

EKONOMICZNE KONSEKWENCJE DECYZJI PRZEDSIĘBIORSTWA CCC NA PODSTAWIE ANALIZY EKONOMICZNEJ Z UŻYCIEM DANYCH MIKROEKONOMICZNYCH I MAKROEKONOMICZNYCH

1. Streszczenie.

CCC – spółka akcyjna z siedzibą w Polkowicach, w Legnickiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej. Firma zajmuje się dystrybucją obuwia na terenie Polski, Czech, Słowacji, Węgier, Niemiec, Austrii, Chorwacji, Słowenii, Rosji, Łotwy, Litwy, Estonii, Rumunii, Bułgarii, Ukrainy i Serbii. Spółka jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 2 grudnia 2004 roku.

2. Analiza.

Moja praca indywidualna jest analizą finansową spółki CCC S.A. w latach 2014 – 2017, która pozwoli na określenie jej kondycji majątkowo-finansowej.

W tabeli 1 zamieściłem bilans spółki na przestrzeni lat 2014-2017 w mln PLN. W kolejnych tabelach 2 mam przedstawioną analizę struktury i dynamiki bilansu (tzw. analizę poziomą w mln PLN) badanej spółki w latach 2014-2017. Wskaźniki struktury były odnoszone do sumy bilansowej, natomiast wskaźniki dynamiki zostały obliczone jako wskaźniki łańcuchowe, tj. odnoszone zawsze do okresu poprzedniego i wskazujące na faktyczną zmianę danej wartości.

Jak wynika z przeprowadzonych obliczeń, głównym składnikiem majątku badanej jednostki były aktywa obrotowe. Wśród aktywów obrotowych największą rolę odgrywały zapasy oraz pozostałe należności. Analiza struktury pasywów wykazała natomiast, że głównym źródłem finansowania posiadanego przez spółkę majątku był kapitał własny, przy czym w badanym okresie można było zauważyć wyraźny spadek udziału kapitału własnego na przestrzeni ostatnich dwóch lat na rzecz kapitału obcego, głównie zobowiązań długoterminowych.

W tabeli 3 i 4 zamieszczono rachunek przepływów pieniężnych oraz analizę rachunku przepływów pieniężnych spółki. Dzięki badaniom z tego okresu, widzimy że sytuacja grupy CCC była typowa dla prawidłowego rozwijającego się przedsiębiorstwa. W 2014r. w stosunku do 2013r. sytuacja cash flow była na podobnym poziomie. Jedynym powodem spadku przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej był znaczący spadek zmiany stanu zapasów o ponad 200 mln zł. Na spadek przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej miał wpływ wzrost wydatków z tytułu nabycia rzeczowych aktywów trwałych w postaci wybudowanej hali w Polkowicach. Wzrost przepływów pieniężnych z działalności finansowej wynikał z emisji 5-letnich obligacji o łącznej wartości 210 mln zł. Środki te zostały pozyskane na finansowanie inwestycji w infrastrukturę logistyczną oraz rozwój sieci sprzedaży. W 2015r. wzrosły o około 270 mln przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej. Przyczyną tej zmiany była bardzo dobra pogoda, która przesunęła w czasie i zmniejszyła sprzedaż butów z sezonu jesień-zima. W efekcie, spowodowało to wzrost stanu zapasów o 330 mln zł. W 2016r. spółka charakteryzowała się wysoką rentownością, a zyski przeznaczone były na rozwój przedsiębiorstwa i spłatę zobowiązań. Największą inwestycją było pozyskanie nowego kanału sprzedaży w postaci spółki eobuwie.pl S.A. oraz zakup 75% udziałów w spółce CCC Russia sp. z o.o. Efektem tych działań był spadek przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej o 222 mln zł w stosunku do poprzedniego roku oraz spadek o 170 mln zł przepływów środków pieniężnych z działalności finansowej ze względu na wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek. W 2017r. zmiany w przepływach z działalności operacyjnej były spowodowane przede wszystkim spadkiem o około 100 mln zł stanu zapasów. Wydatki w wysokości 124,7 mln zł przeznaczone na zwiększenie łącznej powierzchni sklepów w Polsce i zagranicą o 80 tys. m² przyczyniły się do zmiany w przepływach z działalności inwestycyjnej. Powodem wzrostu przepływów pieniężnych netto z działalności finansowej było podwyższenie o 525,8 mln zł kapitału własnego poprzez emisję akcji we wrześniu 2017r.

W tabeli 5, mamy przedstawioną analizę wskaźnikową poprzez obliczenie każdego z wskaźników w okresie 2014-2017 działalności spółki CCC S.A.. Dzięki tym wskaźnikom widzimy że, firma miała w latach 2014-2017 zawsze dodatni wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży, co dobrze świadczy o kondycji firmy. W przypadku wydajności gotówkowej zysku spółka CCC S.A. również utrzymuje dodatni wskaźnik, chociaż w 2015 mogliśmy zauważyć znaczący wzrost, spowodowany zwiększeniem się zmiany stanu zapasów o 330 mln co przełożyło się na 5 krotny wzrost przepływów środków pieniężnych z działalności operacyjnej. Natomiast w 2017 spadły o około 100 mln zapasy, co ma swoje odzwierciedlenie w wartości środków pieniężnych z działalności operacyjnej. Możemy również zauważyć że w 2016r. CCC S.A. posiadał ujemną wartość wskaźnika zdolności wypracowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej ze względu na duże wydatki na zakup udziałów w eobuwie.pl S.A. w wysokości 222 mln zł, co przełożyło się na ujemną wartość przepływów pieniężnych netto. Widzimy również że CCC charakteryzuje się wysokimi wartościami tego wskaźnika co utrudnia interpretację. Wzrost zysku netto w 2014r. był spowodowany podatkiem odroczonym

od różnicy na wartości znaków towarowych co zmniejszyło obciążenie wyniku finansowego z tytułu podatku dochodowego o 215,6 mln zł. W 2017r. wysokość wskaźnika wynikała ze zmiany stanu zapasów w porównaniu do poprzedniego roku o 106,2 mln zł co przełożyło się na niższe przepływy pieniężne z działalności operacyjnej.

Bilans CCC S.A.

Tabela 1

	Aktywa	2014	2015	2016	2017
A	Aktywa trwałe	812,5	920,3	1287,3	1154,1
	Wartości niematerialne	9,3	5,9	181,2	197,5
	Wartość firmy			106,2	106,2
	Rzeczowe aktywa trwałe	520,9	591,9	679,6	787,0
	Aktywa z tytułu podatku odroczonego	267,3	312,5	320,3	63,4
	Udzielone pożyczki	15,0	10,0	-	-
B	Aktywa obrotowe	981,7	1151,7	1381,8	2215,8
	Zapasy	741,3	680,5	1034,9	1417,7
	Należności od odbiorców	35,9	51,3	91,7	95,7
	Należności z tytułu podatku dochodowego		6,8	12,1	25,8
	Udzielone pożyczki	0,5	18,0	11,1	9,1
	Pozostałe należności	42,1	54,5	88,6	155,4
	Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	161,9	340,6	143,4	512,1
	AKTYWA RAZEM	1794,2	2072,0	2669,1	3369,9
	PASYWA	2014	2015	2016	2017
A	Kapitał własny	952,2	1123,6	1236,1	1168,3
	Kapitał akcyjny i zapasowy ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej	78,4	78,4	123,1	649,0
	Różnice kursowe z przeliczenia sprawozdań jednostek zagranicznych	-2,4	-2,0	1,8	-1,3
	Wycena aktualna świadczeń pracowniczych				-0,3
	Zyski zatrzymane	876,2	1047,2	1058,8	453,1
	Udziały niekontrolujące			52,4	67,8
B	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	842,0	948,4	1433,0	2201,6
	Zobowiązania długoterminowe	256,9	335,0	660,4	1277,8
	Zobowiązania z tytułu zadłużenia	216,0	296,0	366,0	436,0
	Zobowiązania na podatek odroczonego	6,5	6,4	34,1	33,2
	Rezerwy	5,7	6,5	7,2	9,4
	Otrzymane dotacje	28,7	26,1	23,5	21,3
	Zobowiązania z tytułu obowiązku wykupu udziałów niekontrolujących			229,6	777,9
	Zobowiązania krótkoterminowe	585,1	613,4	772,6	923,8
	Zobowiązania z tytułu zadłużenia	362,0	422,8	429,5	481,1
	Zobowiązania wobec dostawców	99,8	78,1	182,3	235,8
	Pozostałe zobowiązania	81,5	100,4	125,9	166,6
	Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	31,8	5,4	12,7	11,3
	Rezerwy	7,4	4,1	12,7	11,3
	Otrzymane dotacje	2,6	2,6	4,4	2,4
	RASYWA RAZEM	1794,2	2072,0	2669,1	3369,9

Analiza pozioma CCC S.A.

Tabela 2

AKTYWA	2014	2015	2016	2017
Aktywa trwałe	812,5	920,3	1287,3	1154,1
Przyrost r.d.r. w %	88,87	13,27	39,88	-10,35
Rzeczowe aktywa trwałe	520,9	591,9	679,6	787,0
Przyrost r.d.r. w %	31,14	13,63	14,82	15,80
Aktywa obrotowe	981,7	1151,7	1433,9	2155,8
Przyrost r.d.r. w %	42,38	17,32	24,50	54,53
Zapasy	741,3	680,5	1034,9	1417,7
Przyrost r.d.r. w %	60,11	-8,20	52,08	36,99
AKTYWA RAZEM	1794,2	2072,0	2721,2	3369,9
Przyrost r.d.r. w %	60,24	15,48	31,33	23,84
PASYWA	2014	2015	2016	2017
Kapitał własny	952,2	1123,6	1237,2	1168,3
Przyrost r.d.r. w %	60,90	18,00	10,11	-5,57
Zyski zatrzymane	876,2	1047,2	1058,8	453,1
Przyrost r.d.r. w %	69,97	19,52	1,11	-57,21
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	842,0	948,4	1434,6	2201,6
Przyrost r.d.r. w %	59,50	12,64	51,26	53,47
Zobowiązania długoterminowe	256,9	335,0	660,4	1277,8
Przyrost r.d.r. w %	32,90	30,40	97,13	93,49
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	216,0	296,0	366,0	436,0
Przyrost r.d.r. w %	36,62	37,04	23,65	19,13
Zobowiązania krótkoterminowe	585,1	613,4	774,2	923,8
Przyrost r.d.r. w %	74,87	4,84	26,21	19,33
Zobowiązania z tytułu zadłużenia	362,0	422,8	429,5	481,1
Przyrost r.d.r. w %	113,19	16,80	1,58	12,01
PASYWA RAZEM	1794,2	2072,0	2671,8	3369,9
Przyrost r.d.r. w %	60,24	15,48	28,95	26,13

Rachunek przepływów pieniężnych CCC S.A.

Tabela 3

	2014	2015	2016	2017
A.Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
I.Zysk przed opodatkowaniem	225,1	233,0	346,0	340,8
II.Korekty razem				
Amortyzacja	52,7	66,9	72,7	92,7
(Zysk) strata na działalności inwestycyjnej	9,0	4,4	(12,1)	1,6
Koszty finansowania zewnętrznego	19,4	16,8	21,6	31,2
Pozostałe korekty zysku przed opodatkowaniem	7,7	24,5	34,8	41,8
Podatek dochodowy zapłacony	(14,1)	(51,9)	(31,1)	(46,6)
Przepływy pieniężne przed zmianami w kapitale obrotowym	299,8	293,7	431,9	461,5
Zmiany w kapitale obrotowym				
Zmiany stanu zapasów i odpisów aktualizujących zapasy	(278,3)	60,8	(291,8)	(398,0)
Zmiana stanu należności	0,0	(27,6)	(72,3)	(64,1)
Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów	32,5	(1,5)	106,9	78,8
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	54,0	325,4	174,7	78,2
B.Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
I.Wpływy				
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	11,0	14,0	16,4	25,4
Spłaty pożyczek udzielonych i odsetek	5,4	0,6	4,0	2,0
II.Wydatki				
Nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych	(206,2)	(156,9)	(160,0)	(244,7)
Pożyczki udzielone	(15,4)	(13,2)	(0,1)	0,0
Nabycie inwestycji w eobuwie.pl S.A.			(222,3)	(5,0)
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(205,2)	(155,5)	(362,0)	(222,3)

C.Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej				
I.Wpływy				
Wpływy z tytułu zaciągnięcia kredytów i pożyczek	194,8	288,0	114,8	121,6
Wpływy netto z emisji akcji i obligacji	209,4	0,0	44,7	525,8
II.Wydatki				
Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli	(61,4)	(115,2)	(85,7)	(101,4)
Spłaty kredytów i pożyczek	(154,6)	(147,2)	(62,1)	
Odsetki zapłacone	(18,8)	(16,8)	(21,6)	(31,2)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	169,4	8,8	(9,9)	514,8
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE NETTO RAZEM	18,2	178,7	(197,2)	370,7
Zwiększenie/zmniejszenie netto stanu środków pieniężnych i ekwiwalentów środków pieniężnych	18,2	178,7	(197,2)	368,2
Zmiana z tytułu różnic kursowych z wyceny środków pieniężnych				
Zmiana z tytułu różnic kursowych z wyceny środków pieniężnych i ich ekwiwalentów				(2,5)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początku okresu	143,7	161,9	340,6	143,4
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu	161,9	340,6	143,4	514,1

Analiza pionowa CCC S.A.

Tabela 4

CCC	Rachunek przepływów pieniężnych	2014	2015	2016	2017
	A.Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	54,0	325,4	174,7	78,2
	B.Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	-205,2	-155,5	-362,0	-222,3
	C.Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	169,4	8,8	-9,9	514,8

Analiza wskaźnikowa CCC S.A.

Tabela 5

	2014	2015	2016	2017
Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	0,027	0,141	0,055	0,019
Wskaźnik wydajności gotówkowej zysku	0,214	1,277	0,503	0,187
Wskaźnik wydajności gotówkowej majątku	0,037	0,168	0,074	0,026
Wskaźnik zdolności wypracowania środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej	2,967	1,821	-0,886	0,211
Wskaźnik udziału netto w środkach pieniężnych netto z działalności operacyjnej	7,785	0,797	1,806	3,866

Złota i srebrna reguła bilansowa.

Tabela 6

	2014	2015	2016	2017
Złota reguła	1,17	1,22	0,96	1,01
Srebrna reguła	1,49	1,58	1,47	2,12

Złota reguła finansowa definiuje możliwość finansowania aktywów trwałych kapitałem własnym. W przypadku niespełnienia tej reguły można mówić o polityce finansowej, która może negatywnie wpłynąć na działalność przedsiębiorstwa. Jak widać CCC nie ma z tym problemów. Jedynie w 2016 r. nie spełnił tej reguły. Srebrna reguła bilansowa jest mniej rygorystyczna w porównaniu do złotej reguły bilansowej, gdyż w liczniku są również uwzględnione zobowiązania długoterminowe. Jak widać CCC S.A. spełniło tę regułę w omawianym okresie.

	2014	2015	2016	2017
Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	1,68	1,88	1,79	2,40
Handel detaliczny ogółem na rynku	1,34	1,40	1,38	1,49
Wskaźnik szybkiej płynności finansowej	0,41	0,77	0,45	0,86
Handel detaliczny ogółem na rynku	0,46	0,51	0,52	0,55
Wskaźnik płynności natychmiastowej	0,28	0,56	0,19	0,55
Handel detaliczny ogółem na rynku	0,13	0,13	0,12	0,21
Wskaźnik dziennego dyspozycyjnego pieniądza	73,52	144,97	37,47	93,07
Wskaźnik okresu bezpieczeństwa gotówkowego	53,08	85,59	44,61	77,14

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej określa zdolność spółki do pokrycia bieżących zobowiązań poprzez upłynnienie posiadanych aktywów obrotowych. W praktyce przyjmuje się, że optymalna wartość wskaźnika powinna znajdować się w przedziale 1,5-2,0. Jednakże może on się różnić w zależności od analizowanej branży. W przypadku CCC S.A., które działa w sektorze handlu detalicznego, średnia wartość tego wskaźnika waha się pomiędzy 1.34 a 1.49. Rosnąca tendencja tego wskaźnika dla CCC S.A. świadczy o polepszającej się zdolności regulowania zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźnik szybkiej płynności finansowej jest dopełnieniem wskaźnika bieżącej płynności finansowej. Podobnie jak poprzednio wartość wskaźnika różni się w zależności od branży, jednak ogólnie przyjęta norma wynosi 1. Lata 2015 i 2017 odznaczyły się dla CCC nagłym wzrostem tego wskaźnika. W przypadku 2015 roku, CCC zwiększyło ilość swoich zobowiązań krótkoterminowych przez umowy najmu powierzchni handlowych na terenie Niemiec, Austrii i Czech. Natomiast w 2017 roku nie przeprowadzili większych inwestycji, co wpłynęło na wzrost wskaźnika do 0,86.

Wskaźnik płynności natychmiastowej określa zdolność regulowania bieżących zobowiązań z posiadanych w przedsiębiorstwie środków pieniężnych, czyli najbardziej płynnych aktywów obrotowych. Deficyt środków pieniężnych na koncie nie jest jednoznaczny z utratą płynności finansowej, gdyż firma, która dobrze zarządza ściąganiem należności od kontrahentów, jest w stanie zapewnić ciągły przyrwy gotówki. Jednak nadmierna płynność finansowa również nie jest korzystna, gdyż ma to negatywny wpływ na rentowność oraz jest przyczyną kosztów utraconych korzyści. Przykładem może być rok 2017 dla CCC, kiedy nie zostały przeprowadzone żadne większe inwestycje. Z kolei w 2015 r. spółka odnotowała nagły wzrost gotówki spowodowany wzrostem salda środków pieniężnych na koniec badanego okresu przez lokaty krótkoterminowe do 3- miesięcy.

Wskaźnik dziennego dyspozycyjnego pieniądza pokazuje jak długo spółka mogłaby funkcjonować korzystając tylko z najbardziej płynnych aktywów obrotowych, tj. inwestycji krótkoterminowych. Najlepiej w tym sektorze wypada CCC, zwłaszcza w 2015 r., w którym to zawarli wiele umów najmu powierzchni handlowej pomiędzy przedsiębiorstwami zagranicznymi, co przyczyniło się do wzrostu inwestycji. Natomiast odnotowany w 2016 r. spadek do 37,47 był spowodowany znacznym zmniejszeniem się środków na lokatach krótkoterminowych (do 3 miesięcy), które były kumulowane na wykup udziałów eobuwie.pl S.A.

Przyrost wartości wskaźnika okresu bezpieczeństwa gotówkowego w 2017 r. dla CCC pokazuje, że mimo dużego wydatku na zakup udziałów eobuwie.pl S.A. w 2016 r., spółce udało się zgromadzić środki pieniężne przywracające poziom okresu bezpieczeństwa gotówkowego do zbliżonego z 2015 roku.

Analiza dynamiczna.

Tabela 8

	2014	2015	2016	2017
Wskaźnik sfinansowania wydatków inwestycyjnych	4,10	0,52	2,19	3,19
Wskaźnik pieniężnej wydajności sprzedaży	2,69%	14,10%	5,48%	1,86%

Wskaźnik ten pokazuje jaką część przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej pokrywają wydatki inwestycyjne. Nagły spadek w 2015 r. spowodowany był dużą zmianą stanu zapasów i odpisów aktualizujących zapasy, gdyż w spółce nastąpiło mniejsze nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych. Z kolei w 2016 r. z racji większego zysku przed opodatkowaniem doszło do wzrostu wydatków inwestycyjnych przy jednoczesnym spadku przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, m.in. przez zakup udziałów eobuwie.pl Natomiast w 2017 r. wzrosło nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych, co skutkowało kolejnym wzrostem.

Wskaźnik pieniężnej wydajności sprzedaży określa wielkość pieniężnej nadwyżki operacyjnej generowanej z każdej jednostki sprzedaży. Wyższa wartość tego wskaźnika oznacza więcej gotówki zrealizowanej ze sprzedaży i wyższe bezpieczeństwo utrzymania płynności finansowej. Od 2015 r. można

zauważyć tendencję spadkową wskaźnika, ze względu na wzrost przychodów ze sprzedaży oraz spadek przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej.

3. Zakończenie.

Podsumowując, CCC S.A. jest firmą, która z roku na rok poprawia swoją płynność. Spółka lepiej wykorzystuje posiadany majątek obrotowy, co przyczynia się do realizacji celów postawionych sobie przez zarząd, np. do 2015 r. zamierzali powiększyć powierzchnię sklepów o 80%, a udało im się o 123%. Również pomimo kiepskiej pogody utrzymali wysoką sprzedaż, nawet jeśli nie osiągnęli zamierzonego zysku. W 2016 r. sfinalizowali przejęcie platformy internetowej eobuwie.pl, ponownie zwiększyli powierzchnię handlową poprzez umowy najmu w Bułgarii i Serbii oraz nabyli udziały w spółce CCC Russia Sp. z o.o., a w 2017 r. zawarli porozumienie z Peeraj Brands International S.R.L. zobowiązującego Spółkę do prowadzenia na własny rachunek salonów CCC oraz sprzedaży produktów CCC na terytorium Mołdawii. Ich celem na najbliższe lata jest dalsza ekspansja w krajach, w których już działają oraz otwieranie pierwszych salonów na całkiem nowych rynkach m.in. na Bliskim Wschodzie w 2018 r., przez co wstrzymali się z większymi inwestycjami w 2017 r., zawarli niewiążące wstępne porozumienie dotyczące nabycia od franczyzobiorcy przedsiębiorstwa obejmującego prowadzenie sklepów działających pod marką CCC w Rumunii oraz listu intencyjnego dotyczącego otwarcia salonów CCC w Gruzji i Kazachstanie.

BIBLIOGRAFIA

1. Podstawy analizy finansowej, W. Gabrusiewicz, rok: 2002
2. Analiza Biznesowa Praktyczne Modelowanie Organizacji, J. Żeliński, rok: 2016
3. Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa, J. Duraj, rok: 2004
4. Analiza Strategiczna Przedsiębiorstwa, G. Gierszewska, M. Romanowska, rok: 2016
5. Analiza ekonomiczna, F. Bławat, rok:2001
6. Analiza ekonomiczna, L. Bednarski, rok: 1997
7. Podstawy analizy fundamentalnej : podejście strategiczne, A. Pieloch-Babiarz, A.
8. Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa W. Bień, rok: 2002
9. Ekonomika małych i średnich przedsiębiorstw, G. Sobczyk, rok: 2004
10. Rachunkowość przedsiębiorstwa i instytucji, E. Burzym, rok:2000
11. Analiza płynności finansowej firmy = Cash flow, W. Sasin, rok: 2002
12. Współczesna analiza finansowa, B. Micherda, rok:2004.
13. Wskaźniki sektorowe, <https://rachunkowosc.com.pl/>
14. Informacje podstawowe, <http://www.redan.com.pl/>
15. Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa, N. Grzenkowicz, J. Kowalczyk, A. Kusak, Z. Podgórski, rok: 2007
16. Standardy sprawozdawczości finansowej, J. Turyna, rok: 2006
17. Rachunkowość przedsiębiorstw, T. Waśniewski, rok:2004.
18. Metody analizy finansowej w przedsiębiorstwie, T. Waśniewski, rok : 2004
19. Wielowymiarowe metody statystyczne w analizie ryzyka inwestycyjnego, A. Ganczarek-Gamrot, rok: 2010
20. Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu, L. Patrzalek, rok: 2001
21. Czytanie bilansu – przedsiębiorstwa, W. Bień, rok: 2003
22. Rachunkowość finansowa, M. Gmytrasiewicz, A. Karmańska, I. Olchowicz, rok: 2001.
23. Rachunek zysków i strat, I. Kondratowicz, rok: 2006
24. Analiza finansowa przedsiębiorstwa w przykładach i zadaniach, E. Kurtys, rok: 2001.
25. Analiza ekonomiczno-finansowa spółki, Z. Leszczyński Skowronek-Mielczarekrok: 2004.