



**HAL**  
open science

## Prognoza przyszłorocznej sprzedaży dla przedsiębiorstw z branży budowlanej i medycznej

Karolina Biernacka, Jolanta Lont

► **To cite this version:**

Karolina Biernacka, Jolanta Lont. Prognoza przyszłorocznej sprzedaży dla przedsiębiorstw z branży budowlanej i medycznej. 2013. hal-00804616

**HAL Id: hal-00804616**

**<https://hal.science/hal-00804616>**

Preprint submitted on 26 Mar 2013

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

K. Biernacka J. Lont

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

# Prognoza przyszłorocznej sprzedaży dla przedsiębiorstw z branży budowlanej i medycznej

Working paper

**JEL Classification:** A10

**Słowa kluczowe:** Planowanie finansowe, metoda procentu od sprzedaży, metoda stałych wskaźników

**Streszczenie:** Raport zawiera prognozę sprzedaży dla przedsiębiorstw z sektora 46 i 32. Zaplanowanie dla wybranych przedsiębiorstw przepływów środków pieniężnych oraz sporządzenie prognozowanych bilansów.

Prognoza przyszłorocznej sprzedaży została sporządzona dla dwóch niezależnych przedsiębiorstw. Pierwsze analizowane przedsiębiorstwo dotyczy branży budowlanej, natomiast drugie branży medycznej. Głównym przedmiotem działalności przedsiębiorstwa z branży budowlanej jest wznoszenie obiektów budowlanych dotyczących budynków mieszkaniowych, komercyjnych (stacje paliw, Tesco) jak i budowa infrastruktury lądowej. Obszar działalności obejmuje teren całej Polski. Poziom przychodów ze sprzedaży jest umiarkowanie zmienny. Uzależnione jest to od ilości wygranych przetargów oraz terminów zawartych w umowach z inwestorem<sup>1</sup>. Kolejne analizowane przedsiębiorstwo zajmuje się produkcją sprzętu jednorazowego użytku, wykorzystywanego m.in. do transfuzji krwi. Jest to przedsiębiorstwo z kapitałem zagranicznym należącym do grupy kapitałowej z główną siedzibą w Niemczech. W tym przypadku przychody ze sprzedaży kształtują się na podobnym poziomie w całym analizowanym okresie<sup>2</sup>.

Prognoza przychodów ze sprzedaży została wyznaczona na podstawie metody procentu od sprzedaży, którą charakteryzują niezmiennie wskaźniki w okresie prognozy w stosunku do okresu poprzedniego<sup>3</sup>.

Tabela 1

Dane historyczne analizowanych przedsiębiorstw

DANE UPROSZCZONE		branża	branża
		budowlana	medyczna
		2011	
przychody ze sprzedaży	CR	99 053 714,15	236 718 000,00
koszty wydatkowe	CE	76 132 909,10	229 491 000,00
Koszty zmienne	VC	69 337 599,91	183 592 800,00
Koszty stałe	FC	6 795 309,19	45 898 200,00
koszty bezwydatkowe	NCE	243 547,52	4 446 000,00
tempo wzrostu sprzedaży	g	5%	10%
należności		31 974 350,04	12 000,00
zapasy		1 296 967,38	33 809 000,00
środki pieniężne		99 911,43	514 000,00
zobowiązania bieżące		27 778 689,56	4 619 000,00
atywa trwałe		200 351,34	48 510 000,00
aktywa obrotowe		33 371 228,85	34 335 000,00

*Źródło: Bilans oraz RZIS analizowanych przedsiębiorstw z roku 2011.*

Przedsiębiorstwo z branży budowlanej, pomimo ciągłego wzrostu przychodów ze sprzedaży (ok. 30% rocznie), przyjęło na rok kolejny poziom wzrostu w wysokości jedynie 5%. Przyczyną takiej decyzji była dosyć trudna sytuacja na rynku budowlanym<sup>4</sup>. W analizowanym przedsiębiorstwie z branży medycznej coroczne prognozy sprzedaży kształtują się na poziomie ok. 20%, jednak przedsiębiorstwo również zaplanowało przyszłoroczne przychody na poziomie o połowę niższym niż dotychczas (10%). Związane jest z zaplanowanymi inwestycjami.

<sup>1</sup> Wywiad diagnostyczny w przedsiębiorstwie z branży budowlanej.

<sup>2</sup> Wywiad diagnostyczny w przedsiębiorstwie z branży medycznej.

<sup>3</sup> [http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2012%2F03%2Fplanowaniefinansowe\\_wyklad2012.ppt&ei=F\\_RNUY75A8GmO870gdg&usq=AFQjCNGAWHGABmmqP4F9R2Ae1M38XFZp9w&sig2=4WIBhTgjtJUxfRKKzBzTzQ&bvm=bv.44158598,d.ZWU](http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2012%2F03%2Fplanowaniefinansowe_wyklad2012.ppt&ei=F_RNUY75A8GmO870gdg&usq=AFQjCNGAWHGABmmqP4F9R2Ae1M38XFZp9w&sig2=4WIBhTgjtJUxfRKKzBzTzQ&bvm=bv.44158598,d.ZWU), G. Michalski, *Prezentacja Planowanie Finansowe*.

<sup>4</sup> <http://regiodom.pl/porta1/wiadomosci/analizy-raporty/przyszlosc-ryнку-budowlanego-w-kolejnych-latach>

Tabela 2

## Planowanie przepływów pieniężnych

	branża budowlana		branża medyczna	
	2011	2012	2011	2012
CR	99 053 714,15	104 006 399,86	236 718 000,00	260 389 800,00
CE	76 132 909,10	79 599 789,10	229 491 000,00	247 850 280,00
NCE	243 547,52	255 724,90	4 446 000,00	4 890 600,00
EBIT	22 677 257,53	24 150 885,87	2 781 000,00	7 648 920,00
NOPAD	18 368 578,60	19 562 217,55	2 252 610,00	6 195 625,20
NCE	243 547,52	255 724,90	4 446 000,00	4 890 600,00
$\Delta$ NWC	-22 785 691,33	279 626,96	-6 032 000,00	2 971 600,00
CAPEX	253 565,09	272 554,41	9 297 000,00	8 092 260,00
FCF	41 144 252,36	19 265 761,07	3 433 610,00	22 365,20
EBT	20 891 881,50	22 276 241,03	265 500,00	4 881 870,00
ZN	16 922 424,01	18 043 755,23	215 055,00	3 954 314,70

Źródło: Bilans oraz RZIS analizowanych przedsiębiorstw za rok 2011.

Wzrost przychodów ze sprzedaży o 5% w przedsiębiorstwie budowlanym, wygeneruje w kolejnym roku wzrost zysku netto o 6,6%. Zmiana kapitału pracującego netto znacznie wzrośnie w stosunku do roku bieżącego i tym samym zmniejszą się przepływy pieniężne, które prawdopodobnie będą na poziomie 19 265 761,07. Znaczna różnica między obecnym a przyszłorocznym  $\Delta$  NWC wynika z tego, że w roku poprzednim przedsiębiorstwo budowlane miało zamrożone środki pieniężne na poziomie 28 378 230,00<sup>5</sup>.

Planowane przepływy pieniężne w analizowanym przedsiębiorstwie z branży medycznej wyniosą 22 365,20. Planuje się, że kapitał pracujący netto wzrośnie w kolejnym roku do kwoty 2 971 600,00 co dla przedsiębiorstwa oznacza zamrożenie środków pieniężnych w aktywach obrotowych. Przede wszystkim koszty stałe w danym przedsiębiorstwie wynoszą 20%, co przy tak dużych obrotach przekłada się na wzrost zysku przed opodatkowaniem i odsetkami o 275%<sup>6</sup>.

Planowanie przyszłorocznego wzrostu przychodów ze sprzedaży ma również swoje odzwierciedlenie w bilansie za kolejny rok. Struktura kapitału w analizowanych przedsiębiorstwach kształtuje się w następujący sposób:

Tabela 3

## Struktura kapitału

	branża budowlana			branża medyczna		
	2011		2012	2011		2012
	kwota	udział	kwota	kwota	udział	kwota
Kapitał własny	8 464 584,77	19%	8 887 814,01	42 986 000,00	51%	47 284 600,00
Kapitał obcy	35 707 520,69	81%	37 492 896,72	41 925 000,00	49%	46 117 500,00
razem	44 172 105,46	100%	46 380 710,73	84 911 000,00	100%	93 402 100,00
<b>INT</b>	<b>1 785 376,03</b>	<b>5%</b>	<b>1 874 644,84</b>	<b>2 515 500,00</b>	<b>6%</b>	<b>2 767 050,00</b>

Źródło: Bilans analizowanych przedsiębiorstw za rok 2011.

<sup>5</sup>[http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CDkQFjAC&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2008%2F07%2Fen\\_ro02firmv2707g1314.doc&ei=4xZPUY34DMWvPlbDgagN&usq=AFQjCNHQCrlwRLNzDv5MMJt1Eu78Bg0fQ&sig2=E4S3RTaJNXz6j591kWlBw&bvm=bv.44158598,d.ZWU](http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CDkQFjAC&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2008%2F07%2Fen_ro02firmv2707g1314.doc&ei=4xZPUY34DMWvPlbDgagN&usq=AFQjCNHQCrlwRLNzDv5MMJt1Eu78Bg0fQ&sig2=E4S3RTaJNXz6j591kWlBw&bvm=bv.44158598,d.ZWU)

<sup>6</sup> *Ibidem*.

Analizowane przedsiębiorstwo z branży budowlanej charakteryzuje się dużym udziałem kapitału obcego 81%. Finansowanie działalności danego przedsiębiorstwa oparte jest na zaciągniętym kredycie krótkoterminowym. Odsetki od kapitału obcego, jakie przedsiębiorstwo będzie ponosiło w przyszłym roku, są znaczne i wyniosą 1 874 644,84. Jest to wynikiem procentowego udziału kapitału obcego do kapitałów ogółem. W drugim analizowanym przedsiębiorstwie podział kapitałów jest równomierny, a na kapitał obcy w głównej mierze składają się zobowiązania krótkoterminowe wobec jednostek powiązanych. Prognozowane odsetki w wysokości 2 767 050,00 nie są kwotą znaczną w porównaniu do wielkości zobowiązań. Wartość kapitału ogółem w przedsiębiorstwie z branży medycznej jest trzykrotnie większy niż w branży budowlanej a porównując wysokość odsetek jest to tylko 0,47% więcej.

Majątek przedsiębiorstw na przyszły rok ulegnie zwiększeniu proporcjonalnie do założonego tempa wzrostu. Przyszłoroczny bilans w obu przedsiębiorstwach może przedstawiać się w następujący sposób:

Tabela 4

Prognozowany bilans w analizowanych przedsiębiorstwach

branża budowlana

AKTYWA			PASywa		
	2011	2012		2011	2012
Aktywa trwałe	200 351,34	210 368,91	Kapitał własny	8 464 584,77	8 887 814,01
Zapasy	1 296 967,38	1 361 815,75	Kapitał obcy	7 928 831,13	8 325 272,69
Należności	31 974 350,04	33 573 067,54	ZwD	27 778 689,56	29 167 624,04
Środki pieniężne	99 911,43	104 907,00		0,00	0,00
RMK	10 600 525,27	11 130 551,53		0,00	0,00
Σ	44 172 105,46	46 380 710,73	Σ	44 172 105,46	46 380 710,73

branża medyczna

AKTYWA			PASywa		
	2011	2012		2011	2012
Aktywa trwałe	48 510 000,00	53 361 000,00	Kapitał własny	42 986 000,00	47 284 600,00
Zapasy	33 809 000,00	37 189 900,00	Kapitał obcy	37 306 000,00	41 036 600,00
Należności	12 000,00	13 200,00	ZwD	4 619 000,00	5 080 900,00
Środki pieniężne	514 000,00	565 400,00		0,00	0,00
RMK	2 066 000,00	2 272 600,00		0,00	0,00
Σ	84 911 000,00	93 402 100,00	Σ	84 911 000,00	93 402 100,00

Źródło: Bilans analizowanych przedsiębiorstw za rok 2011.

Przyjęta do analizy metoda procentu od sprzedaży zakłada, że wskaźniki w okresie na który została sporządzona prognoza oraz w okresie poprzednim, będą na tym samym poziomie<sup>7</sup>.

<sup>7</sup>[http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2012%2F03%2Fplanowaniefinansowe\\_wyklad2012.ppt&ei ...](http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2012%2F03%2Fplanowaniefinansowe_wyklad2012.ppt&ei...) op.cit.

## Tabela 5

### Analiza wskaźników

WSKAŹNIKI	branża budowlana		branża medyczna	
	2011	2012	2011	2012
wskaźnik bieżącej płynności	1,20	1,20	7,43	7,43
wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,81	0,81	0,49	0,49

Źródło: W. Pluta, G. Michalski, *Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem*, C.H.Beck, Wrocław 2005, str. 41

[http://sindicator.net/baza\\_wiedzy/wskazniki\\_struktury\\_kapitalu\\_i\\_wyplacalnosci/wskaznik\\_ogolnego\\_zadluzenia](http://sindicator.net/baza_wiedzy/wskazniki_struktury_kapitalu_i_wyplacalnosci/wskaznik_ogolnego_zadluzenia)

Wskaźnik bieżącej płynności dla analizowanego przedsiębiorstwa z branży medycznej sugeruje brak problemów z regulowaniem bieżących zobowiązań. Mniej korzystnie przedstawia się sytuacja w przedsiębiorstwie budowlanym, gdzie wskaźnik na poziomie 1,20 może sugerować mniejszą stabilność w dokonywaniu bieżących płatności<sup>8</sup>. Wskaźnik ogólnego zadłużenia w obu okresach wynosi tyle samo. W przedsiębiorstwie z branży medycznej wskaźnik wynoszący 0,49 pokazuje zachowanie prawidłowych proporcji w kapitale firmy. W drugim analizowanym przedsiębiorstwie wskaźnik ten wynosi 0,81 co jest bardzo niekorzystne z punktu widzenia kosztów obsługi długu, jak również zdolności do obsługi długu<sup>9</sup>.

Podsumowując należy zwrócić uwagę, że na przełomie dwóch okresów wskaźniki nie uległy zmianie, co świadczy o prawidłowym zastosowaniu metody stałych wskaźników. Przy zakładanym wzroście sprzedaży, planowane przepływy pieniężne w obu przedsiębiorstwach będą znacznie niższe niż w okresie bazowym. Przedsiębiorstwa po stworzeniu prognozy sprzedaży powinny określić sposób dążenia do osiągnięcia założonych celów i przez cały czas sprawować nadzór nad ich realizacją<sup>10</sup>.

<sup>8</sup>[http://sindicator.net/baza\\_wiedzy/wskazniki\\_plynnosci\\_platniczej/wskaznik\\_biezacej\\_plynnosci\\_finansowej\\_cu\\_rrent\\_ratio](http://sindicator.net/baza_wiedzy/wskazniki_plynnosci_platniczej/wskaznik_biezacej_plynnosci_finansowej_cu_rrent_ratio)

<sup>9</sup> <http://www.almanachinwestora.pl/analiza-fundamentalna/ocena-fundamentow-finansowych-spolki/wskaznik-ogolnego-zadluzenia>

<sup>10</sup> [http://www.isof.pl/moz\\_crm7.hdb](http://www.isof.pl/moz_crm7.hdb)

## Spis Tabel

1. Dane historyczne analizowanych przedsiębiorstw
2. Planowanie przepływów pieniężnych
3. Struktura kapitału
4. Prognozowany bilans w analizowanych przedsiębiorstwach
5. Analiza wskaźników

## Bibliografia

1. Michalski Grzegorz, Strategie finansowe przedsiębiorstw (Entrepreneurial financial strategies), oddk, Gdańsk 2009.
2. Michalski Grzegorz, Ocena finansowa kontrahenta na podstawie sprawozdań finansowych (Financial Analysis in the Firm. A Value Based Liquidity Framework), oddk, Gdańsk 2008.
3. Michalski, Grzegorz Marek, Wprowadzenie do zarządzania finansami przedsiębiorstw, (Introduction to Entrepreneurial Financial Management), Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1934041> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1934041>
4. Michalski Grzegorz (2007), Portfolio Management Approach in Trade Credit Decision Making, Romanian Journal of Economic Forecasting, Vol. 3, pp. 42-53, 2007. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1081269>
5. Michalski Grzegorz (2008), Operational risk in current assets investment decisions: Portfolio management approach in accounts receivable, Agricultural Economics–Zemledelska Ekonomika, 54, 1, 12–19
6. Michalski Grzegorz (2008), Corporate inventory management with value maximization in view, Agricultural Economics-Zemledelska Ekonomika, 54, 5, 187-192.
7. Michalski Grzegorz (2009), Inventory management optimization as part of operational risk management, Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research, 43, 4, 213-222.
8. Michalski Grzegorz (2011), Financial Analysis in the Enterprise: A Value-Based Liquidity Framework. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1839367>, 177-262.
9. Michalski Grzegorz (2007), Portfolio management approach in trade credit decision making, Romanian Journal of Economic Forecasting, 8, 3, 42-53.
10. Michalski Grzegorz (2008), Value-based inventory management, Romanian Journal of Economic Forecasting, 9, 1, 82-90.
11. Michalski Grzegorz (2012), Financial liquidity management in relation to risk sensitivity: Polish enterprises case, Quantitative Methods in Economics, Vydavateľstvo EKONOM, Bratislava, 141-160.
12. Michalski Grzegorz (2008), Decreasing operating risk in accounts receivable management: influence of the factoring on the Enterprise value, [in] Culik, M., Managing and Modelling of Financial Risk, 130-137.
13. Michalski Grzegorz (2010), Planning optimal from the Enterprise value creation perspective. Levels of operating cash investment, Romanian Journal of Economic Forecasting, vol: 13 iss: 1 pp.198-214.

14. Polak Petr, Robertson, D. C. and Lind, M. (2011), The New Role of the Corporate Treasurer: Emerging Trends in Response to the Financial Crisis (December 12, 2011). *International Research Journal of Finance and Economics*, No. 78, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1971158>
15. Soltes Vincent (2012), Paradigms of Changes in the 21th Century -Quest for Configurations in Mosaic, *Ekonomicky Casopis*, v.60 is.4 pp. 428-429.
16. Soltes Vincent (2011), The Application of the Long and Short Combo Option Strategies in the Building of Structured Products, 10th International Conference of Liberec Economic Forum, Liberec.
17. Zmeskal Zdenek, Dluhosova Dana (2009), Company Financial Performance Prediction on Economic Value Added Measure by Simulation Methodology, 27th International Conference on Mathematical Methods in Economics, *Mathematical Methods in Economics*, 352-358.
18. Polak Petr, Sirpal R., Hamdan M. (2012), Post-Crisis Emerging Role of the Treasurer, *European Journal of Scientific Research*, 86, 3, 319-339
19. Kresta A.; Tichy Tomas (2012), International Equity Portfolio Risk Modeling: The Case of the NIG Model and Ordinary Copula Functions, *FINANCE A UVER-CZECH JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCE* 62, 2, 141-161.
20. Kopa Milos, D'Ecclesia RL, TichyTomas (2012), Financial Modeling, *FINANCE A UVER-CZECH JOURNAL OF ECONOMICS AND FINANCE*, 62, 2, 104-105.
21. Michalski, Grzegorz Marek, Value-Based Inventory Management, *Value-Based Inventory Management, Journal of Economic Forecasting*, 9/1, 82-90, 2008. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1081276> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1081276>
22. Dluhosova Dana, et. al., 2006, *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, Ekopress, Prague.
23. Soltes Vincent, 2004, Duration of coupon bonds as a criterion of the price sensibility of bonds with regards to the change of interest rates (Durácia kupónovej obligácie ako kritérium cenovej citlivosti obligácie vzhľadom na zmenu úrokových sadzieb in Slovak), *EKONOMICKY CASOPIS*, 52/2004(1), pp. 108-114.
24. Michalski, Grzegorz Marek, Factoring and the Firm Value (May 17, 2008). *FACTA UNIVERSITATIS Series: Economics and Organization*, Vol. 5, No. 1, pp. 31-38, 2008. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1844306>
25. Michalski, Grzegorz Marek, Crisis Caused Changes in Intrinsic Liquidity Value in Non-Profit Institutions (December 14, 2012). *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 2012, Volume 7, Issue 2. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2189488> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2189488>
26. Michalski, Grzegorz Marek, Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach (Financial Liquidity Management in Small and Medium Enterprises) (2013). *Plynnosc Finansowa w Malych i Srednich Przedsiębiorstwach*, PWN, 2013. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2214715>
27. Michalski, Grzegorz Marek, Accounts Receivable Management in Nonprofit Organizations (Zarządzanie należnościami w organizacjach nonprofit), 2012, *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości* 2012(68(124)):83-96. ICID: 1031935, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2193352> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2193352>
28. MPB -Dane dla lat 2009-2010, <http://dx.doi.org/10.6084/m9.figshare.92633>
29. G. Michalski, *Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach*, PWN, Warszawa 2005, str.
30. W.Pluta, G.Michalski, *Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem*, C.H.Beck, Wrocław 2005, str. 41



31. [http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2012%2F03%2Fplanowaniefinansowe\\_wyklad2012.ppt&ei=F\\_RNUY75A8GmO870gdgL&usg=AFQjCNGAWHGABmmqP4F9R2Ae1M38XFZp9w&sig2=4WIBhTgjtJUxfRKKzBzTzQ&bvm=bv.44158598,d.ZWU](http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2012%2F03%2Fplanowaniefinansowe_wyklad2012.ppt&ei=F_RNUY75A8GmO870gdgL&usg=AFQjCNGAWHGABmmqP4F9R2Ae1M38XFZp9w&sig2=4WIBhTgjtJUxfRKKzBzTzQ&bvm=bv.44158598,d.ZWU) , G. Michalski, *Prezentacja Planowanie Finansowe*
32. <http://regiodom.pl/portal/wiadomosci/analizy-raporty/przyszlosc-ryнку-budowlanego-w-kolejnych-latach>
33. [http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CDkQFjAC&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2008%2F07%2Fen\\_ro02firmv2707g1314.doc&ei=4xZPUY34DMWvPIbDgagN&usg=AFQjCNHQCrI-wRLNzDv5MMJt1Eu78Bg0fQ&sig2=E4S3RTaJNXxz6j591kWIBw&bvm=bv.44158598,d.ZWU](http://www.google.pl/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0CDkQFjAC&url=http%3A%2F%2Fmichalski.files.wordpress.com%2F2008%2F07%2Fen_ro02firmv2707g1314.doc&ei=4xZPUY34DMWvPIbDgagN&usg=AFQjCNHQCrI-wRLNzDv5MMJt1Eu78Bg0fQ&sig2=E4S3RTaJNXxz6j591kWIBw&bvm=bv.44158598,d.ZWU)
34. [http://sindicator.net/baza\\_wiedzy/wskazniki\\_struktury\\_kapitalu\\_i\\_wyplacalnosci/wskaznik\\_ogolnego\\_zadluzenia](http://sindicator.net/baza_wiedzy/wskazniki_struktury_kapitalu_i_wyplacalnosci/wskaznik_ogolnego_zadluzenia)
35. <http://www.almanachinwestora.pl/analiza-fundamentalna/ocena-fundamentow-finansowych-spolki/wskaznik-ogolnego-zadluzenia>
36. [http://www.isof.pl/moz\\_crm7.hdb](http://www.isof.pl/moz_crm7.hdb)
37. Wywiad diagnostyczny w przedsiębiorstwa z branży budowlanej
38. Wywiad diagnostyczny w przedsiębiorstwa z branży medycznej
39. Bilans analizowanego przedsiębiorstwa z branży budowlanej za rok 2011
40. Rachunek Zysków i strat analizowanego przedsiębiorstwa z branży budowlanej za rok 2011
41. Bilans analizowanego przedsiębiorstwa z branży medycznej za rok 2011
42. Rachunek Zysków i strat analizowanego przedsiębiorstwa z branży medycznej za rok 2011