

Kwartalna publikacja Sektorowy przegląd mnożników spółek notowanych na GPW

IV kwartał 2023



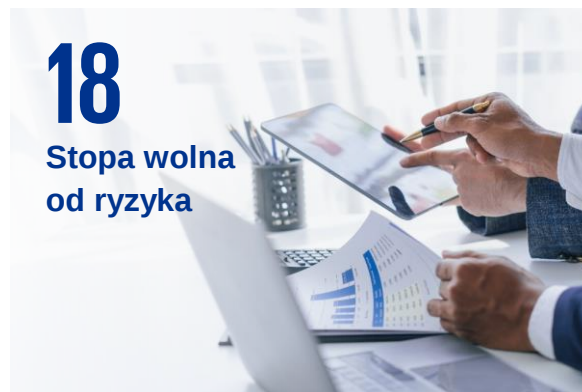


Spis treści

Strona 2
Spis treści

Strona 3
Autorzy

Strona 4
Wstęp





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

Autorzy



Tomasz Wiśniewski

Partner, Deal Advisory

Posiada ponad 25 lat doświadczenia.

Kieruje zespołem specjalistów zajmujących się wycenami przedsiębiorstw w KPMG w regionie Europy Środkowo-Wschodniej.

Specjalizuje się w doradztwie w zakresie pomiaru i zarządzania wartością oraz wycen przedsiębiorstw, sporządzanych dla celów transakcji lub zgodnie z wymogami standardów rachunkowości.

Jest członkiem ACCA (Association of Chartered Certified Accountants) oraz CBV (Chartered Business Valuation) Institute.

Prowadzi wykłady dla studentów o tematyce wycen przedsiębiorstw w SGH i ALK.



Tomasz Regulski

Partner Associate, Deal Advisory

Posiada niespełna 20 lat doświadczenia.

Kieruje zespołem specjalistów zajmujących się wycenami przedsiębiorstw w KPMG w Polsce.

Specjalizuje się przede wszystkim w przeprowadzaniu wycen przedsiębiorstw oraz modelowaniu finansowym. Jest odpowiedzialny za doradztwo finansowe dla startupów i rozwiniętych przedsiębiorstw.

Przed dołączeniem do zespołu KPMG, przez kilka lat pracował w renomowanym domu maklerskim, gdzie brał udział w wielu publicznych i prywatnych transakcjach M&A oraz transakcjach na rynkach kapitałowych.

Absolwent Prywatnej Wyższej Szkoły Biznesu i Administracji w Warszawie, kierunku: Ekonomia.



Marcin Łągiewka

Dyrektor, Deal Advisory

Posiada ponad 20 lat doświadczenia.

Specjalizuje się w sporządzaniu wycen przedsiębiorstw i aktywów niematerialnych, alokacjach cen nabycia oraz tworzeniu i przeglądach modeli finansowych.

Jego doświadczenie obejmuje także liczne projekty fuzji i przejęć oraz projekty inwestycyjne (zwłaszcza w sektorze energetycznym).

Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie i członek CBV (Chartered Business Valuation) Institute. Regularnie prowadzi wykłady na wiodących warszawskich uczelniach ekonomicznych.





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

Wstęp

Szanowni Państwo,

Niezmiernie miło jest nam przekazać w Państwa ręce trzecią edycję raportu KPMG w Polsce: „Sektorowy przegląd mnożników spółek notowanych na GPW”.

Podobnie jak w poprzednich edycjach naszej kwartalnej publikacji przeprowadziliśmy analizę ponad 170 spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Analizowany okres dotyczył ostatniego kwartału ubiegłego roku. Ponownie nie uwzględniliśmy w raporcie spółek notowanych na GPW na zasadzie dual-listingu¹.

Ostatni kwartał 2023 roku przyniósł dalsze spadki rocznej dynamiki inflacji konsumenckiej – odczyt inflacji HICP (roczna dynamika zmian) w grudniu ubiegłego roku wskazywał, że inflacja spadła do najniższego poziomu od września 2021 roku. Pokłosem powrotu inflacji do fazy inflacji kroczącej (odczyty pomiędzy 5% a 10%), z perspektywami na dalszy spadek wzrostu cen w 2024 roku, była decyzja Rady Polityki

Pieniężnej o kolejnej obniżce stopy referencyjnej do poziomu 5,75. Obniżka stopy referencyjnej szła w parze ze spadkami rentowności obligacji skarbowych, co miało bezpośredni wpływ na zmiany dotyczące stopy wolnej od ryzyka.

Powoli ustępującą presja inflacyjna wpłynęła pozytywnie na wyniki sektorowych indeksów – aż 10 na 14 sektorów rosło w IV kwartale 2023 roku. Podobna dynamika dotyczyła wskaźników – zarówno tych opartych o wartość przedsiębiorstwa (ang. *enterprise value*) – jak i tych opartych o kapitalizację rynkową spółek. W IV kwartale 2023 roku najwyższe kwartalne wzrosty zanotowały wskaźniki z sektora chemicznego i górniczego.

Życzymy Państwu przyjemnej lektury!

¹ W przypadku spółek notowanych na GPW na zasadzie dual-listingu, których główna giełda jest zlokalizowana za granicą, porównanie mnożników rynkowych jest utrudnione. Wyjątek stanowi sektor „Leki” z uwagi na jego specyfikę – to jest duży wkład dwóch zagranicznych podmiotów działających w regionie CEE w wartość indeksu sektorowego.

Analizowane indeksy sektorowe i liczba spółek wchodząca w skład każdego indeksu

	Sektor	Liczba spółek
	Banki	11
	Budownictwo	36
	Chemia	5
	Energia	10
	Gry	5
	Górnictwo	4
	Informatyka	25
	Leki	7
	Media	12
	Motoryzacja	5
	Nieruchomości	19
	Odzież	14
	Paliwa	2
	Spożywczy	18



Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

**01 Mnożniki
Rynkowe**

02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

01

Mnożniki rynkowe





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki Rynkowe

02 Współczynnik Beta

03 Stopa wolna od Ryzyka

Digital Valuation

Mnożniki rynkowe²

Warszawska giełda zakończyła rok 2023 z przytupem. Wartość indeksu WIG wyniosła 78 459 na koniec roku względem 65 397 na koniec III kwartału 2023 roku, co przełożyło się na wzrost w IV kwartale 2023 roku o niecałe 20%. Podobny trend można było zaobserwować w ujęciu sektorowym, z wyjątkiem w postaci sektora gier, który stracił w ostatnim kwartale prawie 20% swojej wartości.

W IV kwartale 2023 roku ponownie większość sektorów (10) zanotowało wzrosty. Natomiast, z pozostałych 4 sektorów, które traciły k/k jedynie wyżej wspomniany WIG-Gry zanotował dwucyfrowy spadek.

Niekwestionowanym liderem wzrostów w IV kwartale ubiegłego roku był WIG-Banki z ponad 45% wzrostem wartości kw. do kw. Rekordowe wyniki finansowe i rentowności banków były w dużym stopniu napędzane w IV kwartale 2023 roku przez rządowy program „Bezpieczny kredyt 2%” (liczba wniosków na koniec ubiegłego roku przekroczyła 100 tys.).

² Analiza własna KPMG na podstawie danych uzyskanych z S&P Capital IQ, narzędzi wycenowych KPMG Digital Valuation oraz innych ogólnodostępnych danych. Zastosowana metodologia agregacji mnożników spółek wchodzących w skład poszczególnych sektorowych indeksów, polega na osobnym zsumowaniu elementów składowych mnożników wszystkich spółek zaklasyfikowanych do danego sektora, a następnie podzielenie obu sum przez siebie. Przy zastosowaniu wyżej opisanej metodologii agregacji wyniki sektorowe są bardziej „wygładzone” niż w przypadku obliczeń opartych na średniej arytmetycznej mnożników poszczególnych uczestników danego indeksu – dotyczy to zwłaszcza indeksów składających się z niewielkiej liczby spółek.



Tomasz Wiśniewski

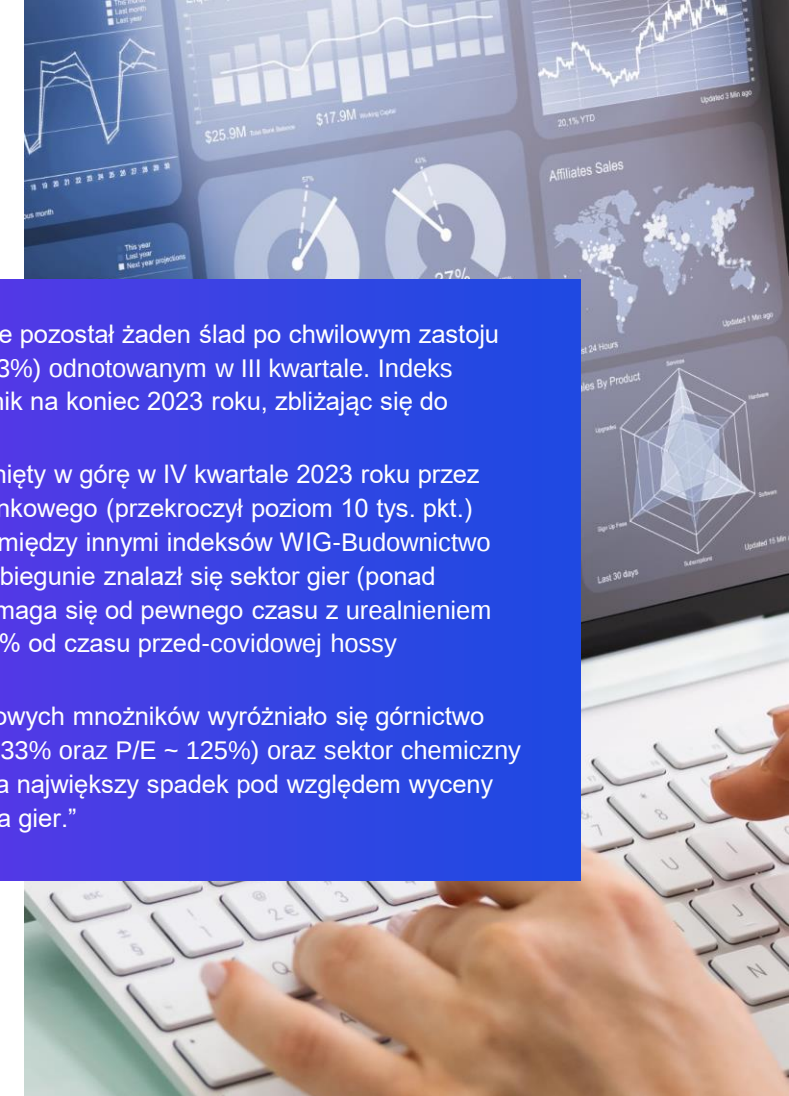
Partner w Dziale Deal Advisory,
Szef Zespołu Wycen w KPMG w Europie Środkowo-Wschodniej

„Na koniec ubiegłego roku nie pozostał żaden ślad po chwilowym zastoju na GPW (spadek WIG o ok. 3%) odnotowanym w III kwartale. Indeks WIG osiągnął rekordowy wynik na koniec 2023 roku, zbliżając się do granicy 80 tys. pkt.

Nasz główny indeks był ciągnięty w górę w IV kwartale 2023 roku przez rekordowe wyniki sektora bankowego (przekroczył poziom 10 tys. pkt.) oraz bliskie rekordów wyniki między innymi indeksów WIG-Budownictwo oraz WIG-Media. Na drugim biegunie znalazł się sektor gier (ponad dwucyfrowy spadek), który zмага się od pewnego czasu z urealnieniem wyceny i stracił już ponad 50% od czasu przed-covidowej hossy w II połowie 2020 roku.

Pod względem zmian sektorowych mnożników wyróżniało się górnictwo (ze wzrostami EV/EBITDA ~ 33% oraz P/E ~ 125%) oraz sektor chemiczny (między innymi P/E ~ 55%), a największy spadek pod względem wyceny mnożnikowej dotyczył sektora gier.”

Pod względem zmian sektorowych mnożników, ponownie ciężko wskazać na dominujący trend, gdyż mieliśmy do czynienia z dużym zróżnicowaniem wyników. Skrajne zmiany to wzrost mnożnika P/E dla górnictwa o ponad 120% z jednej strony, a spadek o niecałe 30% mnożnika EV/EBITDA dla sektora informatycznego z drugiej.





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

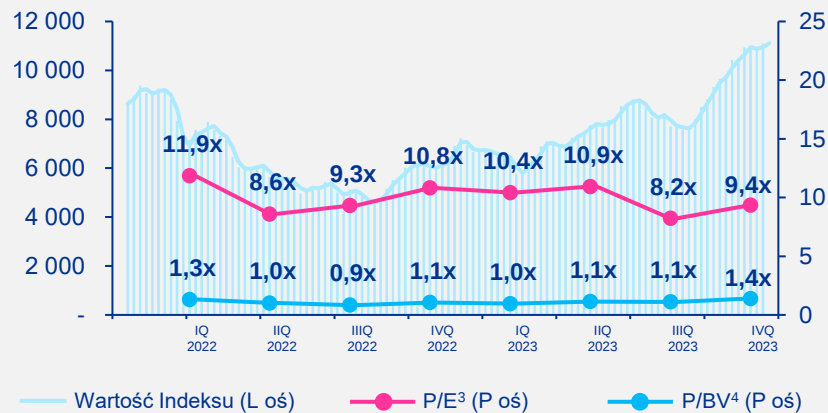
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

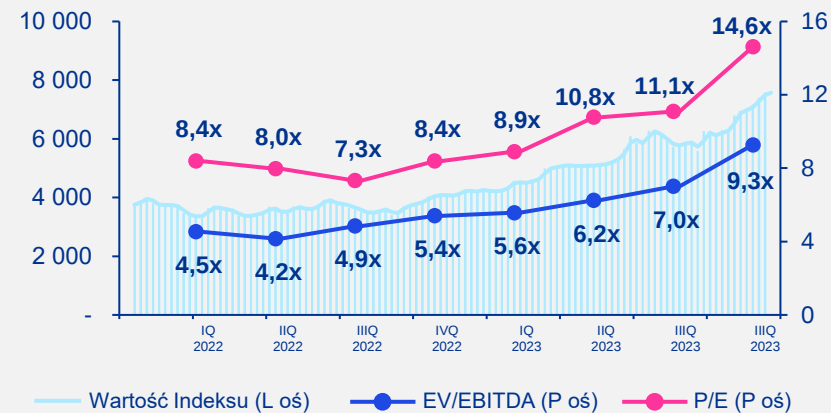
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

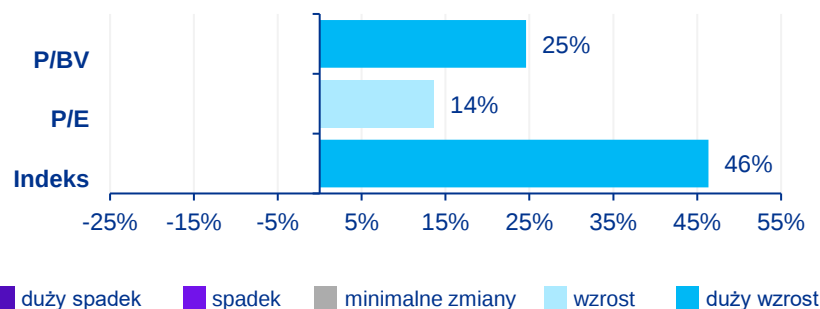
WIG-Banki



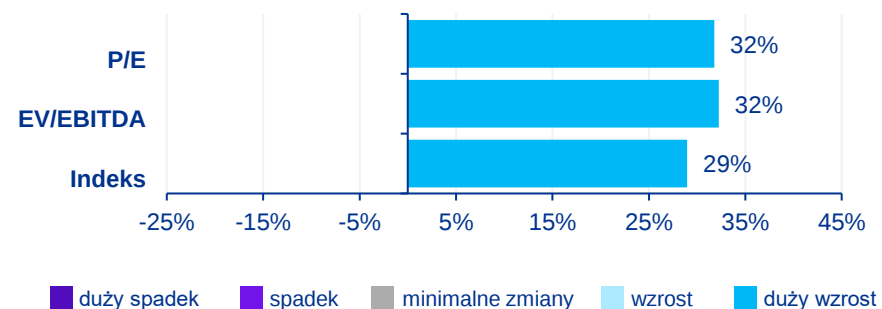
WIG-Budownictwo



Zmiany k/k



Zmiany k/k



³ Wskaźnik P/E (Cena/Zysk) odzwierciedla relacje między zyskami firmy na jedną akcję, a kursem akcji. Wskaźnik jest oparty na rozwodnionych zyskach krocących z ostatnich 12 miesięcy (ang. LTM Diluted EPS).

⁴ Wskaźnik P/BV (Cena/Wartość Księgowa) mówi nam, ile płacimy za jedną jednostkę aktywów netto spółki.



Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

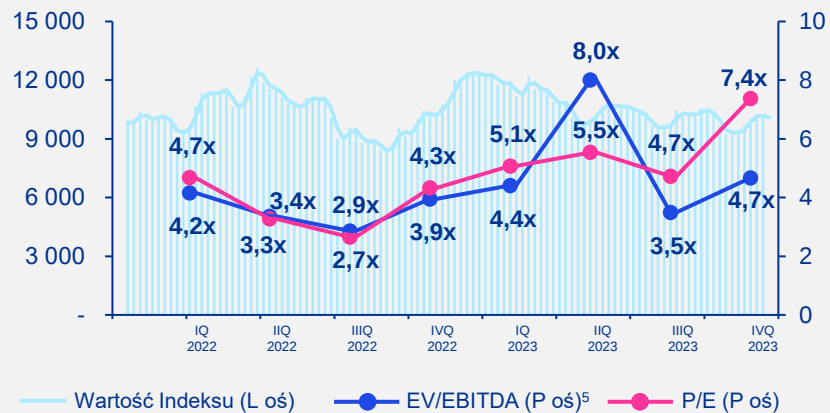
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

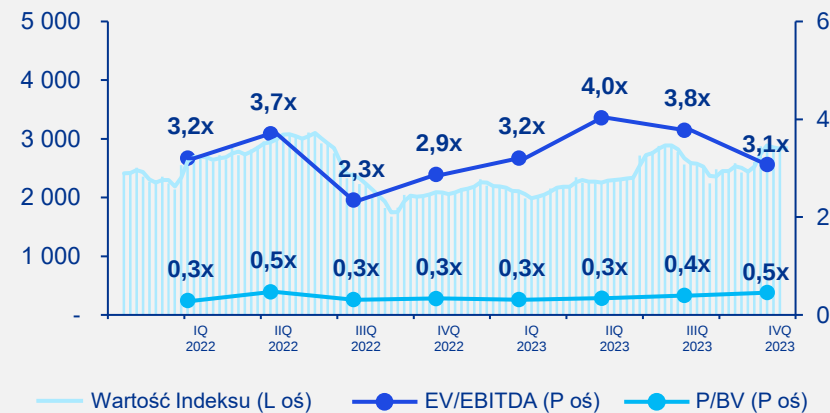
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

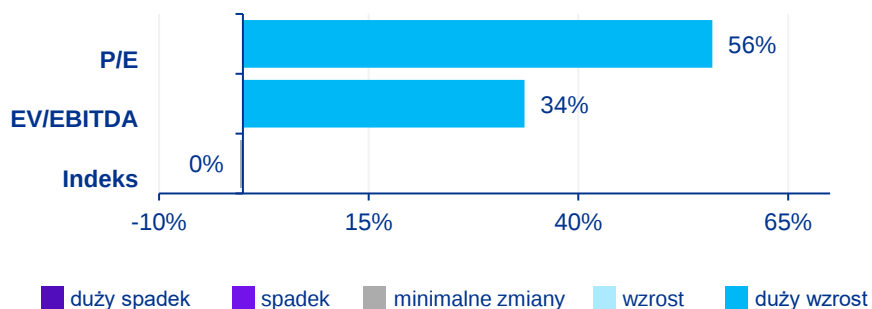
WIG-Chemia



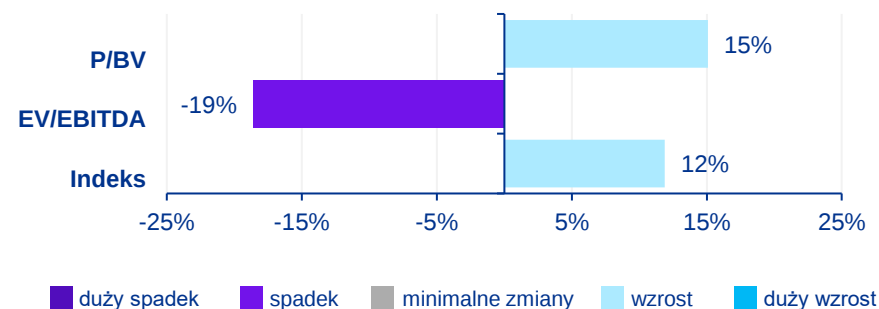
WIG-Energia



Zmiany k/k



Zmiany k/k



⁵ Wskaźnik EV/EBITDA (Wartość Przedsiębiorstwa/EBITDA) odnosi się do relacji pomiędzy całkowitą wartością firmy – biorąc pod uwagę zarówno jej kapitał własny, jak i kapitał dłużny – oraz EBITDĄ, która mierzy kondycję finansową i rentowność firmy. Wskaźnik jest oparty na zyskach krocących powiększonych o odsetki od kredytów, podatki oraz amortyzację z ostatnich 12 miesięcy (ang. LTM Total Revenue).





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

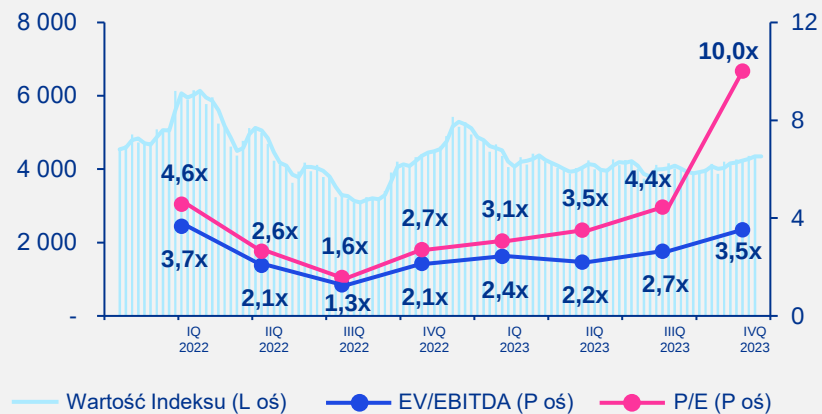
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

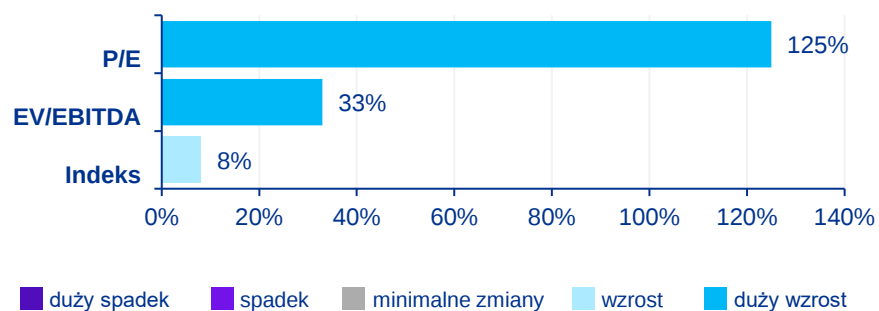
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

WIG-Górnictwo



Zmiany k/k





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

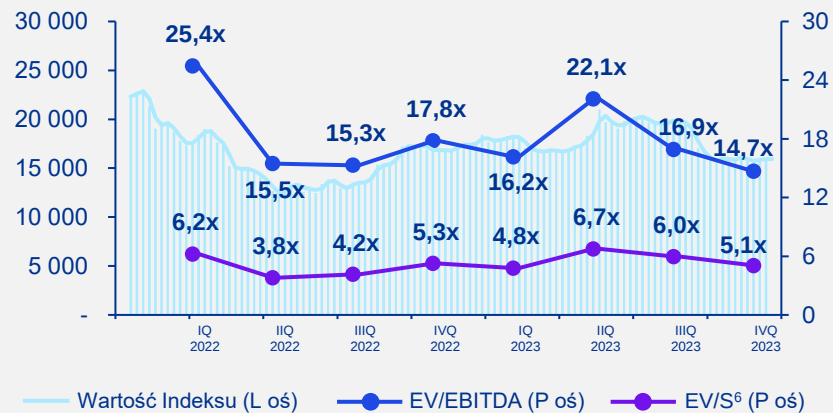
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

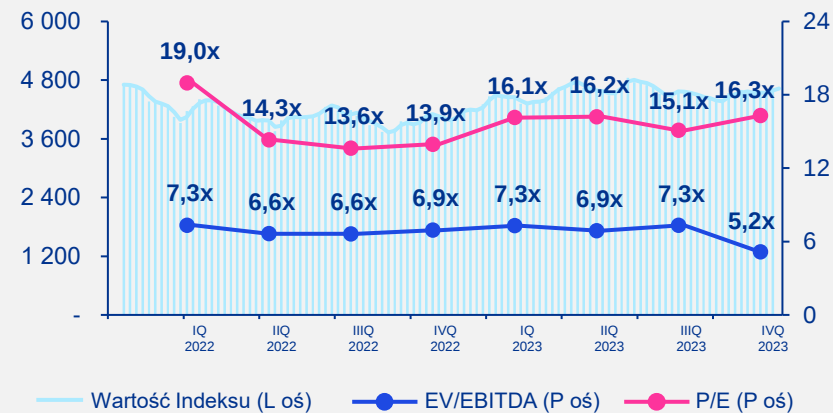
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

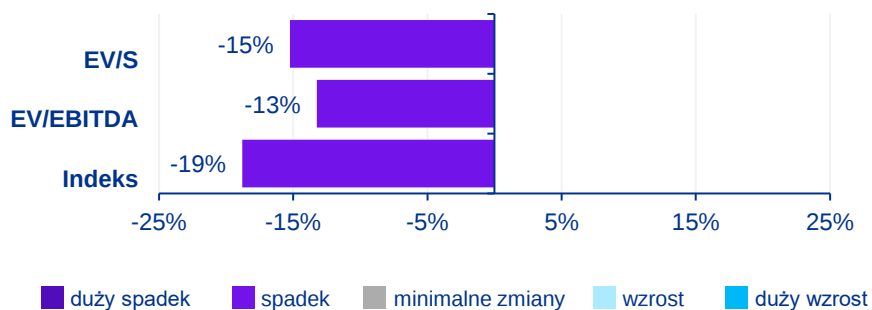
WIG-Gry



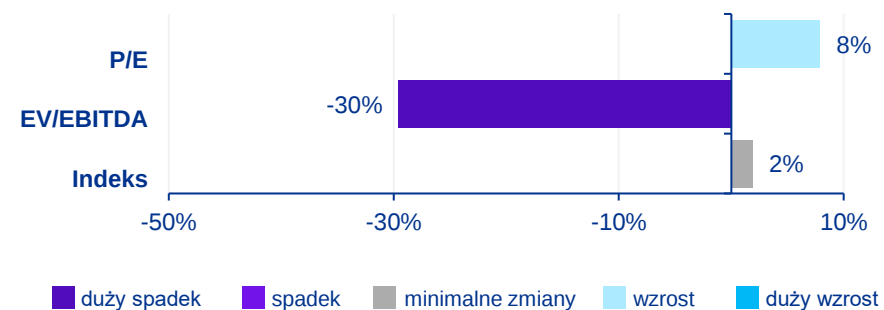
WIG-Informatyka



Zmiany k/k



Zmiany k/k



⁶ Mnożnik EV/S (Wartość Przedsiębiorstwa/Przychody) odnosi się do całkowitej wartości firmy wynikającej z wykorzystania zarówno kapitału własnego, jak i kapitału dłużnego, w odniesieniu do wartości jej przychodów ze sprzedaży. Wskaźnik jest oparty na przychodach kroczących z ostatnich 12 miesięcy (ang. LTM Total Revenue).



Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

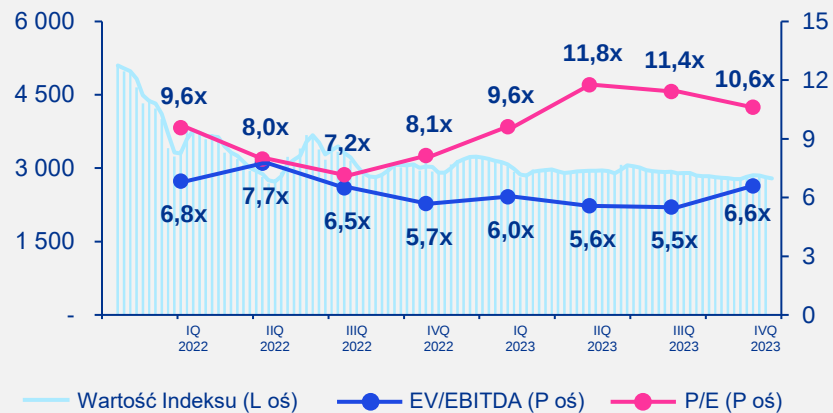
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

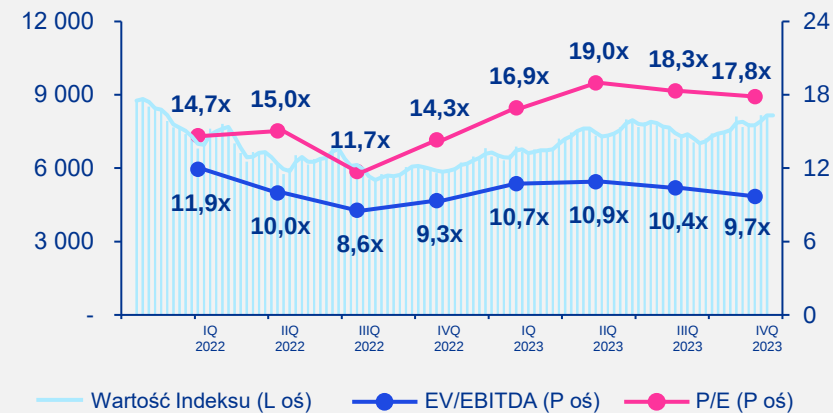
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

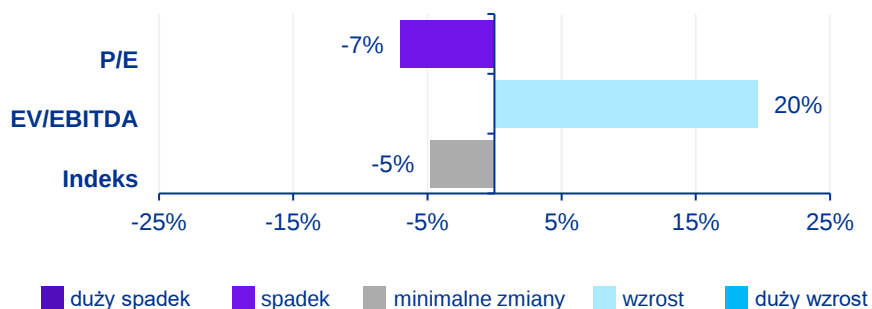
WIG-Leki



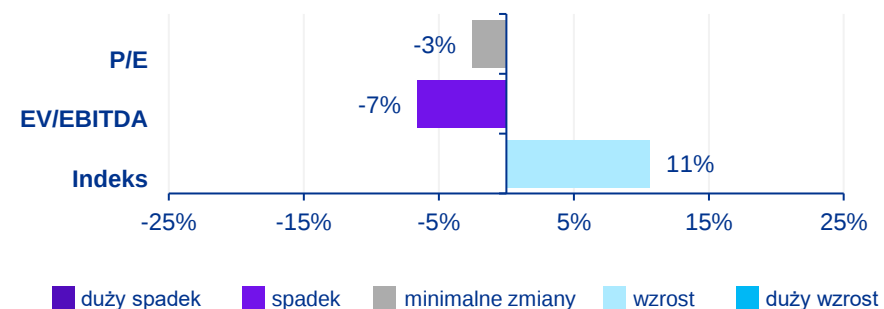
WIG-Media



Zmiany k/k



Zmiany k/k





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

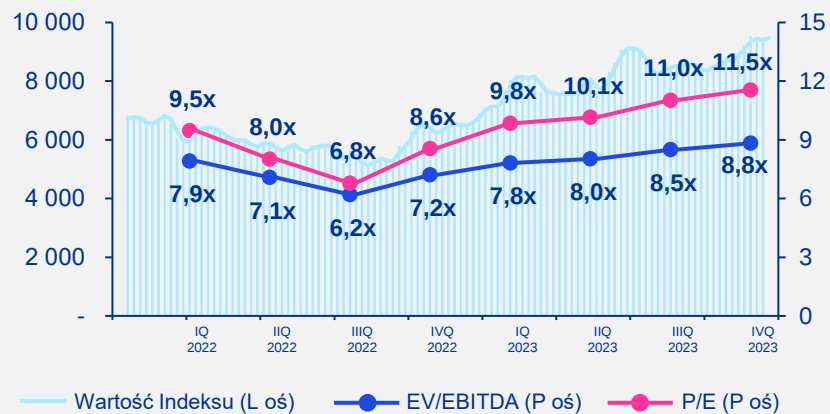
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

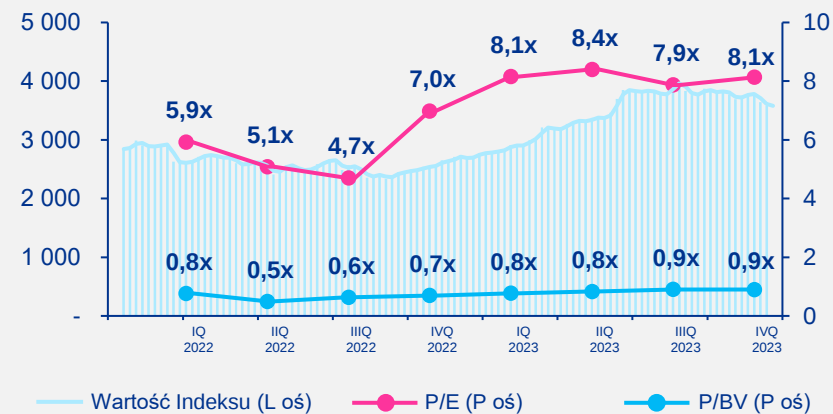
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

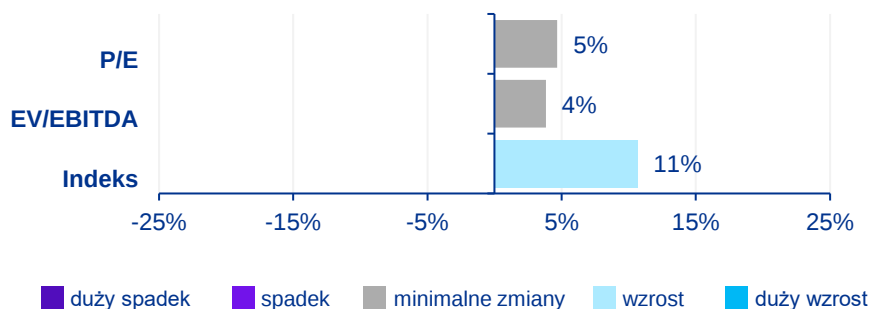
WIG-Motoryzacja



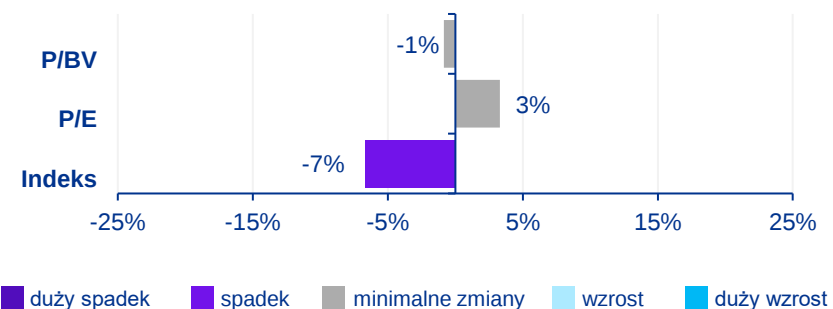
WIG-Nieruchomości



Zmiany k/k



Zmiany k/k





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

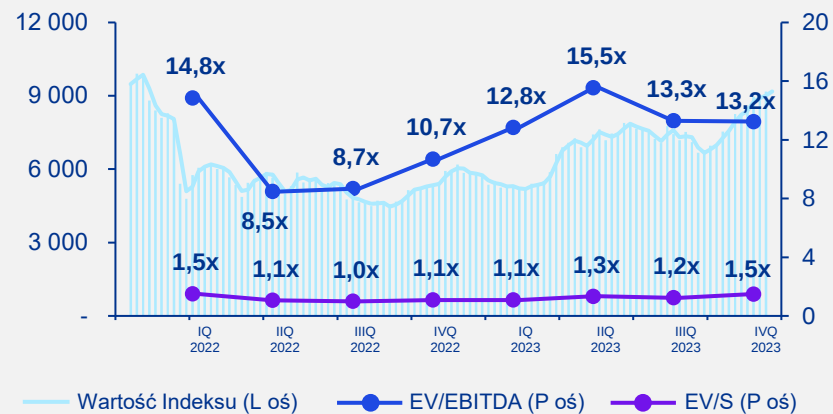
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

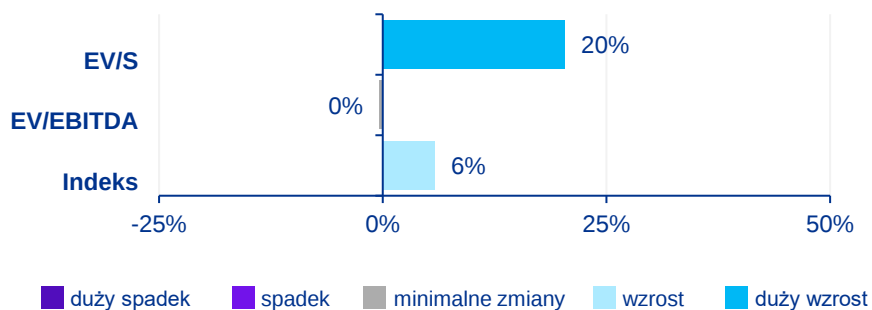
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

WIG-Odzieź



Zmiany k/k





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

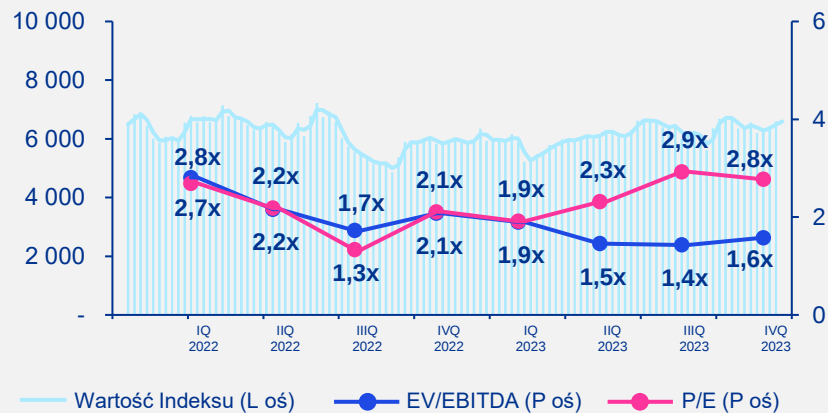
01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

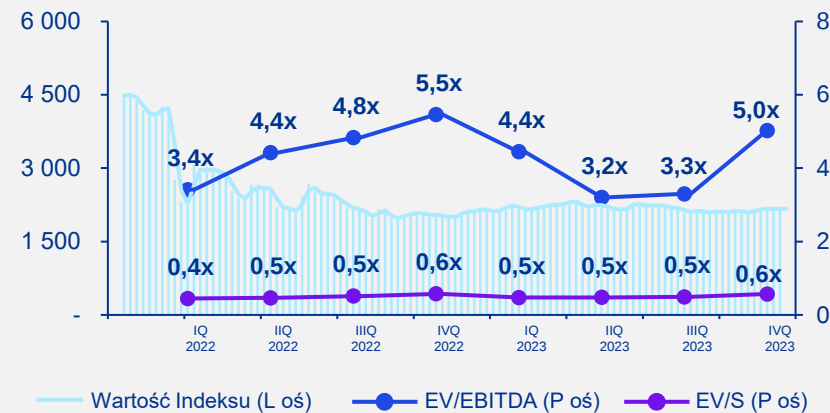
03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

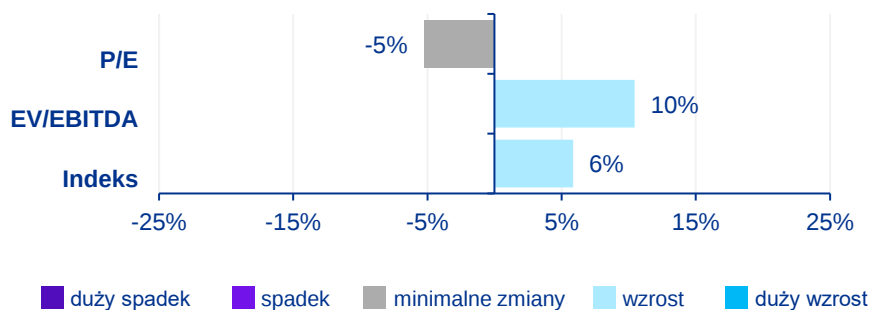
WIG-Paliwa



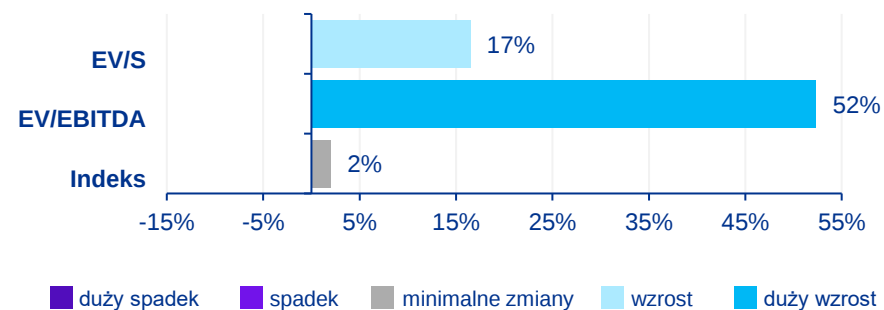
WIG-Spożywczy



Zmiany k/k



Zmiany k/k





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

**02 Współczynnik
Beta**

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

02

Współczynnik Beta



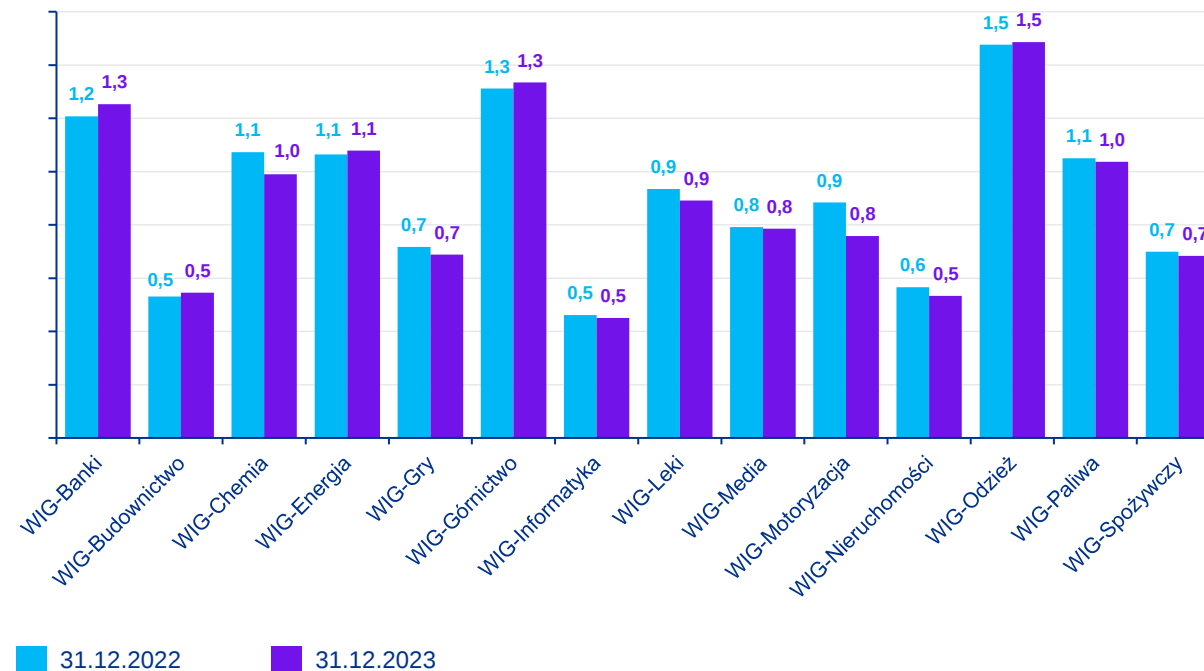
Współczynnik Beta⁷ (1/2)

[Spis treści](#)[Autorzy raportu](#)[Wstęp](#)[01 Mnożniki Rynkowe](#)[02 Współczynnik Beta](#)[03 Stopa wolna od Ryzyka](#)[Digital Valuation](#)

W ujęciu nominalnym, współczynnik Beta dla 5 z 14 analizowanych indeksów sektorowych wzrósł na koniec IV kwartału 2023 roku względem wartości na koniec 2022 roku. Beta pozostałych indeksów (z wyjątkiem WIG-Media, którego Beta pozostała na niezmiennym poziomie) była niższa na koniec grudnia 2023 roku względem wartości współczynnika na koniec 2022 roku.

Tylko trzy sektory, to jest WIG-Budownictwo, WIG-Chemia oraz WIG-Paliwa, zwiększyły korelację pomiędzy stopami zwrotu z inwestycji sektorowych, a inwestycji w główny indeks (WIG). Wyniki pozostałych indeksów sektorowych (wyłączając WIG-Media) wskazywały na wzrost odchyłeń od ryzyka rynkowego (w obie strony). Indeks WIG-Odzież niezmiennie posiada najwyższy współczynnik Beta (1,49), a indeks WIG-Informatyka wciąż pozostaje najmniej zależny od zmian rynkowych (Beta = 0,45). Największa roczna zmiana dokonała się w sektorze motoryzacyjnym (spadek wartości współczynnika Beta o 0,13).

Beta wybranych indeksów



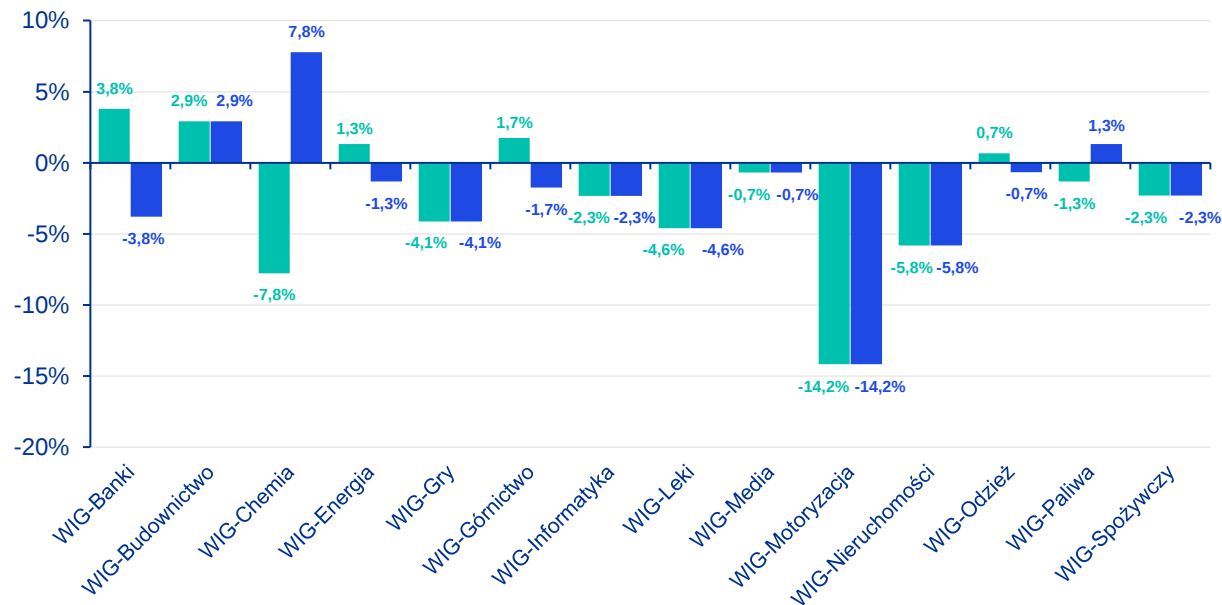
Źródło: Analiza własna KPMG na podstawie ogólnodostępnych danych rynkowych.

⁷ Wskaźnik Beta wyraża stopień korelacji między stopami zwrotu z inwestycji w daną akcję lub indeks i stopami zwrotu z ogólnego indeksu rynkowego (w tym przypadku indeksu WIG). Jest on jednym ze składników stopy dyskonta. Na potrzeby raportu Beta została oszacowana na podstawie tygodniowych zmian wartości indeksów za okres 5 lat wstecz od daty analizy, to jest 31 grudnia 2023 roku.

Współczynnik Beta (2/2)

[Spis treści](#)[Autorzy raportu](#)[Wstęp](#)[01 Mnożniki Rynkowe](#)[02 Współczynnik Beta](#)[03 Stopa wolna od Ryzyka](#)[Digital Valuation](#)

Zmiany parametru Beta w ujęciu procentowym (IV kwartał 2023 roku vs. IV kwartał 2022 roku)



■ Zmiana wartości parametru r/r (%)* ■ Zmiana korelacji względem indeksu WIG r/r*

Źródło: Analiza własna KPMG na podstawie ogólnodostępnych danych rynkowych.

* dodatnia zmiana to nominalny wzrost wartości współczynnika Beta r/r, a ujemna to nominalny spadek wartości.

** dodatnia zmiana to wzrost korelacji z indeksem WIG (wskaźnik przybliżył się do 1), a ujemna to spadek korelacji (wskaźnik oddalił się od 1).



Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

**03 Stopa wolna
od Ryzyka**

Digital Valuation

03

Stopa wolna od ryzyka





Stopa wolna od ryzyka⁸ (1/2)

Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

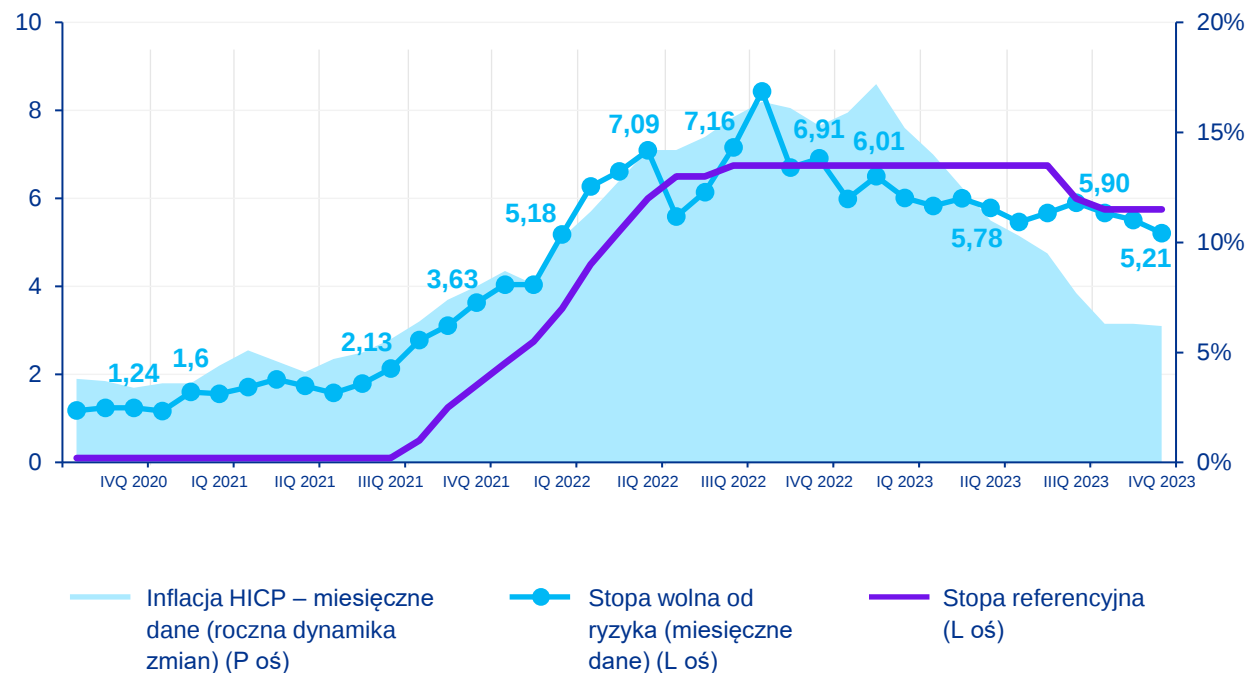
Digital Valuation

IV kwartał 2023 roku to kontynuacja słabnącej presji cenowej. Inflacja HICP (mierząca roczną dynamikę zmian cen) spowolniła do ok. 6%. Co prawda spadki tempa wzrostu cen w ostatnim kwartale ubiegłego roku były stosunkowo niewielkie, jednak mocny dezinflacyjny kurs w kolejnych miesiącach nie jest zagrożony.

RPP po raz kolejny zdecydowała o obniżce stopy referencyjnej – na koniec roku wynosi ona 5,75. Łącznie od początku cyklu obniżek stopa referencyjna została już obniżona o 1,00 p.p.⁹

Kolejna obniżka stopy referencyjnej przełożyła się tym razem na zmniejszenie ryzyka inwestycyjnego na rynkach kapitałowych, czego potwierdzeniem był kwartalny spadek stopy wolnej od ryzyka z poziomu 5,90 na koniec III kwartału 2023 roku do poziomu 5,21 na koniec ubiegłego roku. Warto również zwrócić uwagę na coraz większą konwergencję stóp wolnych od ryzyka dla rynków amerykańskiego i polskiego – 4,75 vs. 5,50 (wygładzone wartości) na koniec 2023 roku.

10-letnia stopa wolna od ryzyka na tle inflacji i stopy referencyjnej w Polsce



Źródło: Analiza własna KPMG na podstawie danych zaczerpniętych z narzędzi Digital Valuation i danych Eurostat.

⁸ Stopa wolna od ryzyka będąca przedmiotem powyższej analizy odzwierciedla rentowności 10-letnich obligacji skarbowych.

⁹ Między końcem IV kwartału 2023 roku, a datą publikacji raportu Rada Polityki Pieniężnej nie dokonała zmian dot. stóp referencyjnych.



Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

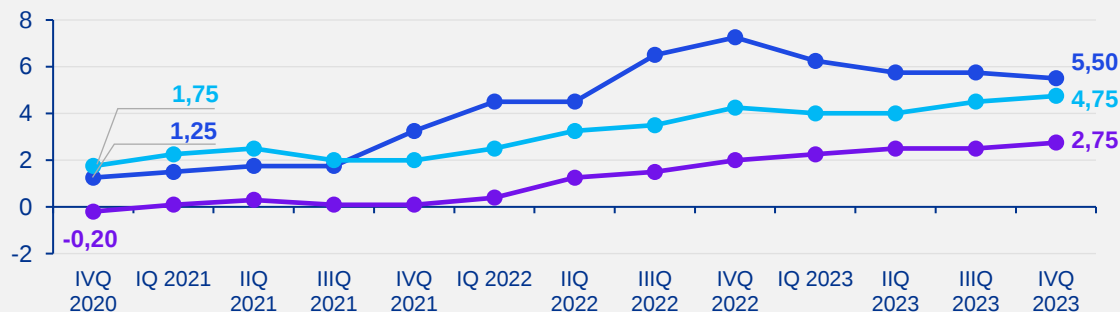
02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

Stopa wolna od ryzyka (2/2)

10-letnia stopa wolna od ryzyka w Polsce na tle stóp w innych państwach*



Źródło: Analiza własna KPMG na podstawie danych zaczerpniętych z narzędzi Digital Valuation.

* wygładzone wartości stóp wolnych od ryzyka – m.in. uśrednienie danych z 3 miesięcy i zaokrąglenie wyników do 0,25% (dla odczytów powyżej 1%) i do 0,1% (dla odczytów poniżej 1%) w celach porównawczych.



Tomasz Regulski
Partner Associate
w Dziale Deal Advisory,
Szef Zespołu Wycen
w KPMG w Polsce

„Roczna dynamika HICP w Polsce kontynuowała spowolnienie w IV kwartale 2023 roku. Najpierw, w III kwartale 2023 roku inflacja przeszła z fazy galopującej do fazy kroczącej, a IV kwartał 2023 roku przybliżył nas do poziomu 5,0%, to jest progu, poniżej którego mamy do czynienia z inflacją pełzającą. Trzeba równocześnie podkreślić, że poziom inflacji na koniec roku był ok. 2 razy wyższy niż średnia unijna. Trend dezinflacyjny w Polsce pod koniec ubiegłego roku był częścią szerszego zjawiska wyhamowywania dynamiki wzrostu cen dóbr i usług konsumpcyjnych w regionie CEE. Niemniej jednak, październikowa

obniżka stopy referencyjnej o 0,25 p.p. przy jednoczesnym stosunkowo niewielkim spadku inflacji nie wystarczyła na osiągnięcie kolejnego kamienia milowego w walce z podwyższoną inflacją w postaci dodatniej realnej stopy procentowej. Ryzyko inwestycyjne mierzone stopą wolną od ryzyka zauważalnie zmalało w Polsce w IV kwartale 2023 roku w ślad za spadkami rentowności obligacji skarbowych. W rezultacie stopa wolna od ryzyka w Polsce zbliżyła się do poziomu stopy wolnej od ryzyka dla rynku amerykańskiego.

- Stopa wolna od ryzyka w Polsce (dane kwartalne)
- Stopa wolna od ryzyka w Stanach Zjednoczonych (dane kwartalne)
- Stopa wolna od ryzyka w Niemczech (dane kwartalne)





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

Digital Valuation

Materiał powstał z wykorzystaniem danych i analiz pochodzących z innowacyjnego narzędzia KPMG do wycen – Digital Valuation, które jest teraz dostępne także dla Państwa (użytkowanie w formie płatnej subskrypcji).





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation

Aplikacje do wycen – Digital Valuation

W odpowiedzi na coraz szybsze tempo otaczającej nas rzeczywistości biznesowej oferujemy zbiór aplikacji dostępnych w chmurze i oferowanych w formie **comiesięcznej subskrypcji**.

Nasze narzędzia cyfrowe zapewniają wsparcie na każdym etapie procesu transakcyjnego. Ułatwiają i przyspieszają podejmowanie decyzji mających bezpośredni wpływ na rozwój i przyszły sukces przedsiębiorstwa. Szybkie i proste oszacowanie wartości przedsiębiorstwa, intuicyjny kalkulator kosztu kapitału, wstępna analiza efektów transakcji M&A czy zarządzanie finansami startupu to tylko nieliczne z możliwości aplikacji.

Adres e-mail do kontaktu:
digital_valuation@kpmg.pl



Obszary wsparcia:



**Sprawozdawczość
finansowa**



**Podejmowanie
decyzji
inwestycyjnych**



**Fuzje i przejęcia
przedsiębiorstw**



**Analizy
podatkowe**



**Alokacja ceny
nabycia**



**Zarządzanie
finansami firmy**

Aplikacje:



Valuation Data Source – kalkulator kosztu kapitału

Dostęp do globalnej bazy danych parametrów kosztu kapitału, w tym stopy wolnej od ryzyka czy premii za ryzyko rynkowe i krajowe.

Funkcjonalny kalkulator WACC lub kosztu kapitału własnego.



Mnożniki – wycena metodą rynkową

Dostęp do mnożników rynkowych z możliwością własnej konfiguracji parametrów – m.in.: EV/EBITDA, Cena/Zysk i Cena/Wartość Księgową.

Baza danych spółek porównywalnych dla 13,5 tys. firm z ok. 75 krajów.



Pre-Deal PPA – alokacja ceny nabycia

Kalkulacja i wizualizacja efektów transakcji przed jej finalizacją (m.in.: wpływ na bilans i rentowność).

Oszacowania wartości aktywów niematerialnych i materialnych oraz zobowiązań i informacja o goodwill.



Startup Finance – zarządzanie finansami

Tworzenie biznesplanu składającego się z rachunku zysków i strat, bilansu i rachunku przepływów pieniężnych.

Zintegrowane kalkulacje planistyczne wsparte kompleksowymi analizami – finansowymi i scenariuszy.





Spis treści

Autorzy raportu

Wstęp

01 Mnożniki
Rynkowe

02 Współczynnik
Beta

03 Stopa wolna
od Ryzyka

Digital Valuation



Tomasz Wiśniewski

Deal Advisory

Partner

E: twisniewski@kpmg.pl

Tomasz Regulski

Deal Advisory

Partner Associate

E: tregulski@kpmg.pl

Marcin Łągiewka

Deal Advisory

Director

E: mlagiewka@kpmg.pl



KPMG w Polsce

kpmg.pl

© 2024 KPMG Advisory Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp.k., polska spółka komandytowa i członek globalnej organizacji KPMG składającej się z niezależnych spółek członkowskich stowarzyszonych z KPMG International Limited, prywatną spółką angielską z odpowiedzialnością ograniczoną do wysokości gwarancji. Wszelkie prawa zastrzeżone.

Nazwa i logo KPMG są znakami towarowymi używanymi na podstawie licencji przez niezależne firmy członkowskie globalnej organizacji KPMG.

Klasyfikacja Dokumentu: KPMG Publiczne