych, które zajmuje się reprezentacją wspólnych interesów w zakresie prawa, nauki, gospodarki i handlu. Grupa ściśle współpracuje z Radą Gospodarki Żywnościowej przy Ministrze Rolnictwa i Rozwoju Wsi. Colian Holding SA jest również członkiem zwyczajnym Klastra Spożywczego Południowej Wielkopolski. Klastr to geograficzne skupisko wzajemnie powiązanych firm, wyspecjalizowanych dostaw-

<sup>6</sup> Sprawozdanie Zarządu z działalności Colian Holding SA za 2017, s. 3.

<sup>7</sup> Roczne sprawozdanie z działalności „Jutrzenka” SA 2006 rok, s. 15.

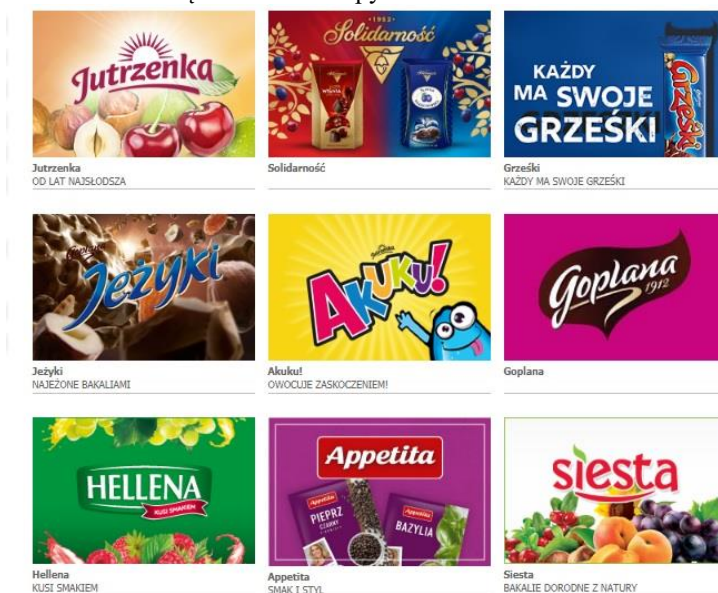
<sup>8</sup> <https://www.portalspozywczy.pl/slodycze-przekaski/wiadomosci/colian-holding-zostanie-wykluczony-z-obrotu-gieldowego-28-wrzesnia,163326.html> (15.03.2021).

<sup>9</sup> [http://www.colian.pl/profil\\_korporacyjny/files/materialy\\_dodatkowe/COLIAN\\_wspopraca\\_z\\_organizacjami.pdf](http://www.colian.pl/profil_korporacyjny/files/materialy_dodatkowe/COLIAN_wspopraca_z_organizacjami.pdf) (15.03.2021).

ców, jednostek świadczących usługi, firm działających w pokrewnych sektorach i związanych z nimi instytucji w poszczególnych dziedzinach, konkurujących między sobą, ale także współpracujących<sup>10</sup>. Zadaniem klastra jest kształtowanie sytuacji gospodarczo-społecznej regionu w którym działa. Członkowie wspólnie inwestują dzięki czemu obniżają koszty i ryzyko, wzrasta natomiast ich konkurencyjność.

W 2017 r. Colian Holding SA umożliwił zakup słodczy poprzez sklep internetowy [islodycze.pl](http://islodycze.pl). Oferta obejmuje gotowe zestawy jak również umożliwia konsumentom skomponowanie własnych słodczy. Ideą sklepu internetowego „Polskie Słodczy” jest nie tylko umożliwienie konsumentom dokonywania zakupów w dogodny i szybki sposób, ale także promocja polskich produktów, z uwzględnieniem ich regionalnego pochodzenia. Założenie koresponduje z najważniejszymi trendami rynkowymi<sup>11</sup>.

**Rysunek 2.** Marki wchodzące w skład Grupy Colian



**Źródło:** [http://www.colian.pl/profil\\_produktywy/pl/nasze-marki](http://www.colian.pl/profil_produktywy/pl/nasze-marki) (16.03.2021).

<sup>10</sup> <http://www.klaster.kalisz.pl/czlonkowie-zwyczajni/> (15.03.2021).

<sup>11</sup> <https://www.wiadomoscihandlowe.pl/artukul/islodycze-pl-grupa-colian-otwiera-sklep-internetowy-z-polskimi-slodyczami> (15.03.2021).

## **Analiza majątku i wyników finansowych ZPC Mieszko SA**

Zakłady Przemysłu Cukierniczego Mieszko SA powstały 31 października 1996. Oferta spółki obejmuje: karmelki, wyroby czekoladowe, wafle i inne. Dostępne dane finansowe świadczą o ciągłym, stabilnym wzroście przychodów ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (od 7% do 10% w latach 2006-2009). Aktywa razem również wzrastały całym badanym okresie za wyjątkiem 2012 (spadek o 3%). Zysk netto wzrastał rok do roku, z poziomu 1486 tys zł w 2005 do 15 212 tys zł w 2013. 12 czerwca 2018 Mieszko podpisał deklarację dotyczącą pochodzenia jaj i produktów jajecznych. Dokument został podpisany ze względu na dobrostan zwierząt oraz oczekiwania Klientów. Firma deklaruje rezygnację z używania jaj i produktów jajecznych (masy jajowej, proszku jajecznego) pochodzących z chowu klatkowego przy wytwarzaniu swoich produktów do 2025 roku<sup>12</sup>.

W 2014 spółka zakończyła notowania giełdowe. Dlatego do analiz zostały wykorzystane dane za ostatni pełny rok tj. 2013. Właściciel większościowy Bisantio Investments wezwał do sprzedaży ponad 13,8 miliona akcji Mieszko, czyli około 34 procent sumy, po 3,69 zł za walor. Wzywający zamierza kontynuować dotychczasową działalność gospodarczą spółki w dającej się przewidzieć przyszłości. Wzywający będzie w dalszym ciągu wspierać trwały wzrost i rozwój firmy, a także optymalizację jej struktury kapitałowej – zostało opublikowane w komunikacie spółki. Bisantio Investments uznał inwestycję w akcje Mieszko, jako oferującą atrakcyjne długoterminowe perspektywy inwestycyjne i są zainteresowani zwiększeniem swojego zaangażowania<sup>13</sup>.

## **Analiza majątku i wyników finansowych Wawel SA**

Wawel SA to jedna z najstarszych fabryk cukierniczych w Polsce. Jej początki sięgają 1898, kiedy Adam Piasecki założył w Krakowie firmę cukierniczą. Akcje Wawel SA są od 1997 notowane na GPW<sup>14</sup>. Wawel SA corocznie wypłaca dywidendę. W lutym 2021 spółka poinformowała o planach wypłaty dywidendy 25 zł na akcję. W roku 2020 było to 30 zł na akcję<sup>15</sup>. Świadczy to o dobrej kondycji spółki oraz o dbałości o relacje z inwestorami.

---

<sup>12</sup> <https://www.mieszko.pl/pl/informacje-prasowe,22/12,mieszko-s-a-podpisalo-deklaracje-o-wycofaniu-jaj-pochodzenia-klatkowego-do-2025-roku.html> (15.03.2021).

<sup>13</sup> <https://www.money.pl/gielda/spolkadnia/artukul/spolka;dnia;mieszko;zniknie;z;gieldy;ogromne;wezwanie,5,0,1607941.html> (15.03.2021).

<sup>14</sup> <https://relacjeinwestorskie.wawel.com.pl/akcje-na-gieldzie/historia-na-gieldzie> (15.03.2021).

<sup>15</sup> <https://relacjeinwestorskie.wawel.com.pl/raporty/raporty-biezace/raport/349> (15.03.2021).

Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów wzrastały stabilnie lub utrzymywały się na podobnym poziomie aż do wybuchu pandemii. Na początku omawianego okresu w 2005 wyniosły 217 618 tys zł, po 15 latach działalności w 2020 osiągnęły 488 621 tys zł. Ostatni omawiany rok przyniósł ich spadek o 13% w stosunku do roku poprzedniego. Pandemia nie miała znaczącego wpływu na sumę aktywów, które w 2020 wynosiły tylko o 1% mniej niż w roku poprzednim. Mimo redukcji kosztów Wawel SA zanotował w 2020 r. stratę netto w wysokości 7100 tys zł.

Spółka Wawel SA jest społecznie zaangażowana. W maju 2020 spółka poinformowała o przekazaniu ponad 35 tysięcy maseczek oraz 1,5 tysiąca litrów płynów do dezynfekcji pracownikom sklepów w całym kraju. Celem inicjatywy było wsparcie niezależnych sklepów spożywczych oraz podziękowanie za zaangażowanie ich pracowników. Produkty do sklepów przekazywali w ramach regularnych wizyt przedstawiciele handlowi firmy Wawel, którzy również wyposażeni zostali w odpowiednie środki bezpieczeństwa. Wawel SA wspólnie z Fundacją Wawel z Rodziną przekazała łącznie ponad tonę słodczy do Szpitala Uniwersyteckiego i Szpitala im. Stefana Żeromskiego w Krakowie oraz Samodzielnego Publicznego Zakładu Opieki Zdrowotnej w Myślenicach. Paczki ze słodczami Wawelu dotarły także do krakowskiego ośrodka kwarantanny<sup>16</sup>.

Pandemia miała istotny wpływ na wyniki finansowe Wawel. Przedsiębiorstwo zdecydowało o zwiększeniu stanów magazynowych miazgi kakaowej aby minimalizować ryzyko związane z przerwaniem łańcucha dostaw. Inne surowce przedsiębiorstwo pozyskuje od wielu dostawców i nie ma ryzyka przerwania łańcucha dostaw. Spółka podjęła działania zmierzające do redukcji kosztów. Było to zmniejszenie zatrudnienia osób bezpośrednio produkcyjnych oraz ograniczenie działań reklamowych. Również brak możliwości wyjazdów służbowych oraz uczestnictwa w targach wpłynął na obniżenie kosztów (mniejsza eksploatacja samochodów służbowych). Ograniczono korzystanie z usług firm zewnętrznych wyłącznie do zakresu niezbędnego do funkcjonowania firmy.

Spółka nie odczuła wpływu pandemii na płynność finansową, bez większych opóźnień otrzymywała należności i regulowała zobowiązania. Wszystkie większe zaplanowane na 2020 wydatki, w tym wypłata dywidendy zostały zrealizowane bez zakłóceń. W celu zwiększenia sprzedaży oraz dotarcia do nowych grup klientów został uruchomiony sklep internetowy [slodkiwawel.pl](http://slodkiwawel.pl)<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> <https://relacjeinwestorskie.wawel.com.pl/aktualnosci/arttykul/121> (15.03.2021).

<sup>17</sup> Sprawozdanie finansowe za 2020 rok Wawel SA s. 49.

## Podsumowanie

Rynek słodczy w Polsce w okresie 2005-2020 rozwijał się intensywnie i cechował się dużą konkurencyjnością. Omawiane przedsiębiorstwa zwiększały swój majątek; rosły również przychody i zysk netto. Następnie z powodu Pandemii koronawirusa przychody producentów słodczy zaczęły spadać. Covid zmienił zachowania konsumentów. Przedsiębiorstwa obecne na rynku słodczy inwestują w marketing oraz wprowadzają nowe produkty próbując utrzymać sprzedaż na wysokim poziomie.

## Bibliografia

1. *Mikroekonomia*, Begg D., Fischer S., PWE 2003, s. 72.
2. *Analiza sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw*, red. W. Skoczylas, Wydawnictwo Stowarzyszenia Księgowych w Polsce, Warszawa 2009, s. 91.
3. <https://www.gb.pl/rynek-slodyczny-czeka-stabilny-wzrost-pnews-2604.html> (16.03.2021).
4. *Analiza ekonomiczno-finansowa rynku słodczy w Polsce na przykładzie wybranych przedsiębiorstw*, Aleksandra Kopacz, Praca Magisterska pod kierunkiem Dr Pawła Felis, s. 16.
5. <https://www.reuters.com/article/uk-ivorycoast-cocoa-idUSKBN2900NA> (15.03.2020).
6. Sprawozdanie Zarządu z działalności Colian Holding SA za 2017, s. 3.
7. Roczne sprawozdanie z działalności „Jutrzenka” S.A. 2006 rok, s. 15.
8. <https://www.portalspozywczy.pl/slodycze-przekaski/wiadomosci/colian-holding-zostanie-wykluczony-z-obrotu-gieldowego-28-wrzesnia,163326.html> (15.03.2021).
9. [http://www.colian.pl/profil\\_korporacyjny/files/materialy\\_dodatkowe/CO LIAN\\_wspopraca\\_z\\_organizacjami.pdf](http://www.colian.pl/profil_korporacyjny/files/materialy_dodatkowe/CO LIAN_wspopraca_z_organizacjami.pdf) (15.03.2021).
10. <http://www.klaster.kalisz.pl/czlonkowie-zwyczajni/> (15.03.2021).
11. <https://www.wiadomoscihandlowe.pl/artukul/islodycze-pl-grupa-colian-otwiera-sklep-internetowy-z-polskimi-slodyczami> (15.03.2021).
12. <https://www.mieszko.pl/pl/informacje-prasowe,22/12,mieszko-s-a-podpisalo-deklaracje-o-wycofaniu-jaj-pochodzenia-klatkowego-do-2025-roku.html> (15.03.2021).
13. <https://www.money.pl/gielda/spolka-dnia/artukul/spolka;dnia;mieszko;zniknie;z;gieldy;ogromne;wezwanie,5,0,1607941.html> (15.03.2021).
14. <https://relacjeinwestorskie.wawel.com.pl/akcje-na-gieldzie/historia-na-gieldzie> (15.03.2021).



15. <https://relacjinwestorskie.wawel.com.pl/raporty/raporty-biezace/raport/349> (15.03.2021).
16. <https://relacjinwestorskie.wawel.com.pl/aktualnosci/artykul/121> (15.03.2021).
17. Sprawozdanie finansowe za 2020 rok Wawel SA s. 49.
18. [http://www.colian.pl/profil\\_produkty/pl/nasze-marki](http://www.colian.pl/profil_produkty/pl/nasze-marki) (16.03.2021).

## **CHANGES ON THE SWEETS MARKET IN POLAND SINCE 2005. ON THE EXAMPLE OF COLIAN HOLDING SA (FORMERLY JUTRZENKA SA), ZPC MIESZKO SA AND WAWEL SA**

The aim of the article is to discuss the changes on the Polish confectionery market since 2005. The analysis covered three companies: Colian Holding SA (formerly Jutrzenka SA), ZPC Mieszko SA and Wawel SA. The confectionery market in Poland has been developing intensively since 2005. The increase in the consumption of sweets per capita in Poland encouraged the introduction of new innovative products with exotic ingredients. The confectionery market in Poland was highly competitive, which forced considerable investments in marketing. The situation changed in 2020. Due to the coronavirus pandemic, the revenues of confectionery producers began to decline, Covid also had an impact on consumer behavior.

Keywords: confectionery market, consumer trends, economic and financial analysis, enterprise, pandemic.

## Załącznik 1. Dane finansowe w tys zł oraz dynamika zmian dla lat 2005-2011

JUTRZENKA	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktywa razem	260 590	283 995	498 917	826 660	799 827	792 229	868 733
Przych. netto ze sprzedaży	288 659	428 415	489 647	535 855	580 413	621 591	638 719
Wynik z działalności operacyjnej	19 142	26 601	83 802	- 26 944	52 600	35 377	26 536
Zysk brutto	18 756	25 920	79 873	- 36 396	49 324	35 348	25 861
Zysk netto	15 048	20 551	77 990	- 34 607	32 776	31 238	19 534
MIESZKO	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktywa razem	207 964	214 100	224 781	224 493	230 362	241 473	552 887
Przych. netto ze sprzedaży	180 326	194 645	214 078	228 296	243 174	263 178	457 749
Wynik z działalności operacyjnej	7 588	8 812	9 513	12 843	14 745	18 029	43 989
Zysk brutto	2 076	3 116	4 055	7 673	11 160	15 261	34 094
Zysk netto	1 486	2 306	2 969	6 161	8 830	12 241	30 514
WAWEL	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Aktywa razem	165 862	202 640	226 280	210 019	250 913	295 382	378 200
Przych. netto ze sprzedaży	217 618	239 222	245 195	255 389	313 333	377 637	465 146
Wynik z działalności operacyjnej	24 679	54 284	28 171	30 998	39 227	56 963	67 019
Zysk brutto	27 989	54 520	27 874	31 266	39 923	59 153	70 337
Zysk netto	22 969	44 184	22 378	25 090	32 051	47 739	56 783
<b>Dynamika zmian</b>							
JUTRZENKA	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Aktywa razem	9%	76%	66%	-3%	-1%	10%	-5%
Przych. netto ze sprzedaży	48%	14%	9%	8%	7%	3%	-1%
Wynik z działalności operacyjnej	39%	215%	-132%	-295%	-33%	-25%	-83%
Zysk brutto	38%	208%	-146%	-236%	-28%	-27%	-67%
Zysk netto	37%	279%	-144%	-195%	-5%	-37%	138%
MIESZKO	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Aktywa razem	3%	5%	0%	3%	5%	129%	5%
Przych. netto ze sprzedaży	8%	10%	7%	7%	8%	74%	5%
Wynik z działalności operacyjnej	16%	8%	35%	15%	22%	144%	-22%
Zysk brutto	50%	30%	89%	45%	37%	123%	-53%
Zysk netto	55%	29%	108%	43%	39%	149%	-54%
WAWEL	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10	12/11
Aktywa razem	22%	12%	-7%	19%	18%	28%	16%
Przych. netto ze sprzedaży	10%	2%	4%	23%	21%	23%	20%
Wynik z działalności operacyjnej	120%	-48%	10%	27%	45%	18%	16%
Zysk brutto	95%	-49%	12%	28%	48%	19%	18%
Zysk netto	92%	-49%	12%	28%	49%	19%	17%

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych omawianych przedsiębiorstw.

Załącznik 2. Dane finansowe w tys zł oraz dynamika zmian dla lat 2012-2019

<b>JUTRZENKA</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Aktywa razem	821 759	1 129 527	1 062 962	1 090 571	1 121 560	1 203 439	bd	bd
Przych. netto ze sprzedaży	634 424	807 767	883 828	888 964	930 029	962 933	bd	bd
Wynik z działalności operacyjnej	4 468	22 065	30 551	69 016	41 499	45 407	bd	bd
Zysk brutto	8 449	18 196	30 445	69 918	42 250	43 944	bd	bd
Zysk netto	46 427	30 800	20 791	66 822	39 689	-30 675	bd	bd
<b>MIESZKO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Aktywa razem	580 967	560 734	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Przych. netto ze sprzedaży	481 443	486 390	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Wynik z działalności operacyjnej	34 498	31 851	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Zysk brutto	16 140	16 188	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Zysk netto	13 997	15 212	bd	bd	bd	bd	bd	bd
<b>WAWEL</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Aktywa razem	437 625	503 369	554 904	634 521	672 814	732 315	773 675	795 139
Przych. netto ze sprzedaży	555 897	595 645	594 161	631 188	645 896	566 324	559 164	564 440
Wynik z działalności operacyjnej	77 440	96 011	102 922	107 843	98 677	97 495	94 370	70 303
Zysk brutto	82 710	99 804	108 683	114 994	105 279	104 561	95 860	73 042
Zysk netto	66 668	80 467	88 035	92 868	85 086	113 322	77 256	18 785
<b>Dynamika zmian</b>								
<b>JUTRZENKA</b>	<b>13/12</b>	<b>14/13</b>	<b>15/14</b>	<b>16/15</b>	<b>17/16</b>	<b>18/17</b>	<b>19/18</b>	<b>20/19</b>
Aktywa razem	37%	-6%	3%	3%	7%	bd	bd	bd
Przych. netto ze sprzedaży	27%	9%	1%	5%	4%	bd	bd	bd
Wynik z działalności operacyjnej	394%	38%	126%	-40%	9%	bd	bd	bd
Zysk brutto	115%	67%	130%	-40%	4%	bd	bd	bd
Zysk netto	-34%	-32%	221%	-41%	-177%	bd	bd	bd
<b>MIESZKO</b>	<b>13/12</b>	<b>14/13</b>	<b>15/14</b>	<b>16/15</b>	<b>17/16</b>	<b>18/17</b>	<b>19/18</b>	<b>20/19</b>
Aktywa razem	-3%	bd	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Przych. netto ze sprzedaży	1%	bd	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Wynik z działalności operacyjnej	-8%	bd	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Zysk brutto	0%	bd	bd	bd	bd	bd	bd	bd
Zysk netto	9%	bd	bd	bd	bd	bd	bd	bd
<b>WAWEL</b>	<b>13/12</b>	<b>14/13</b>	<b>15/14</b>	<b>16/15</b>	<b>17/16</b>	<b>18/17</b>	<b>19/18</b>	<b>20/19</b>
Aktywa razem	15%	10%	14%	6%	9%	6%	3%	bd
Przych. netto ze sprzedaży	7%	0%	6%	2%	-12%	-1%	1%	Bd
Wynik z działalności operacyjnej	24%	7%	5%	-8%	-1%	-3%	-26%	Bd
Zysk brutto	21%	9%	6%	-8%	-1%	-8%	-24%	bd
Zysk netto	21%	9%	5%	-8%	33%	-32%	-76%	bd

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych omawianych przedsiębiorstw.