

Tomasz Motowidlak\*

## DODATKOWE ZABEZPIECZENIE WIERZYTELNOŚCI LEASINGOWYCH

Niniejszy artykuł odnosi się do polskiego rynku leasingu. Dotyczy on umów leasingowych o wysokiej kwocie zaangażowania firmy leasingowej (powyżej 1 mln zł) i długim okresie trwania umowy leasingowej (przynajmniej 48 miesięcy). Przedmiot leasingu jest przedmiotem mało mobilnym i trudno zbywalnym. Klasycznym przykładem takiego środka trwałego są maszyny i urządzenia, a w skrajnym wydaniu linie technologiczne, które nierzadko w sposób trwały zainstalowane są w miejscu ich użytkowania (powiązane z nieruchomością). Powoduje to, iż ewentualna windykacja oparta na tego rodzaju przedmiotach wymaga ich demontażu oraz ponownego montażu, co czyni cały proces czaso- i kosztochłonnym, a w wielu przypadkach – ze względu na znaczną utratę wartości przez przedmiot leasingu – wypacza w ogóle jej sens. Transakcje leasingowe charakteryzujące się powyższymi cechami – przede wszystkim ze względu na wysokość zaangażowanej kwoty – mają dla większości polskich firm leasingowych znaczenie strategiczne i ewentualne kłopoty z jej obsługą przez korzystającego (prowadzące do jej wypowiedzenia) mogą stanowić realne niebezpieczeństwo (zagrożenie) dla dalszej ich egzystencji. Stąd rodzi się konieczność dodatkowego zabezpieczenia – poza standardowym wekslem własnym *in blanco* korzystającego – wierzytelności leasingowych.

Działalność firm leasingowych – stanowiących specyficznego rodzaju podmioty gospodarcze, których istota polega na finansowaniu zakupu środków trwałych i oddawaniu ich następnie do używania klientom – rodzi określone ryzyko, zwane ryzykiem leasingowym. Zagrożenia w tej sferze działalności są różnorodne i bardzo poważne, o czym świadczą chociażby wydarzenia, jakie w ciągu ostatnich kilku lat zachodziły na polskim rynku leasingowym. Zaliczyć do nich należy upadek takich – do niedawna wiodących – firm leasingowych jak BG-Leasing, Centrum Leasingu i Finansów (Clif)<sup>1</sup>,

\* Dr, adiunkt, Katedra Międzynarodowych Studiów Gospodarczych Uniwersytetu Łódzkiego.

<sup>1</sup> A.MAC., *Porozumienie lub likwidacja*, „Rzeczpospolita”, 08.03.2002.

Towarzystwa Finansowo-Leasingowego (TFL), czy Carcade Invest oraz poważne trudności szeregu mniejszych firm (np. Leasing Management, Krak-Chemia Leasing, OGI Leasing, Leasco, Ekoleasing, Investor Leasing). Dzieje się tak m. in. dlatego, iż firmy leasingowe angażują na zakup środków trwałych (przedmiotów leasingu) przeznaczonych do oddania do używania klientom (korzystającym) środki uzyskane z kredytów bankowych, których nie są w stanie spłacać. Zwłaszcza niewypłacalność BG Leasing spowodowała zdecydowaną zmianę w podejściu do kredytowania działalności firm leasingowych, szczególnie niezależnych. Wskutek bardzo restrykcyjnej polityki banków większość małych firm leasingowych została praktycznie całkowicie odcięta od źródeł finansowania działalności. Towarzyszący temu spadek liczby zawieranych kontraktów sprzyjał będzie dalszemu pogarszaniu się ich kondycji finansowej. Sytuacja tych firm jest znacznie trudniejsza niż dużych firm leasingowych, ponieważ mają one w swoim portfelu zwykle bardziej ryzykowne kontrakty i ich koszty działalności są wyższe. Jednakże istnieje też pewna grupa firm leasingowych należących do banków, które przeżywają poważny kryzys. Znajdują się one w okresie restrukturyzacji, gdyż banki dostrzegły złą jakość ich portfela umów. Z tego powodu w kłopoty wpadły m. in. BEL Leasing oraz Bankowe Towarzystwo Leasingowe<sup>2</sup>.

Niewypłacalność firm leasingowych niesie ze sobą także określone negatywne konsekwencje dla ich klientów, którzy mogą zostać pozbawieni możliwości używania objętych umową leasingu środków trwałych wskutek wszczęcia przez banki procesów windykacyjnych. Zwykle bowiem zakupione przez firmę leasingową, i oddane następnie do używania korzystającemu na podstawie umowy leasingu, środki trwałe stają się przedmiotem zastawu na rzecz banku, który ich zakup kredytuje. W sytuacji braku płatności ze strony firmy leasingowej i wypowiedzenia umowy kredytowej, bank, w celu odzyskania zaangażowanych środków, może skorzystać z zabezpieczenia, uniemożliwiając tym samym używanie przedmiotu leasingu korzystającemu, niezależnie od jakości obsługi przez niego umowy leasingowej. Wobec powyższego, brak zdolności kredytowej firmy leasingowej może się bezpośrednio przełożyć także na płacących regularnie swoje raty leasingowe korzystających.

Kolejna przykra niespodzianka może spotkać korzystającego (i to solidnego) w przypadku postawienia firmy leasingowej w stan upadłości. Może on bowiem zostać wezwany przez syndyka masy upadłościowej do dokonania wykupu przedmiotu leasingu według jego aktualnej ceny rynkowej, która jest zazwyczaj znacznie wyższa od deklarowanej w momencie zawarcia umowy przez finansującego, jak to dzieje się aktualnie w przypadku CliF<sup>3</sup>. Tymczasem

<sup>2</sup> Sz. Karpiński, *Zagrożone firmy niebankowe*, „Rzeczpospolita”, 14.01.2002.

<sup>3</sup> K. Jędrzejewska, *Zapłacili jak za zboże*, „Rzeczpospolita”, 08.10.2002.

dla setek drobnych przedsiębiorców wykupienie przedmiotu leasingu jest warunkiem prowadzenia dalszej działalności. Nie mają oni jednak pieniędzy, aby powtórnie płacić zań cenę zbliżoną do rynkowej, a tylko na taką sprzedaż może zgodzić się syndyk, jeśli chce uniknąć zarzutów o działanie na szkodę wierzycieli<sup>4</sup>.

Przyczyną kłopotów korzystającego mogą być także zaległości podatkowe firmy leasingowej. Nabywając przedmiot leasingu (realizując opcję wykupu) odpowiada on wobec urzędu skarbowego za podatek, którego nie zapłaciła firma leasingowa. Ordynacja podatkowa przewiduje bowiem solidarną odpowiedzialność nabywców zadłużonego majątku. Namacalnym przykładem tego jest fakt wysłania przez urząd skarbowy do ponad 100 nabywców przedmiotów leasingu należących do firmy OGI Leasing informacji o wszczęciu wobec nich postępowania w sprawie odpowiedzialności podatkowej za zaległości w podatku VAT, nie zapłaconego przez OGI<sup>5</sup>. Rozpatrując powyższe w kategorii przyczyn należy stwierdzić, iż leżą one po stronie wszystkich wymienionych wcześniej uczestników transakcji leasingowej.

Firmy leasingowe, aby sprostać konkurencji na rynku usług leasingowych i pozyskać klienta nierzadko obniżają swoje wymogi proceduralne i rezygnują z dodatkowego zabezpieczenia swoich wiarytelności leasingowych. Działania te mają zapewnić im przewagę konkurencyjną i przyciągnąć klientów. Sprzyja temu powszechne – zwłaszcza wśród klientów – przekonanie panujące na rynku, iż firma leasingowa „nie ma prawa” stawiać takich warunków, jakie stawia bank. W jego myśl warunki, których nie zaakceptował bank, powinny zostać zaakceptowane przez firmę leasingową. Podstawą takiego rozumowania jest istota leasingu, czyniąca z firmy leasingowej właścicielkę przedmiotu leasingu, co automatycznie rozwiązywać powinno kwestię zabezpieczeń. Negatywna decyzja kredytowa banku, uzasadniana brakiem satysfakcjonującego zabezpieczenia (mimo możliwości ustanowienia zastawu na kredytowanym środku trwałym) nie może oznaczać pozytywnej decyzji firmy leasingowej, mimo iż jest ona właścicielką przedmiotu leasingu. Prawo własności trudno zbywalnego przedmiotu leasingu, np. związanej z nieruchomością, znacznej gabarytowo linii technologicznej, nie oznacza bowiem satysfakcjonującego zabezpieczenia umożliwiającego jej odzyskanie przynajmniej kwoty zaangażowanych środków w przypadku ewentualnego wypowiedzenia umowy leasingowej. Bank i firma leasingowa samodzielnie oceniają ryzyko związane z podpisywanymi przez siebie umowami i fakt odrzucenia wniosku kredytowego klienta nie może automatycznie oznaczać jego akceptacji przez firmę leasingową, tylko ze względu na jej prawo własności do przedmiotu leasingu.

<sup>4</sup> A.MAC, *Lepszy wariant układu*, „Rzeczpospolita”, 23.10.2002.

<sup>5</sup> A.MAC, *Kłopoty klientów OGI Leasing*, „Rzeczpospolita”, 18.02.2002.

Taka strategia firm leasingowych często trafia do klientów, którzy zainteresowani są szybkim i tanim załatwieniem wszelkich formalności, nie zważając przy tym na długookresowe jej konsekwencje. Szybki proces finalizacji umowy przypisywany jest przy tym tzw. życiowym – w opinii klientów – procedurom oraz wynikającej stąd „sprawności” działania firmy leasingowej. Zdaniem klientów operatywna (sprawna) firma leasingowa nie marnuje czasu na analizę „zbędnych” dokumentów i wychodzi ze „słusznego” założenia, iż prawo własności przedmiotu leasingu – wsparte wystawionym przez korzystającego wekslem własnym *in blanco* – stanowi wystarczające zabezpieczenie odzyskania zaangażowanych środków w przypadku ewentualnego wypowiedzenia umowy leasingowej. Liczna grupa klientów – zwłaszcza mniej zorientowanych w problematyce leasingu – kierowana jest do tego typu firm leasingowych przez pośredników, którzy zdominowali znaczną część polskiego rynku leasingu. Podstawowym motywem takiego działania pośredników jest znaczna wysokość oferowanej prowizji, a także niskie wymogi proceduralne tych firm leasingowych. Pierwszy z powyższych czynników zadowala pośrednika, drugi zaś klienta, chociaż w przypadku klienta zadowolenie to niekoniecznie musi mieć – z powodów, o których mowa powyżej – długookresowy wymiar.

Bank kredytujący firmę leasingową, obciążając zastawem przedmiot leasingu, akceptuje pośrednio tę strategię, utwierdzając ją tym samym w jej słuszności. Można ją jeszcze zrozumieć w przypadku, kiedy przedmiotami leasingu są środki transportu drogowego bądź wózki widłowe, tj. środki trwałe o najwyższym stopniu płynności na rynku wtórnym. Ich ewentualna windykacja zapewnia bowiem szybkie odzyskanie zaangażowanych środków, zwłaszcza w przypadku, kiedy klient wpłacił przynajmniej 20-procentową opłatę wstępną, a cena zakupu środka trwałego nie była zawyżona. Przedmioty leasingu, o których mowa na wstępie stanowią – zarówno dla firmy leasingowej, jak i dla kredytującego ją banku – zabezpieczenie iluzoryczne. Podstawową przyczyną tego jest ich niska mobilność związana z koniecznością ich demontażu oraz powtórnego montażu, co znacznie wydłuża i obniża skuteczność procesu windykacji, nierzadko podważając w ogóle jego sens.

W tym ostatnim przypadku istotnym elementem umowy leasingowej staje się dodatkowe zabezpieczenie wiarygodności leasingowych. Należy je jednakże postrzegać nie tylko w kategoriach możliwości spieniężenia i odzyskania zaangażowanych środków, lecz także jako czynnik o charakterze psychologicznym, który wywiera na korzystającego dyscyplinujący wpływ. Coraz częściej zdaje on sobie bowiem doskonale sprawę z tego, iż w przypadku przedmiotów leasingu o niewielkim stopniu płynności i braku dodatkowych (najlepiej płynnych) zabezpieczeń firma leasingowa nie zdecyduje się tak szybko na wypowiedzenie umowy leasingu, nawet w przypadku występowania znacznych zaległości z jego strony. Korzystający wie, iż firma leasingowa

bez dodatkowych zabezpieczeń nie będzie w stanie przeprowadzić skutecznej windykacji, zapewniającej jej odzyskanie przynajmniej zaangażowanych środków. Nierzadko jest ona dodatkowo zdana na jego dobrą wolę, która ma umożliwić przechowywanie przedmiotu leasingu do czasu jego sprzedaży bądź jego ponownego zagospodarowania. Brak porozumienia w tym zakresie naraża bowiem firmę leasingową na znaczne koszty związane z koniecznością wnoszenia opłat za przechowanie przedmiotu leasingu w miejscu jego instalacji lub z jego szybkim demontażem w sytuacji, kiedy nie ma perspektyw na jego upłynnienie, umożliwiające odzyskanie choćby części zaangażowanej kwoty. Ta przymusowa sytuacja firmy leasingowej zmusza ją do działań zmierzających do wznowienia płatności przez korzystającego, który może liczyć na restrukturyzację umowy leasingowej i podpisanie aneksu rozluźniającego jego harmonogram płatności rat leasingowych. Namacalnym dowodem, iż klienci firm leasingowych są świadomi powyższych zależności, jest fakt niejednokrotnie występującej terminowej obsługi umów leasingu obejmujących płynne przedmioty leasingu, przy jednoczesnym zaleganiu z płatnościami z tytułu umów opiewających na przedmioty trudno zbywalne. Równowagę między tymi przypadkami przywrócić może jedynie dodatkowe zabezpieczenie tych ostatnich.

W przypadku bankowych firm leasingowych w procesie podejmowania decyzji co do realizacji transakcji leasingowej oraz jej warunków istotna jest rola banku właścicielskiego. Współpraca między tymi instytucjami obejmuje m. in. oferowanie przez pracowników pionu komercyjnego banku usług leasingowych świadczonych przez podległą spółkę. Często do firmy leasingowej kierowani są klienci banku, którzy nie kwalifikują się do udzielenia kredytu. Kolejny bowiem kredyt oznaczałby przekroczenie dopuszczalnych limitów kredytowych lub – z racji wyczerpania się możliwości – pozostałby bez zabezpieczeń. Polecenie klienta firmie leasingowej stwarza pracownikom pionu komercyjnego banku dodatkową możliwość realizacji planu kredytowego obejmującego także świadczenie usług pośredniczących. Ich pozytywna opinia (opinia banku) na temat dotychczasowej (dobrej) współpracy z klientem banku ma być odbierana przez firmę leasingową jako jeden z wiodących – oprócz automatycznego zabezpieczenia w formie własności przedmiotu leasingu – argumentów do realizacji transakcji leasingu. Ta, na pozór klarowna i bezpieczna, sytuacja niesie ze sobą określone ryzyko, które firma leasingowa może boleśnie odczuć w momencie zachwiania się płynności finansowej klienta. Klient, będąc świadom, iż nie jest w stanie regulować wszystkich swoich zobowiązań, stanie przed dylematem, wobec jakich instytucji finansowych powinny one być regulowane w pierwszej kolejności, a w przypadku których można sobie pozwolić na zwłokę. Rozważając ten dylemat, klient niewątpliwie weźmie pod uwagę fakt, która z tych instytucji najlepiej zabezpieczyła swoje wiarytelności, i ze strony której z nich w związku z tym „grozi mu największe

niebezpieczeństwo”. Zapewne zaryzykuje on powstanie zaległości wobec firmy leasingowej, która z trudno zbywalnym przedmiotem leasingu i bez dodatkowych zabezpieczeń znajdzie się w tej kolejce na samym końcu.

Dominująca pozycja banku w stosunku do swojej firmy leasingowej może także znaleźć wyraz w jej wykorzystaniu do zmniejszenia stanu swoich należności przeterminowanych, które wymagają tworzenia rezerw. Aktywność ta występuje zwłaszcza w odniesieniu do tych niespłacanych kredytów, których bank udzielił innym firmom leasingowym na zakup przedmiotów leasingu. Bank mógłby spróbować odzyskać zaangażowane środki wszczynając proces windykacyjny w stosunku do zastawionego przedmiotu leasingu. Jednakże znacznie lepszym i wygodniejszym rozwiązaniem jest skłonienie swojej firmy leasingowej do przejęcia tych umów leasingowych zawartych przez niewypłacalną firmę leasingową (dłużnika banku) ze swoimi klientami. Umowy te obejmują przedmioty leasingu kredytowane przez bank. W wyniku tego przejścia spłacona zostaje wierzytelność banku, a właścicielem przedmiotu leasingu staje się bankowa firma leasingowa. Bank, pozbywając się problemu, stwarza potencjalne zagrożenie dla swojej firmy leasingowej, która nie mogąc całkowicie ignorować warunków dotychczasowych umów (zwłaszcza zawartych z tymi klientami, którzy terminowo regulują swoje należności) często je powiela lub – w najlepszym przypadku – nieznacznie zaostrza. W ten sposób większość tego typu umów pozostaje bez dodatkowego zabezpieczenia, którego brak był jedną z przyczyn kłopotów finansowych poprzedniej firmy leasingowej oraz kredytującego ją banku.

Należy jednakże zaznaczyć, iż podstawowym i najlepszym zabezpieczeniem firm leasingowych, ograniczającym ich ryzyko leasingowe, jest dobra kondycja finansowa potencjalnych korzystających, a dodatkowe zabezpieczenia powinny stanowić awaryjny sposób egzekwowania wywiązywania się przez nich ze swoich zobowiązań. Zasada celowości leasingu i zasada należytego gospodarowania (w tym właściwego wykorzystania przedmiotu leasingu) winny wyprzedzać zasadę prawidłowego zabezpieczenia umowy leasingowej<sup>6</sup>.

Jednak nawet bardzo dobra bieżąca (lub przyszła, wynikająca z przedłożonego biznes planu) kondycja finansowa korzystającego, profesjonalnie opracowane procedury leasingowe oraz ich ścisłe przestrzeganie nie mogą dać firmie leasingowej pewności zwrotu środków pieniężnych, wynikających z zawartych umów. Pewności tej nie da także dodatkowe zabezpieczenie, które jednakże znacznie zmniejszy ryzyko poniesienia strat. Stąd potrzeba dodatkowych zabezpieczeń, które są niemalże konieczne w przypadku podpisywania umów leasingowych o parametrach określonych na wstępie. Tego rodzaju umowy nie mogą pozostawać bez dodatkowych zabezpieczeń

<sup>6</sup> T. Gieraszek, A. Magdoń, *Przelew (cesja) wierzytelności jako sposób dodatkowego zabezpieczenia spłaty kredytu*, „Bank i Kredyt” 2001, nr 10.

i opierać się jedynie na bieżącej bardzo dobrej kondycji finansowej wnioskodawcy i jego mocnej, ustabilizowanej pozycji rynkowej. Wystarczającego oparcia nie może stanowić też renoma wnioskodawcy oraz wysokie kwalifikacje jego kadry zarządzającej.

Poprzez dodatkowe zabezpieczenie swoich wierzytelności firmy leasingowe powinny się asekurować uwzględniając możliwość popełnienia błędów w zarządzaniu przez korzystających oraz działanie w gospodarce czynników od nich niezależnych, a mogących spowodować pogorszenie ich sytuacji ekonomiczno-finansowej, czy wręcz utratę przez nich zdolności leasingowej. Powinny one mieć również na uwadze elementy subiektywne, leżące po stronie dłużników (np. ich nieuczciwość), mogące w przyszłości zagrozić realizacji zawartych umów leasingowych. Wobec powyższego, w ocenie ryzyka związanego z transakcją leasingową coraz większe znaczenie winny mieć informacje nie związane z rynkiem oraz te o charakterze poufnym.

Z danych zebranych przez pracowników „wywiadowni” gospodarczej Coface Intercredit Poland wynika, iż w polskich sądach złożono w pierwszej połowie 2002 r. 3453 wnioski o ogłoszenie upadłości, tj. o 20,7% więcej niż rok wcześniej. W tym samym czasie sądy wydały 564 postanowienia o ogłoszeniu upadłości, co oznacza wzrost o 12,1% w porównaniu z pierwszą połową roku 2001<sup>7</sup>. Jednocześnie ponad 300 firm z powodu kłopotów finansowych nie wypłaca pensji swoim pracownikom lub robiło to z opóźnieniem<sup>8</sup>.

Poniższe, obejmujące 12-miesięczny horyzont czasowy, przykłady podmiotów gospodarczych, które w bardzo szybkim tempie popadły w kłopoty finansowe i utraciły zdolność do obsługi zadłużenia zewnętrznego świadczą o konieczności poważnego potraktowania dodatkowego zabezpieczenia wierzytelności leasingowych. Wymowa tych przykładów jest tym istotniejsza, iż dotyczą one przede wszystkim podmiotów powszechnie znanych i uważanych – z racji osiągniętych wyników finansowych – za stabilne i dysponujące zdolnością do obsługi zadłużenia zewnętrznego. Silna pozycja tych podmiotów (w momencie składania ewentualnych wniosków o leasing) i ich znaczne – i mocno eksponowane – możliwości rozwoju stawiają firmę leasingową w bardzo niewygodnej sytuacji, jeśli chodzi o dodatkowe zabezpieczenie swoich wierzytelności, tym bardziej że będzie ona właścicielem przedmiotu leasingu. Wiele firm leasingowych ulega tej presji, nie zważając na to, iż wobec trudno zbywalnego przedmiotu leasingu i braku dodatkowych zabezpieczeń, ewentualna próba odzyskania zaangażowanych środków może zakończyć się niepowodzeniem. Dodatkowe zabezpieczenie wierzytelności leasingowych mogłoby znacznie ułatwić ich odzyskanie, które w momencie

<sup>7</sup> G.BR., *Fala bankructw dopiero przed nami*, „Rzeczpospolita”, 06.09.2002.

<sup>8</sup> A. Michalski, *Praca bez płacy*, „Rzeczpospolita”, 13.09.2002.

zawierania ewentualnych umów leasingowych z następującymi podmiotami krajowymi mogło wydawać się niezagrożone:

- Elektrim SA – kłopoty finansowe tego potentata zaczęły się w roku 1999; ich przyczyną były intensywne inwestycje w branżę telekomunikacyjną finansowane głównie pożyczkami krótkoterminowymi; spółka za ponad 300 mln USD kupiła akcje telewizji kablowej Aster City, a potem za 680 mln USD ponad 15% udziałów Polskiej Telefonii Cyfrowej; w 1999 r. spółka za 88 mln USD objęła też pakiet udziałów Elektrowni Pątnów-Adamów-Konin i zobowiązała się do zainwestowania w nią 100 mln USD, co uczyniła<sup>9</sup>; w czerwcu roku 1999 Elektrim podjął decyzję o emisji obligacji zamiennych wartych 440 mln EUR, których termin wykupu minął 17 grudnia 2001 r.; obligacje te do dnia dzisiejszego nie zostały wykupione, mimo iż od roku trwają intensywne negocjacje z obligatariuszami (ok. jedna trzecia obligacji Elektrimu ma hiszpańska firma budowlana Acciona), w wyniku których wypracowano już kilka porozumień; 13 września 2002 r. spółka złożyła wniosek o upadłość, argumentując go m. in. trwałą utratą możliwości obsługi zadłużenia; wniosek ten został następnie 4 października wycofany na skutek osiągniętego (kolejnego!) porozumienia z obligatariuszami, zakładającego spłatę zadłużenia do 2005 r.<sup>10</sup>; w III kwartale 2002 r. Elektrim odnotował 131 mln zł straty<sup>11</sup>, a po trzech kwartałach strata wzrosła do 424,3 mln zł; powodem tej straty jest wzrost kosztów ogólnego zarządu oraz wysokie koszty finansowe; w końcu III kwartału 2002 r. Elektrim miał 4,55 mld zł zobowiązań (w tym 2,6 mld zł zobowiązań krótkoterminowych), zobowiązania z tytułu udzielonych gwarancji i poręczeń wynosiły zaś 635 mln zł,

- Vistula SA – jeszcze w roku 1998 spółka była w tak dobrej formie, iż stać ją było na przeznaczenie 10 mln zł na skup i umorzenie własnych akcji<sup>12</sup>; na koniec roku 1998 spółka miała 0,5 mln zł zobowiązań długoterminowych i 12 mln zł zobowiązań krótkoterminowych, głównie wobec kontrahentów; w końcu września 2002 r. wartość jej zobowiązań sięgnęła 81 mln zł, przy kapitałach własnych wynoszących 52 mln zł (rok wcześniej wynosiły one 106,9 mln zł); aż 62 mln zł to zobowiązania krótkoterminowe (wekslowe, wobec kontrahentów i banków), które trzeba spłacić przed upływem roku; spółka zastawiła już nawet własną siedzibę; choć Vistula sprzedaje kolejne spółki zależne, efektów restrukturyzacji nie widać; w porównaniu z rokiem 2001 przychody grupy spadły po 9 miesiącach 2002 r. o 12%, ale koszty ogólnego zarządu wzrosły o 11,7%, koszty sprzedaży zwiększyły się zaś o 30,4%; audytor w raporcie za rok 2001 rok zwracał uwagę, iż 80% zysku brutto na sprzedaży „konsumują” koszty zarządu

<sup>9</sup> T. Świderek, *Elektrim złożył wniosek o upadłość*, „Rzeczpospolita”, 14-15.09.2002.

<sup>10</sup> T. Świderek, *Wniosek o upadłość wycofany*, „Rzeczpospolita”, 5-6.10.2002.

<sup>11</sup> T.ŚW., *131 mln zł straty w III kwartale*, „Rzeczpospolita”, 05.11.2002.

<sup>12</sup> M. Czeakański, *Wypruta do ostatniej nitki*, „Rzeczpospolita”, 25.11.2002.

i koszty sprzedaży; po III kwartałach roku 2002 jest to już 112%; przyczyną kłopotów Vistuli był zakup kiepskiej jakości ubrań, nieprzydatnych filmów reklamowych, a także opłaty licencyjne; łączne koszty z tych tytułów sięgnęły 30 mln zł; kolejne 50 mln zł kosztowały Vistulę gwarancje i pożyczki udzielone spółkom zależnym (Vistula Market, Artisi Italiani) na skup jej akcji i na rozwój sieci sprzedaży; spółki te są praktycznie bankrutami,

- Zakłady Mięsne Ostrołęka – jeden z największych zakładów przetwórstwa mięsnego na początku lat dziewięćdziesiątych; była duża produkcja, sprzedaż i dobra marka, dobre wyniki i kondycja finansowa; bez niezbędnego kapitału i przy zbyt wysokim zatrudnieniu spółka zaczęła tracić rynek, a jej wyniki finansowe były coraz gorsze; w roku 1993 wygenerowano 1,1 mln zł straty, a w 1997 r. strata sięgnęła już poziomu 5,3 mln zł<sup>13</sup>; w lutym roku 2002 okazało się, iż Ostrołęka nie ma pieniędzy na rozwój firmy, jej pracownicy boją się utraty pracy, bo zakładowi grozi likwidacja,

- STGroup – ta wrocławska firma komputerowa miała być potężną grupą firm internetowych, ale po wielkich planach zostały tylko długi, których nie ma z czego spłacić; firma zbankrutowała jesienią 2001 r. pozostawiając po sobie ponad 70 mln zł długu<sup>14</sup>; w roku 2000 podobna była sytuacja w przypadku takich firm komputerowych, jak TCH, Tornado, Cadena Systems i TCH Components<sup>15</sup>,

- Łukowskie Zakłady Przemysłu Skórzanego SA – debiutowały na rynku równoległym warszawskiej giełdy; na początku roku 2002 dług przedsiębiorstwa wobec 230 wierzycieli wynosił 10,4 mln zł, a strata za rok 2001 5,2 mln zł<sup>16</sup>; od stycznia 2002 r. w firmie zostały wyłączone telefony stacjonarne; firma zalegała z wypłatą wynagrodzeń, częściowo regulując jedynie te zobowiązania, które służą utrzymaniu zakładu; majątek spółki szacowany jest na 9,5 mln zł i niemal w całości jest obciążony; przeciwko spółce wystawiono 66 tytułów egzekucyjnych i toczyło się 66 postępowań; były próby ratowania sytuacji firmy m. in. przez plany rozpoczęcia działalności poprzez Internet, rozwoju sieci handlowej, czy przejęcia jej przez niemiecką firmę Deichmann albo Ricker, z planów tych nic nie wyszło; w połowie marca 2002 r. sąd rejonowy w Lublinie ogłosił upadłość spółki,

- Ocean SA – 8 sierpnia 2002 r. Sąd Gospodarczy w Warszawie ogłosił upadłość spółki na skutek trwałej niezdolności do regulowania w terminie swoich zobowiązań m. in. wobec banku Pekao SA oraz firmy Jax i Polscy Brokerzy Morscy<sup>17</sup>; spółka Ocean weszła na giełdę w roku 1998 jako prężna sieć sklepów odzieżowo-zabawkarskich i największy importer T-shirtów z Azji,

<sup>13</sup> L. Oktaba, *Konflikt o kilku obliczach*, „Rzeczpospolita”, 25.02.2002.

<sup>14</sup> G. Brycki, *Enron po polsku*, „Rzeczpospolita”, 11.03.2002.

<sup>15</sup> *Konkurent pomoże fiskusowi*, „Rzeczpospolita”, 25.04.2002.

<sup>16</sup> R. Horbaczewski, *A.B. Kolejny giełdowy bankrut*, „Rzeczpospolita”, 14.03.2002.

<sup>17</sup> A. Błaszczak, *Nie doczekał inwestora*, „Rzeczpospolita”, 09.08.2002.

następnie zajęła się handlem paliwami i działalnością deweloperską; jej problemy finansowe zaczęły się na początku roku 2000; ich głównym powodem było utrudnione ściąganie należności od odbiorców zza wschodniej granicy; od końca roku 2000 spółka walczyła o przetrwanie, szukając jednocześnie inwestora; choć kilkakrotnie zapowiadała, iż ma już chętnych do zasilenia jej kapitałem, do zasilenia nie doszło<sup>18</sup>; o błyskawicznej utracie zdolności do obsługi zadłużenia zewnętrznego świadczą następujące dane: przychody ze sprzedaży w 1999 r. wyniosły 222,6 mln zł, a zysk 8,9 mln zł, natomiast w roku 2000 przychód wyniósł 41,3 mln zł, a strata 25,2 mln zł, w roku 2001 analogiczne parametry wyniosły zaś odpowiednio – 8,1 mln zł oraz 134 mln zł; zobowiązania wzrosły w tym okresie do 275,7 mln zł, przy aktywach o wartości 139,6 mln zł i ujemnym kapitale własnym (136,2 mln zł),

- Krak-Brokers – jedno z najstarszych i do niedawna największych biur maklerskich, działających na rynku towarowym; od roku 1996 było akredytowane przy Warszawskiej Giełdzie Towarowej, gdzie uczestniczyło w obrocie produktami rolnymi, działało też na rynku terminowym WGT w transakcjach walutowych futures; pod względem wartości realizowanych obrotów biuro to należało w końcu lat dziewięćdziesiątych na WGT do bardzo aktywnych (udział spółki wynosił nawet 18%)<sup>19</sup>; Krak-Brokers posiadało m. in. 40% udziałów w dobrze prosperującej towarowej giełdzie elektronicznej Netbrokers; 6 lipca 2002 r. sąd krakowski ogłosił upadłość firmy; upadłość ogłoszona została po odrzuceniu wniosku spółki o otwarcie postępowania układowego z wierzycielami, który dotyczył kwoty ok. 2,4 mln zł; pod koniec 2001 r. firma znalazła się w kłopotach głównie z powodu złej sytuacji w polskiej gospodarce, co w szczególny sposób dotknęło biura maklerskie; rok 2001 należał do najgorszych w historii polskiego rynku kapitałowego pod względem zysków osiągniętych przez biura maklerskie<sup>20</sup>; łączne przychody tej branży wyniosły niespełna 3 mld zł, tj. o jedną czwartą mniej niż w roku 2000, a zysk brutto sięgnął 49,5 mln zł (przy prawie 300 mln zł rok wcześniej); działalność maklerska i doradcza przyniosła stratę w wysokości 166 mln zł; jednakże w przypadku Krak-Brokers do złej kondycji finansowej przyczyniły się ponadto błędy w działalności podstawowej firmy (błędy w operacjach instrumentami finansowymi), a także niezwrócone przez kierownictwo długi<sup>21</sup> oraz koszty związane z obsługą kredytów bankowych; po pierwszym półroczu 2001 r. strata Krak-Brokers wynosiła 8,6 mln zł, przy przychodach i aktywach wynoszących po ok. 2 mln zł,

- New York City Pizza (NYCP) – mimo korzystnego trendu w branży „szybkiej gastronomii” (hamburgery, hot-dogi, frytki, pizza, zapiekanki,

<sup>18</sup> A. Błaszczak, *Balansowanie na krawędzi bankructwa*, „Rzeczpospolita”, 3-4.11.2001.

<sup>19</sup> A.MI., A.S., *Sąd ogłosił upadłość spółki*, „Rzeczpospolita”, 09.07.2002.

<sup>20</sup> *Słaby rok dla brokerów*, „Rzeczpospolita”, 23.04.2002.

<sup>21</sup> A. Sierant, *Zarząd pożyczyl i nie oddał*, „Rzeczpospolita”, 18.10.2001.

kanapki z sosami) firma zbankrutowała; firma powstała w Polsce w połowie lat dziewięćdziesiątych; investorem była firma z Nowego Yorku; w końcu lat dziewięćdziesiątych pod szyldem NYCP funkcjonowało ponad 70 placówek, w których pracowało 700 osób (dynamiczny rozwój!); firmę „położyły” błędne decyzje w zarządzaniu, konkurencja i recesja na rynku; z początkiem roku 2002 lokale NYCP zostały zamknięte, a majątek zajął urząd skarbowy<sup>22</sup>,

- Domino's Pizza – podobna sytuacja jak w przypadku NYCP; o szybkiej utracie impetu świadczą dane dotyczące przychodu i wyniku finansowego; pierwszy z tych parametrów osiągnął w roku 2000 wartość 14,4 mln zł, drugi zaś 4,8 mln zł, jednakże już rok później wartość przychodu osiągnęła poziom 11,9 mln zł, czemu towarzyszyła strata w wysokości 2,3 mln zł; ten spadkowy trend utrzymał się w I kwartale 2002 r., w którym osiągnięto przychód w wysokości 2,5 mln zł i wygenerowano stratę sięgającą 119 tys. zł; w okresie tym spółka systematycznie zmniejszała nakłady inwestycyjne (w roku 2000 zainwestowano 401,1 tys. zł, w roku 2001 zaś 230,6 tys. zł); od połowy 2002 r. firma Domino's Pizza, której właścicielem jest Pizza King Polska, wycofuje się z działalności w Polsce; dnia 22 sierpnia 2002 r. spółka sprzedała firmie AmRest (właściciel działających w Polsce restauracji KFC i Pizza Hut) cztery atrakcyjnie położone w Warszawie lokale i planuje sprzedaż pozostałych.

Podobne przykłady można także znaleźć wśród firm zagranicznych, działających w dużo stabilniejszych warunkach gospodarczych, co pogłębia jeszcze bardziej istotę problemu. Potwierdzają one tezę o konieczności dodatkowego zabezpieczenia wiarygodności leasingowych w przypadku transakcji o parametrach określonych na wstępie, niezależnie od bieżącej kondycji finansowej wnioskodawcy i jego prestiżu. Na rynku amerykańskim od stycznia do września 2002 r. wartość niespłaconych zobowiązań wzrosła o 14,3%, a w Europie aż o 24,1% Amerykańskie firmy tylko w ciągu pierwszego półrocza 2002 r. ogłosiły niewypłacalność w związku ze zobowiązaniami wartości 130 mld USD<sup>23</sup>. To czterokrotnie więcej niż przeciętnie w ciągu ostatnich 10 lat.

Bez dodatkowych zabezpieczeń odzyskanie zaangażowanych środków byłoby praktycznie niemożliwe w przypadku następujących podmiotów, których niespodziewane kłopoty postawiły także pod znakiem zapytania wiarygodność ocen spółek przez firmy ratingowe:

- Enron – ta największa na świecie grupa obrotu energią elektryczną w grudniu roku 2001 ogłosiła informację o wystąpieniu do sądu o ochronę

<sup>22</sup> A. Sielanko, P. Blajer, *Fast food w ofensywie*, „Rzeczpospolita”, 11.04.2002.

<sup>23</sup> A. Wielopolska, *Rynek upadłych aniołów*, „Rzeczpospolita”, 28.10.2002.

przed roszczeniami wierzycieli, którym jest winna 16,8 mld USD<sup>24</sup>; upadek Enronu zrobił duże wrażenie jako największe bankructwo firmy w historii USA, którego skutki nie ominęły Białego Domu; grupa ta wymyśliła nową formę kontraktów na dostawy prądu, stworzyła prawdziwą giełdę internetową EnronOnline, która zapewniała 75% jej obrotów; Enron osiągał ogromne zyski, zwiększał więc obecność w produkcji i przesyłaniu prądu w USA oraz na świecie; stał się jednym z najważniejszych uczestników światowego rynku, coraz bardziej otwieranego dla konkurencji; zajął się także działalnością maklerską dotyczącą innych surowców i łączności; grupa posiadała 49 tys. km rurociągów i 25 tys. km światłowodów, była obecna w ponad 40 krajach; wykrycie podejrzanych operacji doprowadziło do zdymisjonowania w końcu października 2001 r. szefa działu finansowego i ujawnienia wielu innych problemów, z lekkomyślnym zarządzaniem włącznie; szefowie Enronu ukryli, przed prowadzącą audyt firmą Andersen, część informacji dotyczących firmy, z kolei Andersen zdawał sobie sprawę z tego, iż Enron niewłaściwie zaksięgował miliony dolarów jako zyski firmy, zrezygnował jednak z nagłośnienia tej sprawy niszcząc jednocześnie kilka tysięcy dokumentów; w listopadzie 2001 r. Enron ujawnił, iż począwszy od roku 1997 zawyżył swe zarobki o 567 mln USD<sup>25</sup>; sytuacja uległa raptownemu pogorszeniu, kiedy po wykryciu nowych niedoborów w finansach rywala z oferty wykupienia koncernu wycofała się konkurencyjna firma Dynegy,

- WorldCom – wyniki tego, drugiego co do wielkości, telekomunikacyjnego operatora długodystansowego w USA zawyżono przez kolejnych pięć kwartałów o ok. 3,8 mld USD<sup>26</sup>; to największe oszustwo księgowo w historii USA; proceder ujawniła kontrola wewnętrzna prowadzona przez firmę audytorską KPMG; wcześniej audytorem WorldCom był Andersen, który w specjalnym oświadczeniu ogłosił, iż spółka nie informowała go o stosowanych technikach księgowych; przegląd dokumentów finansowych za lata 1999–2000 ujawnił, iż firma księgowała w pozycji „zysk” część rezerw utworzonych na „złe” długi oraz obowiązkowe opłaty (rozliczenia międzyokresowe); kapitalizacja odsetek od kredytów inwestycyjnych oraz wykazywanie ich jako koszty inwestycyjne rozliczane przez amortyzację, tj. w zależności od sposobu zakwalifikowania majątku trwałego nawet przez okres kilkunastu lat, spowodowały, iż w ostatnich latach wyniki finansowe WorldCom były zawyżone co najmniej o 7,2 mld USD<sup>27</sup>; po ujawnieniu tych nielegalnych praktyk wielokrotnie zapewniano, że księgi spółki są „czyste”; „zaszokowany” tym zarząd, zadłużonej na 30 mld USD spółki,

<sup>24</sup> P.R., *Enron już niewypłacalny*, „Rzeczpospolita”, 04.12.2001.

<sup>25</sup> A. Rogozińska-Wickers, *O czym wiedział Biały Dom i Andersen?*, „Rzeczpospolita”, 15.01.2002.

<sup>26</sup> T. Świderek, *Rynek nie wierzy już nikomu*, „Rzeczpospolita”, 13.08.2002.

<sup>27</sup> FT.com, G.B.R., *Bankrut wciąż się pogrąża*, „Rzeczpospolita”, 10–11.08.2002.

zapowiedział, że będzie ona musiała zwolnić 17 tys. osób (20% załogi) i zmniejszyć inwestycje o 40%, tj. do 2,1 mld USD; zaczęto już szukać tych, którzy mogą ponieść straty na ewentualnym upadku spółki, a ta w bardzo krótkim czasie musi znaleźć 5 mld USD na wykup obligacji; wiadomo, iż wśród firm finansujących WorldCom są banki, firmy ubezpieczeniowe i inne instytucje finansowe, a także producenci sprzętu telekomunikacyjnego; 24 czołowe banki z USA, Japonii i Europy wiosną pożyczyły spółce 2,65 mld USD; obligacje warte do 200 mln USD mają największe europejskie firmy ubezpieczeniowe; dostawcami spółki są m. in. Nortel, Siemens oraz Fujitsu;

Poza wspomnianymi powyżej przypadkami, na liście firm, które poprzez manipulacje księgowe (tzw. kreatywna księgowość) próbowały ukryć prawdziwą sytuację spółki przed ich akcjonariuszami, znalazły się: Xerox, Merck, Global Crossing, Tyco, Rite Aid, Sunbeam, MicroStrategy, Adelphia Communications i Kmart<sup>28</sup>,

- Asea Brown Boveri (ABB) – ten potężny szwedzko-szwajcarski koncern, którego działalność koncentruje się na automatyce i energetyce ma poważne kłopoty z płynnością finansową; lata 2001–2002 to najtrudniejszy okres w historii ABB; koncern dąży do sprzedaży General Electric Structured Finance, tj. swojej firmy zajmującej się leasingiem i innymi usługami finansowymi (m. in. finansowaniem transakcji eksportowych); sprzedaż ta ma pomóc ABB w spłacie zadłużenia, które wyniosło ok. 4 mld USD<sup>29</sup>; pod koniec sierpnia 2002 r. ceny akcji ABB bardzo spadły, osiągając niski poziom niespełna 8 CHF za walor, podczas gdy jeszcze w lutym roku 2000 cena ta wynosiła 65,50 CHF; na kłopoty ABB wpływ miał niewielki zysk, nieoczekiwane odpisy, oraz wypłaty odszkodowań z powodu szkód spowodowanych wykorzystywaniem azbestu (812 mln USD<sup>30</sup>); do kłopotów finansowych potentata przyczyniły się także publiczne spory o pieniądze, które ABB wypłaciła poprzednim szefom oraz kłopoty związane z przejściem na amerykański system księgowości GAAP; od stycznia do września 2002 r. ABB poniosła stratę netto w wysokości 82 mln USD, wobec zysku netto 289 mln USD rok wcześniej; obroty zmalały o 2%, a zadłużenie wzrosło do 5,5 mld USD<sup>31</sup>; grupa ogłosiła informację o zamiarze zaoszczędzenia dodatkowo 800 mln USD w ciągu 18 miesięcy, niezależnie od programu uruchomionego w lipcu 2001 r., który zakładał zmniejszenie kosztów o 500 mln USD rocznie; dotąd zlikwidowano 10 ze 146 tys. miejsc pracy; w październiku 2002 r. poinformowano ponadto, iż liczba nie załatwionych skarg

<sup>28</sup> W. Grzegorzcyk, *Kreatywna księgowość nie zawsze oznacza oszustwo*, „Rzeczpospolita”, 25.11.2002.

<sup>29</sup> I.T., D.W., *Czy ABB wyjdzie z kłopotów*, „Rzeczpospolita”, 28.08.2002.

<sup>30</sup> P.R., *Prezes Dormann: grupa nie zbankrutuje*, „Rzeczpospolita”, 24.10.2002.

<sup>31</sup> P.R., *Duże straty i oszczędności*, „Rzeczpospolita”, 25.10.2002.

na pracę przy azbieście wzrosła ze 102,7 tys. w końcu czerwca do 111 tys. w końcu września; amerykańska filia Combustion Engineering wypłaciła od początku roku 161 mln USD odszkodowań w prawie 28 tys. spraw; ich nagromadzenie skłoniło filię do ogłoszenia, iż zamierza wystąpić o sądową ochronę przed roszczeniami wierzycieli.

- KPNQwest – spółka, której głównymi udziałowcami są holenderski Telekom KPN i amerykański operator telekomunikacyjny Qwest, uważana była za tę, która przetrwa recesję i będzie głównym graczem na europejskim rynku transmisji danych; jeszcze w czerwcu 2002 r. KPNQwest miała 25–30-procentowy udział w europejskim rynku transmisji danych (w tym 60% ruchu internetowego)<sup>32</sup>; gdyby na początku roku 2002 ktoś powiedział, iż KPNQwest wkrótce złoży wniosek o ogłoszenie upadłości, usłyszałby zapewne, że to niemożliwe; historia KPNQwest zaczęła się 18 listopada 1998 r., gdy KPN i Qwest ogłosiły plan wspólnej budowy europejskiej sieci transmisji danych; 9 listopada 1999 r. przeprowadzono wartą 1 mld EUR publiczną ofertę akcji; papiery sprzedawane po 20 EUR w dniu debiutu na giełdzie w Amsterdamie kosztowały 30,3 EUR; 8 lutego 2002 r. poziom kursu osiągnął 89,4 EUR, a wartość rynkowa spółki przekroczyła 42 mld EUR; z uzyskanych środków firma wybudowała 25 tys. km sieci w 18 krajach Europy; wczesną wiosną 2002 r. spółka przewidywała, że w owym roku osiągnie 1,3 mld EUR przychodów, tj. o 60% więcej niż w roku 2001; w kwietniu 2002 r. prognozę obniżono do 1 mld EUR; miesiąc później okazało się, iż w pierwszym kwartale bieżącego roku strata osiągnęła 283 mln EUR, tj. o 6% więcej niż w całym roku ubiegłym; w połowie maja 2002 r. KPNQwest oświadczył, iż może nie być w stanie zapłacić w czerwcu odsetek, oraz iż będzie szukał sposobów zmniejszenia zadłużenia; poinformował, że bez dodatkowych pieniędzy firma nie przetrwa do końca roku; do dymisji podała się rada nadzorcza, firma zaś wystąpiła do sądu o ochronę przed wierzycielami, którzy zajęli jej aktywa i rachunki bankowe, aby zabezpieczyć swe należności w wysokości 525 mln EUR; jednocześnie poinformowano klientów (są wśród nich tak znamienici klienci, jak np. Cap Gemini, Dell, Euronext, Hawlett-Packard, IBM, KPN, Nokia, bank ABN Amro<sup>33</sup>), by szukali nowych operatorów; 31 maja 2002 r. sąd w Amsterdamie ogłosił bankructwo KPNQwest, a niewiele później sieć została wyłączona, ponieważ nie osiągnięto postępu w sprawie sprzedaży jej pozostałości.

- Andersen – założycielem tej najbardziej znanej na świecie firmy audytorskiej był Arthur Andersen, profesor uniwersytecki z Chicago; firmę powołał do życia w 1913 r., zatrudniał najlepszych ze swoich studentów, których starał się przeszkolić na doświadczonych ekspertów od księgowości,

<sup>32</sup> T. Świderek, *Co niemożliwe, to możliwe*, „Rzeczpospolita”, 03.06.2002.

<sup>33</sup> P.R., *Odczują najmniej*, „Rzeczpospolita”, 24.06.2002.

o nieszablonowych zdolnościach; w okresie, kiedy zarządzał nią Leonard Spack, tj. w latach 1947–1963, stała się ona znanym na całym świecie przedsiębiorstwem<sup>34</sup>; w roku 1950 przychody Arthura Andersena wyniosły ponad 8 mln USD, a 20 lat później – 130 mln USD; w 1972 r. firma otworzyła swoje biura w Hongkongu i Singapurze, rok później opublikowała pierwszy na świecie raport finansowy; w roku 1979 miała już ponad tysiąc partnerów na całym świecie; w 1993 r. Arthur Andersen był największą firmą audytorską nie tylko w Ameryce, lecz także w rejonie Azji i Pacyfiku; w roku 1998 firma ta – jako pierwsza z tzw. wielkiej piątki audytorów – otrzymała rating 5 gwiazdek za świadczone przez siebie usługi; ten błyskotliwy rozkwit zakończył się skandalem pod koniec 2001 r., kiedy zbankrutował audytowany przez Andersena Enron, a do momentu bankructwa ukrywano ogromne straty<sup>35</sup>; w związku z tym skierowano przeciwko Andersenowi przynajmniej 20 pozwów do sądów, rozpoczęła się masowa rezygnacja z usług tej firmy na rynku amerykańskim; zrezygnowały z nich takie podmioty, jak m. in. zajmujący się udzielaniem kredytów hipotecznych Freddie Mac<sup>36</sup>, firma farmaceutyczna Merc, linie lotnicze Delta Airlines, koncern samochodowy Ford, jedna z największych na świecie, firma transportowo-kurierska FedEx oraz Bank Riggs National z Waszyngtonu<sup>37</sup>; z sieci Andersena wycofały się firmy audytorskie z kilku państw Europy Zachodniej, m. in. z Hiszpanii, Włoch, Portugalii, a także z Chile; w marcu 2002 r. zrobiła to także filipińska kancelaria SyCip, Gorres i Velayo; w czerwcu roku 2002 amerykański sąd federalny uznał, iż firma Andersen jest winna utrudniania śledztwa w sprawie oszustw księgowych w spółce Enron, które zostały ujawnione po jej bankructwie, po takim wyroku los Andersena został praktycznie przesądzony.

• United Pan Europe Communications – ten holenderski i czołowy w Europie operator sieci kablowej zakończył rok 2001 stratą w wysokości 4,4 mld EUR, która była dwukrotnie wyższa niż w roku 2000<sup>38</sup>; łączne zadłużenie tego, kontrolowanego przez amerykańską spółkę Liberty Media UPC, operatora wyniosło w lutym 2002 r. 11,2 mld EUR; zadłużenie polskiej filii sięgało ponad 950 mln USD, co w połączeniu z ubiegłoroczną stratą w wysokości 749,5 mln USD oraz ujemnym kapitałem własnym stawia pod dużym znakiem zapytania możliwość kontynuowania przez nią działalności; wynik całej grupy był ujemny i wynosił 162 mln EUR; w roku 2001 sieć telewizji kablowej UPC Polska docierała do 1 mln 851,9 tys. mieszkań, firma zaś miała 1 mln 11 tys. klientów, z których 8,6 tys. korzystało z usług

<sup>34</sup> M.P., *Andersen zniknie z rynku*, „Rzeczpospolita”, 10.04.2002.

<sup>35</sup> A.B.U., *Bliski koniec Andersena*, „Rzeczpospolita”, 15.04.2002.

<sup>36</sup> G.B.R., *Kolejni klienci odchodzą*, „Rzeczpospolita”, 11.03.2002.

<sup>37</sup> G.B.R., *Dwóch chętnych na Andersena*, „Rzeczpospolita”, 13.03.2002.

<sup>38</sup> T. Świderek, *Zagrożona przyszłość spółki*, „Rzeczpospolita”, 08.02.2002.

Chello (szybki dostęp do Internetu); ubiegłoroczne inwestycje UPC Polska wyniosły 95,5 mln USD (wzrost o 29,1%), obsługa zadłużenia kosztowała zaś spółkę 95,5 mln USD; według analityków, głównym źródłem kłopotów UPC jest to, iż kupowała na kredyt wysoko wyceniane sieci kablowe (transakcja przejścia sieci w Polsce miała wartość 1,15 mld USD) licząc, iż dzięki dodatkowym usługom, takim jak szybki dostęp do Internetu lub telekomunikacja, uda się wygenerować wysokie przychody; popyt na usługi dodatkowe okazał się jednak znacznie mniejszy od oczekiwanego; firma jest aktualnie warta 36 mln EUR, czyli niewiele wobec 35 mld EUR sprzed trzech lat; firma ogłosiła bankructwo w grudniu 2002 r.<sup>39</sup>

• Kirch Gruppe – ten jeden z dwóch, obok holdingu Bertelsmanna, potężnych koncernów medialnych zbankrutował w maju 2002 r., a główną przyczyną jego bankructwa była zbyt szeroka ekspansja na rynku; jego potęgą wynikała z posiadania praw filmowych i do transmisji sportowych (m. in. mecze Bundesligi) oraz udziałów w tak znanych i popularnych kanałach telewizyjnych, jak DSF (100%), ProSieben (52,52%), Sat1 (52,52%), Kabel 1 (100%), udziałów w Formule 1 (600 mln EUR) oraz wydawnictwie Axel Springer Verlag (1,1 mld EUR)<sup>40</sup>, wydającego m. in. „Bilda”; na początku 2002 r. ogólne zadłużenie Kirch Gruppe wyniosło 6,5 mld EUR, z czego 1,9 mld przypada na Bayerische Landesbank, 460 mln na Dresdner Bank, 700 mln na Deutsche Bank, 500 mln EUR na HypoVereinsbank; wśród znaczących wierzycieli grupy znajduje się także JP Morgan i Lehman Brothers, jednakże zabezpieczenia wystarczą na odzyskanie wierzytelności jedynie przez pierwszy z tych banków; wśród ofert przejścia majątku grupy Kirch Media najwyższa opieka na 2,6 mld EUR, a wierzyciele domagają się 8,5 mld EUR; równocześnie trwają rokowania w sprawie uniknięcia bankructwa drugiego koncernu Kirch Pay TV, w skład którego wchodzi telewizja Premiere World.

• Vivendi Universal – ta francuska firma użyteczności publicznej, obsługująca wodociągi w licznych wielkich miastach francuskich oraz właściciel francuskiej płatnej telewizji Canal+ wygenerowała w roku 2001 stratę w wysokości 13,6 mld EUR, za pierwszy kwartał 2002 r. strata ta sięgnęła zaś 17 mld EUR przy przychodach o wartości 13,2 mld EUR<sup>41</sup>; o znaczeniu i renomie firmy świadczy fakt, iż zapowiedź przejścia firmy przez inwestora zagranicznego wywołała ostry sprzeciw czołowych polityków francuskich z prezydentem na czele; zasadniczą przyczyną tej sytuacji było zbyt wysokie tempo wydatków inwestycyjnych; w ciągu 6 ostatnich lat na inwestycje wydano 100 mld USD, które w większości okazały się nietrafione; w końcu

<sup>39</sup> (Reuters, AFP, P.R), *Bankructwo UPC*, „Rzeczpospolita”, 04.12.2002.

<sup>40</sup> P. Jendroszczyk, *Nieuniknione bankructwo imperium Kircha*, „Rzeczpospolita”, 6-7.04.2002.

<sup>41</sup> T. Świderek, *Koniec, czy początek kłopotów prezesa Vivendi Universal*, „Rzeczpospolita”, 17.06.2002.

lat dziewięćdziesiątych metodą zakupów firma starała się wejść w to, co wówczas wydawało się najatrakcyjniejsze, tj. w media i telekomunikację; dług firmy we wrześniu 2002 r. sięgnął 17 mld EUR<sup>42</sup> (w tym zadłużenie kredytowe w wysokości 3 mld EUR); spłata samego zadłużenia kredytowego wymagać będzie jego restrukturyzacji oraz spieniężenia aktywów o znacznej wartości; w październiku 2002 r. na poczet spłaty długów sprzedano za 1,75 mld EUR amerykańskie wydawnictwo Houghton Mifflin, które w sierpniu roku 2001 kupiono za 2,2 mld USD; Vivendi planuje, iż do końca 2003 r. na poczet spłaty długów sprzeda aktywa warte 12 mld EUR<sup>43</sup>; ponadto prokuratura zamierza oskarżyć Vivendi o fałszowanie w ostatnich latach danych finansowych<sup>44</sup>.

Sytuacji nie zmienia zasadniczo najrzetelniej nawet przygotowany biznesplan i wynikająca z niego potencjalna zdolność do obsługi rat leasingowych. Powodem tego jest duży zakres oddziaływania na prognozowaną sytuację finansową wnioskodawcy czynników od niego niezależnych, trudno przewidywalnych, czy wręcz losowych, które mogą spowodować pogorszenie jego sytuacji ekonomiczno-finansowej, a także utratę zdolności leasingowej. Ich wpływ staje się tym większy, im dłuższy okres został objęty prognozą.

Okres prognozy powinien obejmować co najmniej 36 miesięcy (w sytuacji, kiedy w okresie tym planowane są inne ważne zdarzenia gospodarcze, np. następna inwestycja, zaciągnięcie kredytu o znacznej wartości itp., mogące wywrzeć wpływ na zdolności płatnicze klienta, okres ten powinien być odpowiednio dłuższy). Za wyborem 36-miesięcznego okresu projekcji przemawia fakt, iż pozwala on w zupełności na identyfikację wszystkich zagrożeń związanych z wdrażaniem wszelkich zamierzeń (w szczególności inwestycyjnych). O powodzeniu bowiem większości zamierzeń inwestycyjnych (zwłaszcza o nakładach ponoszonych jednorazowo) decyduje pierwszy 6–8 miesięczny okres działalności (w przypadku przedsiębiorstw o nie najlepszej sytuacji finansowej okres ten może być dłuższy). We wszelkiego rodzaju obliczeniach w okresie tym utrwała się wyraźny wzrostowy (lub malejący) trend przedsiębiorstwa. Analiza prowadzona w dłuższym okresie obarczona jest zbyt dużym błędem, przez co zatracony zostaje kontakt z rzeczywistością. Problemu tego zdaje się nie dostrzegać szereg firm leasingowych (dotyczy to również banków), które wymagają od klienta przedstawienia planu finansowego obejmującego okres leasingu, nierzadko znacznie dłuższy niż 36 miesięcy. Sytuacja taka zdarza się szczególnie w przypadku bankowych firm leasingowych.

<sup>42</sup> P.R., *Nowy prezes nie przekonał*, „Rzeczpospolita”, 27.09.2002.

<sup>43</sup> Bloomberg, T.Ś.W., *Vivendi sprzedał Houghton Mifflin*, „Rzeczpospolita”, 2–3.11.2002.

<sup>44</sup> T.Ś.W., *Gotówki wystarczy do listopada*, „Rzeczpospolita”, 16.09.2002.

Ze względu na możliwość dokonania rzetelnej oceny szansy zachowania płynności finansowej w trakcie wdrażania projektu inwestycyjnego, prognozowane sprawozdania finansowe powinny być sporządzane w okresach miesięcznych (zachowanie płynności finansowej w dłuższym okresie, np. rocznym, nie oznacza, iż zachowana ona została w okresie krótszym, np. miesięcznym). Układ taki stanowi ponadto bardzo istotną zaletę w sytuacji badania wrażliwości płynności finansowej. W przypadku wyników analizy wrażliwości oraz wyznaczonych wartości NPV i IRR powinna istnieć możliwość ich kontroli (sposobu ich wyznaczenia), do czego konieczna jest dynamiczna prezentacja modelu analityczno-obliczeniowego (wersja elektroniczna), na bazie którego sporządzono plan finansowy.

Jednakże o zmniejszającym się znaczeniu biznesplanów i prognoz finansowych jako podstawy podejmowania decyzji leasingowych świadczy fakt, iż coraz mniej spółek przedstawia prognozy finansowe z obawy o skutki ich niedopełnienia. Do 12 marca jedynie 12 z 230 spółek giełdowych przedstawiło prognozy na rok 2002<sup>45</sup>. Połowa spośród 34 giełdowych firm, które zdecydowały się podać prognozę wyników finansowych na rok 2001<sup>46</sup>, nie wypełniła ich. Część z nich w ogóle nie pokusiła się o dokonanie weryfikacji prognoz, mimo iż obligowały je do tego przepisy prawa (jeśli w trakcie trwania roku obrotowego zajdą okoliczności, które wpłyną na zmianę prognozy, spółka musi o tym poinformować).

Głównymi powodami niedopełniania prognoz jest spowolnienie gospodarcze, którego nie przewidziano (lub przewidziano, ale w mniejszej skali), narastająca liczba skandali związanych z aferami księgowymi, fuzjami i przejmowaniem firm (wartość fuzji i przejęć w Polsce w roku 2001 oszacowano na 2,8 mld USD<sup>47</sup>), publicznymi ofertami (np. wykorzystywanie informacji poufnych), a także zmiana parametrów, na podstawie których je sporządzano (np. zmniejszenie stawki podatku CIT z 28 do 27%, zamiast – jak zapisano w ustawie – do 24%<sup>48</sup>). Winne są także same spółki, które często tworzyły prognozy na podstawie wątpliwych lub zbyt optymistycznych założeń. Często działo się to w czasie, gdy wiadomo było, że z gospodarką nie jest najlepiej.

Wynik niektórych firm uzależniony jest od garstki kontraktów, utrata zaś chociażby jednego z nich – co w przypadku złej sytuacji gospodarczej kraju jest niemal normą – sprawia, iż o prognozie można zapomnieć. Zdarza się, iż polskie spółki kilkakrotnie w ciągu roku zmieniają prognozy wyników finansowych, co powoduje, iż inwestorzy traktują je z przymróżeniem oka (na bardziej rozwiniętych rynkach kapitałowych spółki takie natychmiast

<sup>45</sup> G. Brycki, *Mniejszościowi akcjonariusze są ignorowani*, „Rzeczpospolita”, 12.03.2002.

<sup>46</sup> G. Brycki, *Inwestorzy doceniają trafne prognozy*, „Rzeczpospolita”, 29.11.2001.

<sup>47</sup> M.P., *Kryzys odczuli wszyscy*, „Rzeczpospolita”, 25.04.2002.

<sup>48</sup> G. Brycki, *Spółki zarobią mniej, niż planowały*, „Rzeczpospolita”, 02.10.2002.

utraciłyby zaufanie inwestorów i analityków). Na polskim rynku kapitałowym widoczna jest ponadto tendencja polegająca na późnej weryfikacji prognoz. Z reguły fala korekt pojawia się dopiero pod koniec roku w obawie o reakcję rynku.

Natomiast podawanie złych prognoz odstrasza inwestorów. Czynnikiem tym należy wytłumaczyć brak prognozy na rok 2001 KGHM, Telekomunikacji, PKN Orlen, czy większości banków. Wyniki niektórych spółek zależą od trendów na światowych rynkach surowców czy kursów walut, których nikt nie jest w stanie przewidzieć.

Wysokie ryzyko popełnienia błędu występuje zwłaszcza w przypadku sporządzania prognozy skonsolidowanej. Jest to przede wszystkim efektem niewielkiej przejrzystości spółek matek, a zwłaszcza braku informacji o spółkach córkach. Z tego też powodu szereg firm sporządza tylko prognozy wyników spółek matek<sup>49</sup>. Powyższe spostrzeżenia potwierdzają poniższe przykłady dotyczące podmiotów gospodarczych, które nie zrealizowały prognoz na rok 2001:

- Mostostal Eksport – podmiot ten zapowiadał 50 mln zł zysku netto, plan obniżył do 13 mln zł, a i tak go nie wykonał, nie dokonał przy tym nawet korekty; na poziomie grupy kapitałowej zanotowano 40 mln zł straty.

- Budopol Wrocław – prognozowano 350 tys. zł zysku, osiągnięto 900 tys. zł straty.

- Mostostal Gdańsk – podstawą niespełnionej prognozy zakładającej osiągnięcie 10,7 mln zł zysku była stabilna sytuacja w gospodarce oraz podjęcie działalności w obiecującym, jak się wydawało, sektorze deweloperskim.

- Próchnik – zakładając podnoszenie wartości spółek zależnych oraz ich sukcesywną wyprzedaż zapowiadano 6,2 mln zysku na poziomie grupy, w rzeczywistości na poziomie spółki-matki osiągnięto 16 mln zł straty.

- Farmacol – zapowiadano 30 mln zł skonsolidowanego zysku, w lutym skorygowano plan do 6 mln zł.

- Kogeneracja (elektrociepłownia Wrocław) – przewidywano 23 mln zł zysku netto i wielokrotnie tę prognozę podtrzymywano (nawet wtedy, kiedy okazało się, iż na hałdzie brakuje ponad 100 tys. ton węgla); dopiero na wigilię świąt Bożego Narodzenia 2001 poinformowano, iż zamiast 23 będzie tylko 11 mln zł zysku; okazało się, że nawet tej prognozy nie zrealizowano; ostateczny wynik to 120 tys. zł, a wynik grupy kapitałowej to 5 mln zł straty.

- Huta Ferrum – liczono początkowo na 4 mln zł zysku; w lipcu anulowano prognozę; okazało się to roztropnym posunięciem, ponieważ zanotowano 16 mln zł straty.

- BZ WBK – wcześniejsze prognozy skorygowano znacznie w dół, wypełniając je jednakże.

<sup>49</sup> T. Świderek, *Kto zaskoczy, a kto rozczaruje*, „Rzeczpospolita”, 30.04–01.05.2002.

- TIM – ta wrocławska spółka w maju 2001 r. zapowiadała wypracowanie 5 mln zł zysku; we wrześniu okazało się, iż TIM będzie miał 5 mln zł, ale nie zysku, lecz straty.
- BRE Bank – po dwóch kwartałach 2002 r. BRE miał 97,4 mln zł straty netto, a cała grupa 92,9 mln zł<sup>50</sup>, w sierpniu zarząd nie widział możliwości zrealizowania prognozy finansowej, zakładającej uzyskanie przez grupę 371 mln zł zysku netto w roku 2002, nie podano nowej prognozy, twierdząc, iż wyniki banku „będą uzależnione od zbyt wielu czynników”; po trzech kwartałach strata wyniosła 70,1 mln zł, jednakże według stanowiska zarządu banku z października bank może skończyć rok 2002 bez straty<sup>51</sup>.
- Polkomtel – drugi co do wielkości operator telefonii komórkowej nie wyklucza korekt strategii spółki, ponieważ dostrzega, iż „na rynku coraz trudniej pozyskać nowych klientów, a ci, których uda się zdobyć, dają niższe przychody niż użytkownicy wcześniej pozyskani”<sup>52</sup>.
- Netia Holdings SA – głównymi zewnętrznymi powodami utraty płynności finansowej była totalna, trudna do przewidzenia w momencie sporządzania biznesplanu, zapaść firm technologicznych na wszystkich giełdach, wzrost bezrobocia i ogólne spowolnienie gospodarki, a także opieszła polityka rządu w deregulacji rynku usług telekomunikacyjnych.
- Elektrobudowa – planowana sprzedaż w roku 2002 ma wynieść 243,3 mln zł zamiast prognozowanych wcześniej 273,2 mln zł; firma obniżyła również prognozy zysku operacyjnego brutto i netto; zysk operacyjny ma wynieść 9,4 mln zł (wcześniej zakładano 17,7 mln zł); prognoza zysku brutto została obniżona z 13,1 do 6,2 mln zł, a zysku netto z 9,1 do 3,9 mln zł<sup>53</sup>.
- Howell – oryginalność prognozy przedstawionej przez tę spółkę polegała na tym, iż warunkiem wypełnienia jej założeń był... kurs akcji spółki MCI Management; Howell posiadał znaczny pakiet MCI, a prognozowany zysk chciał uzyskać ze sprzedaży akcji; jak się okazało wartość akcji MCI drastycznie spadła, co spowodowało, iż prognozę wypełniono jedynie w 67%.
- Mitsubishi Tokyo Finansial Group – w marcu 2002 r. dokonano korekty biznes planu zakładającego zysk netto grupy w wysokości 20 mld JPY, zapowiadając 145 JPY straty.
- Nortel Networks Corp – ten producent sprzętu telekomunikacyjnego obniżył prognozy przychodów w trzecim kwartale 2002 r. z powodu mniejszych wydatków amerykańskich dostawców usług telekomunikacyjnych; poprzednio firma szacowała, że przychody trzeciego kwartału utrzymają się na poziomie drugiego kwartału, obecnie przewiduje ich spadek o 10%<sup>54</sup>.

<sup>50</sup> W.G., *Czy bank odrobi straty*, „Rzeczpospolita”, 08.08.2002.

<sup>51</sup> W.G., *BRE: może bez straty*, „Rzeczpospolita”, 29.11.2002.

<sup>52</sup> T.ŚW., *Możliwe korekty strategii*, „Rzeczpospolita”, 16.04.2002.

<sup>53</sup> A.BU., *Elektrobudowa obniża prognozę zysku*, „Rzeczpospolita”, 03.09.2002.

<sup>54</sup> Reuters, APA, *Nortel obniża prognozy*, „Rzeczpospolita”, 29.08.2002.

Z przytoczonych powyżej przykładów wynika jak iluzoryczne może być oparcie decyzji leasingowej na przedstawionych przez wnioskodawców prognozach finansowych. Ich fiasko powoduje, iż firma leasingowa, będąc właścicielką trudno zbywalnego przedmiotu leasingu i nie mając dodatkowych (płynnych) zabezpieczeń, nie ma alternatywy pozwalającej przynajmniej na odzyskanie zaangażowanych środków. Wniosek ten jest tym bardziej istotny, iż w wielu z zaprezentowanych przypadków niespełnienie prognoz związane było z czynnikami niezależnymi od podmiotów gospodarczych, które te prognozy sporządzały. Uwzględniając czynniki subiektywne można przypuszczać, iż zasięg tego zjawiska może być znacznie szerszy.

Znaczenie dodatkowego zabezpieczenia wierzytelności leasingowych wzrasta zwłaszcza w ostatnich latach. Chroni ono firmę leasingową także w – coraz liczniejszych – przypadkach nieuczciwości korzystających. Przyczyną tego jest intensywny rozwój gospodarki rynkowej i różnorodnych form finansowania oraz związany z nimi upadek zasad moralnych w obrocie gospodarczym, a także możliwości nadużyć. Pomnażanie majątku niejednokrotnie dokonuje się bowiem z naruszeniem zasad uczciwego obrotu, coraz częstsze są otwarte defraudacje. Nie można także lansować transakcji leasingowych opartych na nienagannej postawie moralnej wnioskodawcy (uczciwość, solidność) oraz wysokiej jakości zarządzania wnioskujących podmiotów. Coraz częściej bowiem pojawia się krytyka szefów dużych firm, często wylansowanych na gwiazdorów przez analityków i środki masowego przekazu. Gwiazdy biznesu są oskarżane o szokujące, budzące wątpliwości, a czasem wręcz przestępcze praktyki finansowe<sup>55</sup>.

Często zdarza się, iż podejmowane są próby kontynuowania działalności gospodarczej przez osoby, które doprowadziły wcześniej swoje firmy do bankructwa, a sądy zakazały im działalności gospodarczej. Osoby te pojawiają się znowu w biznesie, np. jako cisi wspólnicy w innych podmiotach. Osoby, którym sądownie zakazano prowadzenia działalności, są często zagrożeniem dla innych uczestników obrotu gospodarczego, gdyż próbują wielokrotnie stosować te same techniki oszustw<sup>56</sup>.

Niezwykłe groźne dla firm leasingowych są skutki fałszowania sprawozdań finansowych, które zwiększają ich ryzyko leasingowe. Proceder fałszowania sprawozdań finansowych jest działaniem „na krótką metę”, choć w przypadku amerykańskich gigantów giełdowych (np. Enron, WorldCom) akcjonariusze, prasa i opinia publiczna wprowadzani byli w błąd całymi latami. Wymagało to jednak swoistej „współpracy” sporządzających sprawozdania finansowe i audytorów. Jedną z przyczyn fałszerstw są wygórowane ambicje niektórych zarządzających. Uważają oni, iż zawsze powinni kreować pozytywny obraz

<sup>55</sup> P.R., *Czy będą nowe skandale*, „Rzeczpospolita”, 04.03.2002.

<sup>56</sup> G. Brycki, *Coraz więcej upadających firm*, „Rzeczpospolita”, 14–15.09.2002.

zarządzanego przez siebie podmiotu. Jest to ich obowiązek i warunek, by mogli uchodzić za sprawnych „inżynierów finansowych”<sup>57</sup>.

Stwarza to konieczność dodatkowego zabezpieczenia wiarytelności firm leasingowych, celem wzmocnienia ich pozycji wobec korzystających. Dodatkowe zabezpieczenie wiarytelności leasingowych ma umożliwić firmie leasingowej zastępcze zaspokojenie roszczeń w razie niewypłacalności korzystającego, stanowiąc materialno-prawną gwarancję ich dochodzenia. Z tego też powodu jest ono rozumiane jako wzmocnienie sytuacji prawnej firmy leasingowej poprzez przyznanie jej dodatkowego uprawnienia, w celu zapewnienia zwrotu środków zaangażowanych w działalność leasingową wraz z naliczoną marżą oraz ewentualnymi kosztami przymusowego ich dochodzenia (windykacji), co zapewni jednocześnie spłatę wiarytelności wobec banku. Dodatkowe zabezpieczenie dotyczy więc także orzeczeń sądu w zakresie wymagalności wyroku, który może zapaść przeciwko dłużnikowi (regulacja w art. 730–757 k.p.c.). Dlatego też wartość zabezpieczeń powinna być przedmiotem stałego nadzoru ze strony firmy leasingowej.

Należy jednakże zaznaczyć, iż dodatkowe zabezpieczenie spełnić może powyższe funkcje jedynie w przypadku ich konfrontacji z rynkiem, rozumianej jako realna możliwość uzyskania oczekiwanych środków pieniężnych. Często formalne traktowanie kwestii zabezpieczeń, bez ich konfrontacji z rynkiem, prowadzi do przykrych niespodzianek. Ponadto część spośród najczęściej stosowanych dodatkowych zabezpieczeń wiarytelności leasingowych zdecydowanie skuteczniej ogranicza ryzyko, część zaś stanowi bardzo słabą ochronę przed ich utratą. Dlatego też firma leasingowa, wybierając i negocjując z wnioskodawcą formę zabezpieczenia, poza możliwościami tkwiącymi po jego stronie, powinna brać pod uwagę realność zaspokojenia swoich roszczeń. Skuteczność dodatkowych zabezpieczeń wymaga także od firm leasingowych bieżącego monitoringu płatności rat leasingowych oraz sprawnych i szybkich procedur windykacyjnych.

*Tomasz Motowidlak*

#### ADDITIONAL SECURITY OF LEASING RECEIVABLES

This article refers to the problems connected with the assesment of leasing risk and its security. It points at the necessity to secure by a leasing company its leasing receivables irrespective of the user's present – and forecasted financial situation. It especially concerns the long-term leasing agreements with amounts above 1 million PLN which include objects

<sup>57</sup> W. Wąsowski, *Falszowanie sprawozdań finansowych*, „Rachunkowość” 2002, nr 11.

with low liquidity extent. This cases – without additional security – are connected with extreme high risk level for a leasing company and its ownership of the leasing objects is insufficient.

Many examples mentioned in this article of known Polish and foreign companies which quickly lost their stable financial situation speak for big importance of the additional securities of leasing receivables. They must be additional secured because of the influence in the economy of factors independent of the companies which can cause that their financial condition may become worse and threaten with default on payments. This factors also can cause that the financial forecasts and businnes plans may be not fullfild. Moreever leasing companies must take into account that some businnesmen can act dishonestly or even on the border of law or with its transgression.

In order to fullfil their task the additional securities of leasing receivables must be corectly estimated in respect of market value and ownership. The lack of the comparision of the value of securities to its market prices may casuse unpleasant surprises.