



FINANSE i PRAWO FINANSOWE

JOURNAL of FINANCE and FINANCIAL LAW

ISSN 2353-5601

vol. II, no. 1

MARZEC/MARCH 2015
KWARTALNIK

 WYDZIAŁ
EKONOMICZNO-SOCJOLOGICZNY



Uniwersytet
ŁÓDZKI

Redaktor Naczelny

Iwona Dorota Czechowska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

Reda Naukowa

Teresa Famulska
Uniwersytet Ekonomiczny Katowice

Stanisław Flejterski
Uniwersytet Szczeciński

Jerzy Gajdka
Uniwersytet Łódzki

Grzegorz Gołębiowski
Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie

Stanisław Kasiewicz
Szkoła Główna Handlowa

Witold Orłowski
Uniwersytet Łódzki

Wolfgang Scherf
Universität im Justusa Liebiga in Giessen

Redaktor Tematyczny: Finanse

Monika Marcinkowska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut
Finansów

Redaktor Tematyczny: Prawo Finansowe

Henryk Dzwonkowski
Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji, Katedra Prawa
Finansowego

Redaktor Języka Polskiego:

Barbara Bogołębska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Filologiczny, Katedra Dziennikarstwa
i Komunikacji Społecznej

Redaktor Języka Angielskiego:

Mark Hrabí
Government Policy Advisor, Department for Transport, Great Britain
Przemysław Krakowian
Uniwersytet Łódzki, Wydział Filologiczny, Instytut Anglistyki

Redaktor Statystyczny:

Wojciech Zatoń
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut
Finansów

Stała współpraca:

Zagadnienia makroekonomiczne:

Andrzej Bogus, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Iwa Kuchciak, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Magdalena Ślebocka, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Aneta Tylman, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Tomasz Uryszek, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Radosław Witczak, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Wojciech Zatoń, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Artur Zimny, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Michał Zygmunt, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Studenckie Koło Naukowe
Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4Future

Sekretarz Redakcji

Magdalena Jasiniak
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny,
Instytut Finansów

Jarosław Olesiak
Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji

Sekretariat Redakcji

Magdalena Starosta
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny,
Instytut Finansów

Redaktor Techniczny:

Monika Wolska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny

SPIS TREŚCI

Od Redakcji	5
Żaneta Bara, Besarta Zeneli – Rozwój branży leasingowej w Polsce w latach 2009–2013	7
Justyna Lewandowska, Beata Jakubczyk – Altman’s Model as an Instrument for the Evaluation of the Financial Situation of the Alma Market S.A.	21
Jarosław Olesiak – Ustanie mandatu członka zarządu a odpowiedzialność podatkowa osób trzecich. Glosa do Wyroku NSA z dnia 25 marca 2013 r., I FSK 521/12	35
Mateusz Staszczuk – Nieuprawnione transakcje bankowe jako przejaw cyberprzestępczości	43
Anna Szadkowska – Ulgi uznaniowe w latach 1946–1997	57
Anna Wrycol – The Impact of Dividends’ Policy on the Cost of Equity of Enea S.A.	69
Wojciech Zdradzisz – Zakup obligacji banków spółdzielczych poprzez Indywidualne Konto Emerytalne jako forma zabezpieczenia emerytalnego	81
Dodatek kwartalny	95
Tomasz Uryszek – Zadłużenie publiczne w 2014 roku	95
Artur Zimny – Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 4. kwartale 2014 r.	97
Artur Zimny – Koniunktura giełdowa	99
Radosław Witczak – Zmiany w świecie finansów (podatków)	101
Artur Gądek, Kornel Kot – Sytuacja gospodarcza w Polsce po pierwszym kwartale 2015 r.	102
Iwa Kuchciak – Polski sektor bankowy wobec wzrostu ryzyka walutowego....	109
Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman – Rewitalizacja miast polskich – zagadnienia wstępne. Projekt Wytycznych w zakresie finansowania rewitalizacji w programach operacyjnych na lata 2014–2020	113

Od Redakcji

Finanse i Prawo Finansowe to ogólnopolskie czasopismo, ukazujące się od 2014 roku. Niniejszym kolejno – piątym już numerem i pierwszym w 2015 r otwieramy drugi rok działalności. Łamy czasopisma stanowią miejsce debaty nad zagadnieniami finansowymi i prezentacji dorobku naukowego z dyscypliny prawo i finanse. Publikacja prezentuje wybrane obszary finansów i prawa finansowego, w ujęciu zarówno teoretycznym, jak i praktycznym, które w ocenie Autorów zasługują na szczególną uwagę. Kolejny numer czasopisma, który oddajemy w Państwa ręce, składający się z siedmiu opracowań, z czego dwa w języku angielskim, przedstawiają złożoność zjawisk finansowych, szerokie spektrum instrumentów i mechanizmów odnoszących się do przeszłości, jak i występujących obecnie.

Pracę otwiera artykuł autorstwa Żanety Bara, Besarty Zaneli poświęcony klasycznej metodzie finansowania, którą jest leasing. Autorki prezentują rozwój branży leasingowej w Polsce w latach 2009–2013. W następnym artykule podjęto także kwestie związane z praktyką, odnosząc się do teoretycznego modelu Altmana. Justyna Lewandowska i Beata Jakubczyk w opracowaniu zatytułowanym *Altman's Model as an Instrument for the Evaluation of the Financial Situation of the Alma Market S.A.* przedstawiły wskaźniki służące do oceny sytuacji finansowej na wybranym przez siebie przykładzie.

Natomiast Jarosław Olesiak w głosie pod tytułem *Ustanie mandatu członka zarządu a odpowiedzialność podatkowa osób trzecich* odwołał się do wyroku NSA z dnia 25 marca 2013. W komentarzu do tego orzecznictwa sądowego zaprezentował jego analizę odwołując się do doktryny prawa. Przedmiotem zainteresowania Mateusza Staszczyka w opracowaniu pod tytułem *Nieuprawnione transakcje bankowe jako przejaw cyberprzestępczości* były nieuprawnione transakcje dokonywane na rynku bankowym związane przede wszystkim z transakcjami elektronicznymi, a zwłaszcza karatami płatniczymi.

Anna Szadkowska badała ulgi uznaniowe w latach 1946–1997 w kontekście przepisów obowiązującego w tym okresie prawa podatkowego, społecznego uzasadnienia, procedur, a także występujących tendencji. W kolejnym tekście prezentującym wyniki własnych badań empirycznych *The Impact of Dividends' Policy on the Cost of Equity of Enea S.A.* jego Autorka Anna Wrycol podjęła próbę zweryfikowania wpływu polityki wypłaty dywidend na koszt kapitału

własnego. Niniejszy numer czasopisma zamyka artykuł Wojciecha Zdradzisa, którego celem jest przedstawienie jednego ze sposobów gromadzenia oszczędności – obligacji w kontekście częściowego lub całkowitego ominięcia podatku dochodowego od zysków kapitałowych. W opracowaniu pod tytułem *Zakup obligacji banków spółdzielczych poprzez Indywidualne Konto Emerytalne jako forma zabezpieczenia emerytalnego* Autor weryfikuje hipotezę, że zakup obligacji poprzez rachunek IKE przynosi inwestorowi wyższe dochody niż zakup poza rachunkiem IKE.

Autorzy i Redakcja *Finansów i Prawa Finansowego* mają nadzieję, że publikacja okaże się pożytecznym i inspirującym materiałem do dalszej dyskusji dla praktyków i teoretyków związanych ze środowiskiem finansowym.

Iwona Dorota Czechowska

ROZWÓJ BRANŻY LEASINGOWEJ W POLSCE W LATACH 2009–2013

Żaneta Bara*, Besarta Zeneli**

Streszczenie:

Niniejszy artykuł prezentuje istotę umowy leasingu w warunkach polskiej gospodarki w okresie od 2009 do 2013 r. Celem niniejszej pracy jest zbadanie rozwoju branży leasingowej pod kątem funkcjonowania leasingu jako głównego źródła finansowania inwestycji podmiotów gospodarczych. W pierwszej części usystematyzowane zostały wyniki badań innych publikacji w tematyce leasingu, porównujące tę formę finansowania przedsiębiorstw do kredytu i faktoringu. Rozdział drugi opiera się na aspektach prawnych regulujących umowę leasingową w Polsce oraz przedstawia klasyfikację leasingu według różnorodnych podziałów. W tej części opisano także cechy i konstrukcję umowy leasingu.

Dla zobrazowania znaczenia leasingu w polskiej gospodarce zostały przedstawione wykresy i tabele, opracowane na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego oraz Polskiego Związku Leasingu. Omówiono także strukturę umów leasingowych ze względu na rodzaj umowy oraz przedmioty przekazane na leasing. Badania wykazały kierunek rozwoju branży leasingowej, która wyraźnie wskazuje na tendencję wzrostową w najbliższych latach.

Słowa kluczowe: leasing, źródło finansowania inwestycji, rynek usług leasingowych.

JEL Class: G32 Leasing.

* Studentka Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego, Finanse i Rachunkowość, Studia stacjonarne I stopnia, 2 rok, 1 grupa dziekańska.

** Studentka Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego, Finanse i Rachunkowość, Studia stacjonarne I stopnia, 2 rok, 1 grupa dziekańska.

WPROWADZENIE

Współczesna gospodarka w Polsce charakteryzuje się dynamicznym rozwojem rynku usług. Ze względu na ciągłą modernizację i postęp technologiczny, zmianie ulegają również formy finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych, co odznacza się w branży leasingowej. Przedsiębiorstwa poszukują odpowiednich metod pozyskiwania środków pieniężnych bez konieczności wykorzystywania własnego kapitału. Konkurencyjność na rynku finansowym, która coraz rzadziej przejawia się w tradycyjnych sposobach finansowania inwestycji, ma znaczący wpływ na realizowanie celów gospodarczych [Cicirko i Russel 2008: 7].

Słowo leasing pochodzi od angielskiego czasownika *to lease*, co w tłumaczeniu na język polski oznacza wynajmować, dzierżawić. Aby lepiej zrozumieć istotę umowy leasingu, można przytoczyć definicję ze słownika języka polskiego, która leasingiem nazywa rodzaj dzierżawy maszyn i urządzeń połączonej z przeniesieniem własności, polegającej na oddaniu ich na określony czas do dyspozycji klienta, który płaci za to z wpływów uzyskanych dzięki eksploatacji tych urządzeń [Szymczak 1999: 16]. Korzyścią z ekonomicznego punktu widzenia, jaką odnoszą jednostki decydujące się na podpisanie umowy leasingowej, jest możliwość zaliczania kosztów finansowania umowy do kosztów uzyskania przychodów [Martowski i Kośmidra 2004: 55]. Transakcje oparte na zasadach podobnych do współczesnego leasingu były przeprowadzane już w czasach starożytnych cywilizacji Egiptu, Grecji czy Rzymu. Znane jest stwierdzenie Arystotelesa, które można odnieść do leasingu: „Bogactwo polega bardziej na użytkowaniu niż na własności” [Kruczalak 1996: 11].

Celem pracy jest podjęcie próby charakterystyki branży leasingowej oraz jej zaangażowania w finansowanie inwestycji w Polsce na przestrzeni lat 2009–2013.

1. LEASING JAKO ŹRÓDŁO FINANSOWANIA INWESTYCJI

Według Marcina Kruka [2006: 86], umowa leasingu jest specyficzną umową, która łączy cechy umowy najmu z umową kredytową. W obu przypadkach finansujący nabywa dobro trwałego użytku, którego prawo własności finansowej rzeczy zostaje przeniesione na użytkownika dopiero w momencie całkowitej spłaty kredytu czy też zakończenia umowy leasingowej.

Andrzej Dąbkowski [2013: 39–52] w swojej publikacji przedstawia formy nowoczesnego leasingu, które są mniej popularne w Polsce. Biorąc pod uwagę kryzys, przedsiębiorstwa w krajach zachodnich poszukują źródeł kapitału zapewniające mniejsze koszty niż te związane z uzyskaniem kredytu bankowego. Dużą popularnością cieszy się leasing zwrotny czy tendencyjny, w przypadku

którego ponad 42% młodzieży w Kanadzie korzysta przy zakupie mieszkania. Według autora można oczekiwać, iż leasing jako produkt będzie w przyszłości się stale rozwijał. Łatwiejsze procedury zawarcia leasingu konsumenckiego i atrakcyjniejsze cenowo wobec narastających wymogów banków będą zachęcać do korzystania z tego rodzaju finansowania inwestycji.

W artykule Dominiki Kordeli [2011: 31–40] przeanalizowano zmiany na rynku leasingu pojazdów z uwzględnieniem wpływu kryzysu finansowego na wartość leasingowanych ruchomości. Największe spadki wartości umów leasingowych zanotowano w 2009 r. Natomiast zmiany odliczania podatku VAT w 2010 r. zagwarantowały znaczący wzrost popytu na leasing samochodowy. Autorka zwraca uwagę na fakt, iż leasing dominuje na rynku finansowania środków transportu drogowego, a szczególnym segmentem tej formy usług jest leasing samochodów osobowych, z którego korzystają w zasadzie wszystkie przedsiębiorstwa, bez względu na wielkość i rodzaj prowadzonej działalności.

Dorota Bem [2006: 22] za szczególne formy finansowania działalności przedsiębiorstwa uznaje leasing i faktoring. Leasing jako forma kredytu, nazywany jest samospłatą, ponieważ leasingobiorca, zobowiązany spłacić finansującego w uzgodnionych ratach wynagrodzenia pieniężnego, pozyskuje środki w czasie użytkowania przedmiotu leasingowego. Faktoring natomiast oznacza odkupienie faktury w zamian za gotówkę, czyli zapewnienie płynności finansowej. Obie te formy stanowią alternatywę dla kredytu, wybór jednak zależy od potrzeb przedsiębiorcy, jego kondycji finansowej oraz celu, który zamierza osiągnąć.

Na konieczność ujednoczenia polskich regulacji leasingu w Kodeksie cywilnym, prawie podatkowym czy rozwiązaniami zawartymi w ustawie o rachunkowości zwraca uwagę Magdalena Rękas [2001: 341–350]. Jej zdaniem o opłacalności i rozwoju transakcji leasingowych w Polsce decydują m. in. czynniki prawnopodatkowe, między którymi brakuje spójności.

2. PODSTAWY PRAWNE I RODZAJE LEASINGU

Leasing definiowany jest na wiele sposobów, zarówno pod względem aspektów prawnych, podatkowych jak i rachunkowych. Jednakże obecnie w Polsce nie ma aktu prawnego, który regulowałby w sposób pełny i bezprecedensowy problematykę leasingu [Martowski i Kośmidra 2004: 10–11]. Ustawodawca istotę „umowy leasingowej” zawarł w Kodeksie cywilnym, którą definiuje następująco: „przez umowę leasingu finansujący zobowiązuje się, w zakresie działalności swojego przedsiębiorstwa, nabyć rzecz od oznaczonego zbywcy na warunkach określonych w tej umowie i oddać tę rzecz korzystającemu do używania albo używania i pobierania pożytków przez czas oznaczony, a korzystający zobowiązuje się zapłacić finansującemu w uzgodnionych ratach wynagrodze-

nie pieniężne równe co najmniej cenie lub wynagrodzeniu z tytułu nabycia rzeczy przez finansującego” [Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny z póź. zm.]. Na podstawie ustawy można określić dwa podmioty biorące udział w zawieraniu tego typu transakcjach. Finansującego, inaczej leasingodawcę – najczęściej jest to firma leasingowa, która finansuje zakup dobra trwałego użytku i udostępnia go innej osobie na określony czas i zgodnie z ustalonymi warunkami. Natomiast drugą stroną umowy leasingu jest korzystający, nazywany w praktyce gospodarczej leasingobiorcą, zobowiązany do terminowej odpłatności za korzystanie z rzeczy w umówionych terminach [Wójcik 2002: 53].

Cel umowy leasingu wynikający z prawa cywilnego określa funkcje tej formy finansowania przedsiębiorstw:

- świadczenie usługi obejmującej nabycie własności rzeczy,
- finansowanie wartości rzeczy,
- umożliwienie zużycia rzeczy w całości lub w przeważającej części [Poczebuto 2002: 32].

Różnorodność transakcji leasingowych pozwala dokonać ich klasyfikacji. Podstawowym czynnikiem, różnicującym umowy leasingu, jest określenie strony umowy dokonującej odpisów amortyzacyjnych do celów podatkowych. W tej kategorii wymienić można leasing finansowy i operacyjny.

Leasing finansowy w przypadku, którego odpisów amortyzacyjnych przedmiotu leasingu dokonuje korzystający, jest jedną z bardziej znanych tego rodzaju umów w Polsce. Leasing finansowy ma z reguły charakter średnio- lub długoterminowy, ponieważ trwa najczęściej od trzech do ponad dziesięciu lat [Bednarski i Gostomski 2008: 185]. Do najważniejszych cech tej odmiany umowy leasingowej należą:

- rata odsetkowa i koszty amortyzacji mogą być wliczane do kosztów uzyskania przychodu,
- rata ostatnia wpłacana przez leasingobiorcę jest synonimem przyjęcia przedmiotu leasingowanego na własność przez leasingobiorcę,
- podatek VAT musi być zapłacony w jednej racie w momencie dostarczenia przedmiotu do użytku [<http://www.pekaoleasing.com.pl/pELY9omox>, dostęp 02.01.2015].

Leasing operacyjny charakteryzuje się tym, że odpisów amortyzacyjnych dokonuje finansujący, a czas trwania umowy nie może być krótszy niż 40% normatywnego okresu amortyzacji. Jednak tym różni się od leasingu finansowego, że przedmiot może zostać oddany w leasing wiele razy. Forma ta znajduje zastosowanie w umowach krótkoterminowych i wyróżnia się:

- pełna rata leasingowa, odsetkowa oraz kapitałowa, wliczane są do kosztów uzyskania przychodu,
- po spłacie ostatniej raty leasingobiorca posiada prawo decyzji o wykupie,
- podatek VAT od przedmiotu umowy jest rozłożony w czasie i płatny w ratach razem z ratami leasingowymi [Martowski i Kośmidra 2004: 78–85].

Bardziej szczegółowego podziału leasingu ze względu na treść stosunku zobowiązaniowego łączącego strony umowy dokonuje Jan Brol [2010], dzieląc leasing finansowy na pośredni, bezpośredni i zwrotny oraz leasing operacyjny na „mokry” i „suchy”.

Cechą leasingu finansowego pośredniego jest trójstronny związek pomiędzy finansującym, korzystającym oraz dostawcą przedmiotu leasingu, który najczęściej jest producentem tej rzeczy. Związek ten polega na zawarciu dwóch umów – umowy leasingu oraz umowy nabycia przedmiotu leasingu. Według ustaleń z leasingobiorcą, zawartych w umowie leasingowej, finansujący uzgadnia z osobą trzecią umowę nabycia przedmiotu leasingu (np. nabycia urządzeń, maszyn itp.) w celu oddania go korzystającemu do użytku w zamian za wynagrodzenie leasingowe. W okresie leasingu przedmiot stanowi własność finansującego [Brol 2010: 37–39].

Z leasingiem finansowym bezpośrednim mamy do czynienia w chwili, gdy leasingodawca jest równocześnie producentem danego dobra. Między finansującym a korzystającym zawierana jest umowa, będąca alternatywą sprzedaży, w której nie uczestniczy żadna firma leasingowa.

Leasing finansowy zwrotny stanowi szczególną formę leasingu finansowego. Jego istotą jest sprzedaż składnika aktywów i jednoczesne przejęcie go w leasing. W ten sposób zmienia się właściciel środka trwałego, ale nie zmienia się korzystający. Leasingobiorca sprzedając przedmiot leasingu uzyskuje niezbędne środki pieniężne do zachowania aktywności gospodarczej. Środki te są np. potrzebne do sfinansowania innego przedsięwzięcia inwestycyjnego bądź do utrzymania płynności finansowej.

Transakcje leasingowe mogą występować w różnych formach, przy różnym zaangażowaniu przedsiębiorstw. Istotną rolę pełni bank występujący często bezpośrednio jako właściciel przedsiębiorstwa leasingowego lub też refinansujący firmę leasingową [Grzywacz i Burżacka-Majcher 2007: 29, 37].

Wśród umów leasingu operacyjnego można wyróżnić leasing mokry, inaczej nazywany eksploatacyjnym, polegający na oddaniu przez producenta swoich wyrobów w użytkowanie innym przedsiębiorstwom. Leasingodawca zobowiązuje się do zabezpieczenia w minimalnym stopniu potrzebnego do prawidłowego funkcjonowania wynajętego przedmiotu. Leasing ten związany jest z usługami takimi jak dostarczenie paliwa czy udostępnienie personelu. Przeciwnieństwem jest leasing suchy, w którym koszty stosowania i wytrzymania przedmiotu leasingu pokrywa korzystający [Bukowska-Piestrzyńska 2003: 69].

Innym kryterium klasyfikacji leasingu, niezależnie od jego charakteru – operacyjnego lub finansowego – jest rodzaj przedmiotu oddawanego w leasing. Rozróżnia się leasing ruchomości, nieruchomości oraz dóbr konsumpcyjnych.

Leasing ruchomości jest to rodzaj leasingu, za który przedmiot stanowią ruchome dobra inwestycyjne używane w działalności gospodarczej m. in. maszyny i urządzenia rolnicze, sprzęt medyczny czy gastronomiczny, pojazdy osobowe,

ciężarowe, autobusy, itp. Leasing nieruchomości różni się jedynie rodzajem przedmiotu odpłatnie oddanym do czasowego korzystania. Do dóbr nieruchomości o przeznaczeniu handlowym należą budynki fabryczne, magazyny, hotele, centra handlowe bądź też przedsiębiorstwa.

Umowie leasingu mogą także podlegać dobra konsumpcyjne dotyczące trwałego użytku, osobistego lub w gospodarstwach domowych (samochody osobowe, telewizory, sprzęt AGD, itp.). Korzystający stosuje tę odmianę leasingu w celu zaspokajania własnych potrzeb [Grzywacz i Burżacka-Majcher 2007: 39].

Jak już zostało wspomniane w Polsce – dopiero od 9 grudnia 2000 r. – leasing należy do kategorii umów nazwanych. Obecnie istotę umowy leasingu rozumie się poprzez odpłatne oddanie do użytkowania korzystającemu sfinansowanego przez leasingodawcę dobra trwałego użytku. Jednak niepokój, u pragnących skorzystać z tego rodzaju źródła finansowania przedsiębiorstw, może budzić regulacja tego zagadnienia w trzech aspektach (prawa cywilnego, podatkowego i rachunkowego) [Bukowska-Piestrzyńska 2003: 47].

3. ROZWÓJ BRANŻY LEASINGOWEJ W POLSCE

Biorąc pod uwagę wartość finansowanych inwestycji, leasing obok kredytu bankowego, należy do jednych z najpopularniejszych źródeł zasilania przedsiębiorstw. Jak pokazują wyniki badań, przeprowadzanych corocznie przez GUS, zainteresowanie leasingobiorców w poprzednich latach wykazywało tendencję wzrostową.

Podmiotem najczęściej korzystającym z leasingu są przedsiębiorstwa, które w okresie 2010–2013 stanowiły ponad 120 tys. (około 90% klientów). Ogólna liczba leasingobiorców w 2013 r. wyniosła 141 821, na co składają się 129 258 przedsiębiorstw, 12 441 gospodarstw domowych oraz 122 administracje publiczne. W porównaniu do 2009 r. jest to zaledwie niecałe 40% klientów korzystających z leasingu. Powodem tej ogromnej różnicy jest kryzys na rynku bankowym, który miał miejsce w 2008 r. Wiele państw miało problem z finansowaniem działalności przedsiębiorstw. Niektóre jednostki gospodarcze były zmuszone zmniejszyć produkcję, co przyczyniło się do wielkiego bezrobocia i złej sytuacji finansowej gospodarstw domowych. Kryzys spowodował, że w roku 2009 nastąpiło ożywienie leasingiem wśród podmiotów gospodarczych, a liczba leasingobiorców wzrosła do 381 830. Dokonując porównania z rokiem 2008, liczba klientów zmieniła się o 79 240.

Po najwyższym dotychczas wyniku w branży leasingowej w 2009 r. spadek był nieuchronny. W 2010 r. wiele przedsiębiorstw zrezygnowało z usług tej formy finansowania na rzecz faktoringu, jednak począwszy od roku 2012, w którym leasingobiorców było już 138 29, sytuacja gospodarcza zaczyna się

poprawiać. Zauważalny jest wzrost ogólnej liczby leasingobiorców, który trwa do dzisiaj. Leasing staje się coraz bardziej popularny wśród podmiotów gospodarczych (tab. 1).

Tabela 1. Liczba leasingobiorców (klientów)

Wyszczególnienie	Liczba klientów				
	2009	2010	2011	2012	2013
Ogółem	38 1830	133 212	130 271	138 529	141 821
Przedsiębiorstwa	37 0614	128 887	126 488	124 595	129 258
Administracja publiczna	204	386	123	116	122
Gospodarstwa domowe	11 012	3 939	3 660	13 818	12 441

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS z lat 2009–2013 (*Działalność przedsiębiorstw leasingowych...*), www.stat.gov.pl, dostęp: 03.01.2015.

Liczba firm leasingowych biorących udział w badaniach realizowanych przez GUS w czasie analizowanych pięciu lat wzrosła o 50% (z 81 na 123). Tendencja wzrostowa utrzymywała się od 2009 r., w którym to 81 przedsiębiorstw leasingowych sfinansowało produkty na kwotę 21 432 mln zł. W roku 2011 nastąpił znaczący 16-procentowy wzrost wartości nowych umów w porównaniu z 2010 r. Łącznie w okresie od 1 stycznia do 31 grudnia firmy leasingowe zawarły około 179 tys. umów na kwotę ponad 21,4 mld zł. Rok 2012 charakteryzował się niewielkim zahamowaniem sprzedaży usług leasingowych. Odnotowano 4-procentowy spadek wartości zawieranych umów leasingowych, pomimo znaczącego wzrostu liczby przedsiębiorstw oferujących te usługi (tab. 2).

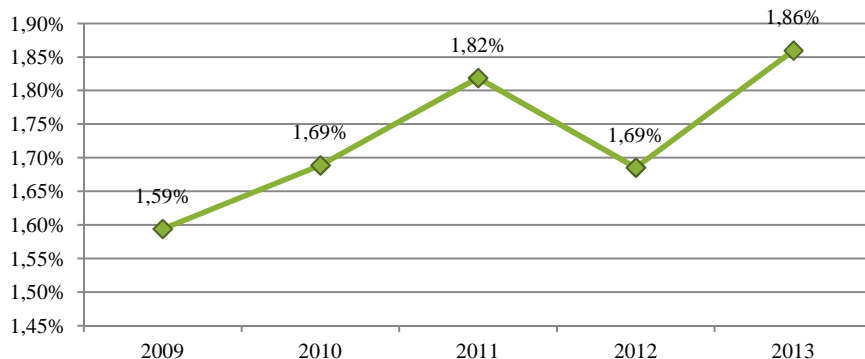
Tabela 2. Rozwój rynku usług leasingowych w Polsce w latach 2009–2013

Lata	Liczba firm leasingowych	Wartość nowych umów (w mld zł)
2009	81	21,4
2010	84	23,9
2011	89	27,8
2012	125	26,9
2013	123	30,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS z lat 2009–2013 (*Działalność przedsiębiorstw leasingowych...*), www.stat.gov.pl, dostęp: 03.01.2015.

Produkt krajowy brutto jest podstawowym miernikiem wartości wytworzonych usług i dóbr finalnych w Polsce. Wykres 1 ma za zadanie zobrazować udział wartości umów leasingowych w PKB w pięcioletnim okresie. Ze względu

na spadek wartości umów leasingowych w Polsce w 2012 r. o 888 mln zł, ich udział w PKB także zmalał. Podobnie jak w 2010 r., wyniósł niecałe 1,7%.



Wykres 1. Udział wartości umów leasingowych w Produkcie Krajowym Brutto w latach 2009–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS (*Informacja Głównego Urzędu Statystycznego w sprawie zaktualizowanego szacunku PKB według kwartałów za lata 2012–2013, 2014; Informacja Głównego Urzędu Statystycznego w sprawie zaktualizowanego szacunku PKB za lata 2011–2012, 2012; Działalność przedsiębiorstw leasingowych: 2009, 2010, 2011, 2012, 2013; www.stat.gov.pl, dostęp: 03.01.2015*).



Wykres 2. Struktura umów leasingowych w Polsce w podziale na leasing finansowy, operacyjny i mieszany w latach 2009–2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS z lat 2009–2013 (*Działalność przedsiębiorstw leasingowych...*), www.stat.gov.pl, dostęp: 03.01.2015.

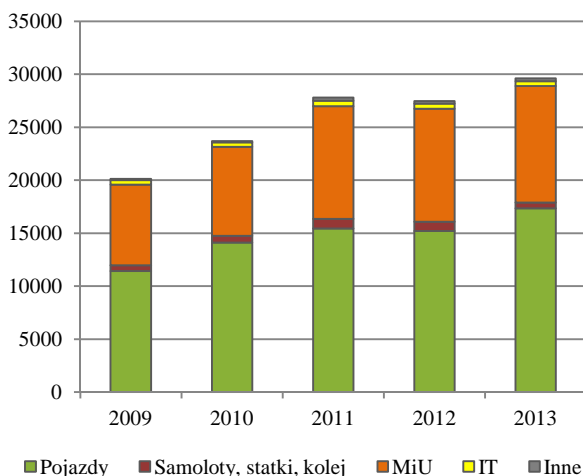
Wykres 2 odzwierciedla strukturę umów leasingowych w podziale na leasing finansowy, operacyjny i mieszany w okresie od 2009 do 2013 r. Najczęściej podpisywanym rodzajem umowy leasingowej jest leasing finansowy, który w ciągu pięciu lat przeprowadzanej analizy wzrósł o 12,63% wartości. W roku 2009 wartość należności leasingowych brutto wyniosła ponad 47 mld zł, gdzie wartość umów leasingu finansowego stanowiła 76,31% (około 37 mld zł) [*Działalność przedsiębiorstw leasingowych w 2009 r.*, 2010: 2]. Korzyści podatkowe mają duże znaczenie dla wszystkich podmiotów gospodarczych, bez względu na ich rodzaj czy wielkość działania. Uwzględniając zalety leasingu, jest on częstym źródłem finansowania, co z kolei przekłada się na wzrost wartości umów leasingowych. Pomimo spadku wartości leasingu operacyjnego w 2010 r., którego udział w ogólnej wartości należności leasingowych brutto jest niewielki (8,05%), zaobserwowano tendencję wzrostową.

Najrzadszą formą umowy leasingowej jest leasing mieszany, którego udział w należnościach brutto w okresie pięciu lat zmniejszył się 12-krotnie. Największą wartość osiągnął w 2009 r. (6,07%) z powodu kryzysu na rynku usług leasingowych w 2008 r., przez który przedsiębiorstwa chcąc zakończyć umowę leasingu operacyjnego wykupem danego środka trwałego, przedłużali ją umową leasingu finansowego.

Leasing operacyjny w ostatnich latach stanowi ponad 10% wartości podpisywanych umów leasingowych w Polsce. Dużo podmiotów decyduje się na ten rodzaj leasingu, ponieważ jedną z możliwości jaką daje jest spłata VAT-u w ratach.

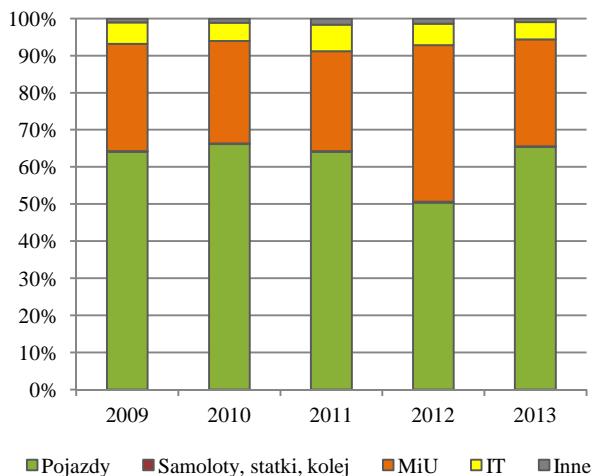
Gromadzeniem danych dotyczących branży leasingowej w Polsce, oprócz Głównego Urzędu Statystycznego, zajmuje się Związek Polskiego Leasingu (ZPL), zrzeszający firmy działające w tym obszarze usług. Coroczne badania wykazują, że najczęstszymi przedmiotami leasingu ze względu na potrzeby przedsiębiorstw są środki transportu, komputery, wyposażenia biurowe czy maszyny i urządzenia gospodarcze.

Wartość ruchomości w 2010 r. wyniosła 23 694,2 mln zł, na co w największej mierze miał wpływ filar pojazdów – 14 113,82 mln zł, stanowiący ponad 60% ogólnej liczby wyleasingowanych przedmiotów. Oznacza to 17-procentowy wzrost wartości ruchomości przekazanych w leasing w porównaniu z rokiem 2009, w którym to doszło do załamania inwestycji wśród małych i średnich firm. Rok 2011 to kontynuacja obserwowanego od 2010 r., ożywienia na rynku leasingu ruchomości. W wartości ogółem największy wzrost o ponad 40% osiągnął segment samolotów, statków i kolei. Bardzo dobre wyniki wykazał także filar maszyn i urządzeń, którego wartość wzrosła z 8 394,58 mln zł w 2010 r. do 10 616,68 mln zł w roku 2011. Wzrost dotyczył w zasadzie wszystkich głównych segmentów branży leasingowej (wykres 3).



Wykres 3. Struktura ruchomości przekazanych w leasing w latach 2009–2013 według wartości (netto w mln PLN)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z ZPL www.leasing.org.pl, dostęp: 04.01.2015.

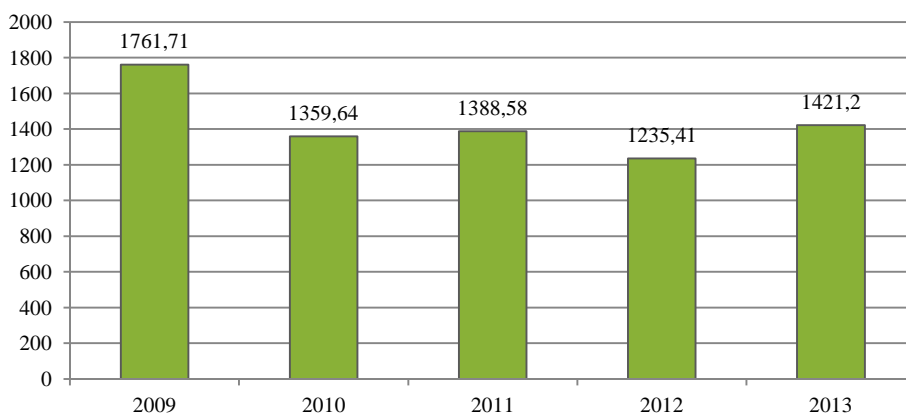


Wykres 4. Struktura ruchomości przekazanych w leasing w latach 2009–2013 według wartości (netto w mln PLN)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z ZPL www.leasing.org.pl, dostęp: 04.01.2015.

Rok 2012 ze względu na utrzymującą się recesję w strefie euro, która przełożyła się na mniejszy popyt na usługi transportowe, przyniósł dość duży spadek, dominującym w strukturze ruchomości, środkiem transportu drogowego. Pomimo wyhamowania inwestycji podmiotów gospodarczych w pojazdy w 2012 r., głównym stabilizatorem rynku pozostawały maszyny i urządzenia, które jako jedyny segment wykazały wzrost wartości (o 55,76 mln zł) i stanowiły 42% ogólnej liczby leasingowanych ruchomości. W 2013 r. firmy leasingowe sfinansowały ponad 245 tys. przedmiotów na kwotę 29 613 mln zł. Główną pozycję w strukturze przedmiotowej nowych umów zajmował leasing pojazdów – 65,37% (50,36% w 2011) oraz maszyny i urządzenia przemysłowe – 28,74% (wykres 4).

W okresie 5 lat, od 2009 do 2013 r., wartość wyleasingowanych ruchomości wzrosła o 61 548 mln zł, co stanowi aż 1/3 sfinansowanych umów z roku 2009. Można zatem przyjąć założenie, że rynek branży leasingowej w Polsce z roku na rok będzie się sukcesywnie rozwijał.



Wykres 5. Wartość brutto nieruchomości przekazanych w leasing w Polsce w latach 2009–2013 (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z ZPL www.leasing.org.pl, dostęp: 04.01.2015.

Leasingować można również nieruchomości, np. hale produkcyjne, magazyny bądź też pomieszczenia biurowe. Wartość nieruchomości oddanych w leasing w 2010 r. wyniosła 1 359,64 mln zł, co oznacza spadek o ponad 20% w porównaniu z 2009 r. Był to jeden z większych spadków na rynku leasingu nieruchomości. Tendencja spadkowa została zahamowana w 2011 r., w którym wyleasingowano nieruchomości o łącznej wartości 1 388,58 mln zł, stanowiące wzrost o 2% w odniesieniu do roku 2010. W 2012 r. zanotowano z kolei

10-procentowy spadek wartości nieruchomości oddanych w leasing. Wyraźną poprawę można było zaobserwować już w 2013 r., który zakończył się rezultatem na poziomie 1 421,20 mln zł, zbliżonym do wartości nieruchomości z lat 2010–2011. Jednym z czynników mogących sprzyjać zwiększeniu akcji leasingowej w tym segmencie rynku są zmiany przepisów prawnych wprowadzone w 2013 r., które pozwalają utworzyć w pierwszym wariantcie opodatkowania umowy leasingu nieruchomości na krótszy okres trwania niż w latach ubiegłych (wykres 5).

PODSUMOWANIE

Pomimo krótkiej historii na polskim rynku usług finansowych, leasing z każdym rokiem staje się coraz częściej wykorzystywany w finansowaniu inwestycji przez podmioty gospodarcze. Aspekty prawne regulujące funkcjonowanie umowy leasingu koncentrują się na bezpieczeństwie leasingobiorców, których w ciągu ostatnich lat systematycznie przybywa. Do grona podmiotów, najczęściej korzystających z tej zewnętrznej formy finansowania, należą przedsiębiorstwa stanowiące w 2013 r. ponad 90% ogólnej liczby klientów (w 2009 r. nawet 97%).

Pod względem ilościowym wzrasta liczba firm oferujących usługi leasingowe (o 42 w analizowanym okresie), co wiąże się ze wzrostem wartości przedmiotów przekazywanych w leasing (o 3,5 mld zł w 2013 r.). Analizując szczegółowo wartość środków pod względem rodzaju podpisanych umów, największy udział przysługuje leasingowi finansowemu, który w 2013 r. stanowił niecałe 90% ogółu wartości umów. Warto także zwrócić uwagę na leasing mieszkaniowy, którym zainteresowanie od 2010 r. znacząco spadło, w 2013 r. stanowił zaledwie 0,34%.

W początkowym okresie kształtowania się branży leasingowej głównymi przedmiotami przekazywanymi w leasing były środki transportu oraz maszyny i urządzenia wykorzystywane w działalności gospodarczej. Z czasem zakres środków finansowanych poszerzył się, obejmując także technologie informacyjne oraz inne środki trwałe, co z kolei przełożyło się na rozwój wielu segmentów rynku usług. Kluczowe znaczenia dla filaru maszyn i urządzeń miał rok 2012, w którym udział wzrósł do ponad 40%.

Wyniki, które w 2013 r. zostały wypracowane przez firmy leasingowe w Polsce, pokazują utrzymującą się tendencję ożywienia obserwowanego na rynku leasingu. Udział wartości umów leasingowych w Produkcie Krajowym Brutto stanowił wówczas 1,86%. Można zatem wysunąć wniosek, iż znaczenie tego rodzaju zewnętrznego źródła finansowania inwestycji w sektorze usług sukcesywnie wzrasta.

BIBLIOGRAFIA

- Bednarz J, Gostomski E., 2008, *Pozyskiwanie kapitału na działalność gospodarczą na rynkach zagranicznych*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk.
- Bem D., 2006, *Sytuacja na polskim rynku leasingu i faktoringu po 1 maja 2004 roku*, „Zeszyt Naukowy 71: Studia i prace kolegium zarządzania i finansów”, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa.
- Brol J., 2010, *Umowa leasingu*, Wyd. 2, LexisNexis, Warszawa.
- Bukowska-Piestrzyńska A., 2003, *Leasing. Istota, uwarunkowania, funkcjonowanie*, Wyższa Szkoła Finansów i Informatyki, Wyd. 1, Łódź.
- Cicirko T., Russel P., 2008, *Prawno-ekonomiczne aspekty leasingu*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa.
- Dąbkowski A., 2013, *Innowacje w leasingu – leasing tendencyjny, zwrotny, norweski i lombardowy*, Akademia Finansów i Biznesu Vistula, Warszawa.
- Działalność przedsiębiorstw leasingowych 2013, 2014*, GUS, Warszawa.
- Działalność przedsiębiorstw leasingowych 2012, 2013*, GUS, Warszawa.
- Działalność przedsiębiorstw leasingowych 2011, 2012*, GUS, Warszawa.
- Działalność przedsiębiorstw leasingowych 2010, 2011*, GUS, Warszawa.
- Działalność przedsiębiorstw leasingowych 2009, 2010*, GUS, Warszawa.
- Grzywacz J., Burzacka-Majcher M., 2007, *Leasing w przedsiębiorstwie, Leasing in enterprises*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa.
- <http://www.leasing.org.pl>
- <http://www.pekaoleasing.com.pl/pELY9omox>
- <http://www.stat.gov.pl>
- Kordela D., 2011, *Rozwój leasingu środków transportu drogowego w Polsce w latach 2006–2009*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 644: Problemy transportu i logistyki”, nr 14, Szczecin.
- Kruczak K., 1996, *Leasing i jego gospodarcze zastosowanie*, Wydawnictwo Prawniczne Lex, Gdańsk.
- Kruk M., 2006, *Leasing w Polsce – stan prawny i perspektywy rozwoju*, „Bank i Kredyt”, nr 3, Warszawa.
- Martowski A. S., Kośmidra M. (red.), 2004, *Przewodnik po leasingu w Polsce*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Poczobut J., 2002, *Umowa leasingu*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa.
- Rękas M., 2001, *Prawnopodatkowe warunki rozwoju transakcji leasingowych w Polsce*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Finanse, bankowość i ubezpieczenia”, nr 899, t. 1, Wrocław.
- Szymczak M. (red.), 1999, *Słownik języka polskiego PWN*, Warszawa.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964, Kodeks cywilny z póź.zm.*, DzU 2000, nr 74, poz. 857, art. 709.
- Wójcik J. W., 2002, *Oszustwa leasingowe*, „Monitor Rachunkowości i Finansów”, nr 3, Warszawa.
- Informacja Głównego Urzędu Statystycznego w sprawie zaktualizowanego szacunku PKB według kwartałów za lata 2012–2013*, 2014, GUS, Warszawa.
- Informacja Głównego Urzędu Statystycznego w sprawie zaktualizowanego szacunku PKB za lata 2011–2012*, 2012, GUS, Warszawa.

THE DEVELOPMENT OF LEASING INDUSTRY IN POLAND IN YEARS 2009–2013

This article presents the essence of the lease agreement in Polish economy conditions during the period from 2009 to 2013. The main purpose of this article is the survey of leasing industry development under the condition that leasing is a main source of investment financing for economic operators. Different analysis of leasing in Polish economy are presented using charts and tables based on data taken from Central Statistical Office and Polish Leasing Association.

Key words: leasing, source of investment financing, leasing services market.

ALTMAN'S MODEL AS AN INSTRUMENT FOR THE EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION OF THE ALMA MARKET S.A.

Justyna Lewandowska*, Beata Jakubczyk**

Summary:

This article is the result of empirical research on the use of Altman's model in assessing the financial position of companies. The aim of the study was to try to see the situation of the company Alma Market S.A. for symptoms suggestive of business failure. For a thorough analysis of the discriminative model was used. The calculated value of the function enabled the assessment of the condition of the body by classifying it into the group is not threatened by insolvency.

Key words: bankruptcy, crisis, discrimination analysis, model Altman.

JEL Class: H11.

INTRODUCTION

The object of the research is a company listed on the Stock Exchange in Warsaw. Research attempt to cover companies that according to the classification applied by the WSE are classified to the industry. The selection of

* Student, Master Degree, University of Lodz, Faculty of Economics and Sociology, Department of Finance and Accounting.

** Student, Master Degree, University of Lodz, Faculty of Economics and Sociology, Department of Finance and Accounting.

objects in this regard has been made knowingly. In order to ensure the homogeneity of the test company account has been taken of the company present on the WSE in Warsaw in all the years of the period considered. Data for calculations are derived from the annual accounts of individual companies for the period 2008–2011, available in the Polish Monitor B below work posed the following research hypothesis: An Alma Market S.A. does not run the risk of bankruptcy in all the years of the period considered. As a method of research in the article you have selected Altman model, which was created with financial indicators, which are intended to show the status of the company and financial condition the period in question.

1. BANKRUPTCY OF THE COMPANY AND ITS PROCESS

The bankruptcy of the company you can considered in two aspects. The first is the legal aspect, the second is the economic aspect. From an economic point of view, the bankrupt is deemed to be an undertaking which is not in a position to pay its debts and the book value of its assets is not sufficient to cover all the obligations arising out of the establishment [Schwartz 2004: 3]. According to the definition of the firm failed is also considered an entity that, despite the fact that these arguments existed on operational activities.

Bankruptcy process does not occur all of a sudden, it is preceded by a prolonged crisis in the enterprise, which can be defined as a process of unplanned, that is, a string of events running at a given time that are a threat to the existence [Zimniewicz 1990: 223] of the company, but also prevent this existence. It should be noted that the crisis is a process. Companies acting in a constantly changing environment are exposed to external factors, which should be able to adapt, using internal resources in an appropriate manner. Incompetent use of their own resources and poor management leads to all sorts of deviations from the stated objectives.

Zimniewicz distinguishes four phases of the crisis: the potential crisis, the crisis hidden, acute phase and ending bankruptcy. In the initial phase, the potential crisis of the crisis do not see significant differences in the functioning of the undertaking arise only some deviations, which management may deal with in a timely fashion. The difficulties in identifying these deviations, inaction or incorrect action for their removal lead to instances of the hidden crisis. In this phase, there are already more likely to detect symptoms of the crisis in the company. Too slow or incompetent decisions over the use of their potential, in order to eliminate deviations may contribute to the onset of an acute crisis phase, which is the high point of the development of the crisis in the company. This is the period during which worsen and cumulative difficulty. Visible effects of the crisis are already, for example declining sales, increase in stocks of

products losing markets, increase the cost, unrealized financial tasks, etc. During this period, followed by the increasing impact of the destructive forces within the organization. Managers have to take difficult decisions in the short term, with the limited possibilities of choice of various variants. Poorly carried out sanitation companies leads to the end of its life, that is, achieving the fourth phase, which is called bankruptcy.

The life cycle is a sequence of stages, through which passes the majority of companies in the course of its existence. These stages are referred to differences both in terms of quantity as well as quality. They are stimulated by all kinds of internal and external forces. One of the phases of the life cycle is the phase of maturity. To a lesser extent managers take care of finding the way to the development of the company, however, focus more attention on maintaining stability. Begin to work on a routine basis according to specific standards of conduct. It happens that after a period of success in the market get the enthusiasm, and the Board is not in a position to objectively evaluate the prevailing situation.

The crisis causes the deterioration of the competitive position of the company and a decline in interest in his products, for example. as a result of the emergence of new substitutes or new products on the market, of inferior quality products. What is the consequence of the decrease in turnover. Changing one factor causes automatically change the next factor in the outcome, which followed by a deterioration of the situation in terms of both profitability and liquidity. Symptoms of depression can be identified as a result of permanent monitoring of financial and operational. It is on the basis of good economic analysis, which provides us with the necessary information of a measurable set, it can be concluded whether the situation has improved in the company, or worse and in which areas for any problem. The main determinant of the crisis in its initial phase is the presence of declining share of sales in the market, which is caused in many cases by the lack of marketing strategy and marketing research is carried out [Wawrzyniak 1999: 75–79].

Following symptoms appear later, particularly those of a financial nature. Reduction in income affects in a negative way on the evolution of financial revenue, which in turn causes problems with regulating the obligations on time. In view of the increasing demand for cash. Attempts to raise capital as a result of the drawdown, the increased interest expenses or the impossibility of its acquisition can help at a later stage of the crisis to the disposal of stocks at lower prices, then to the selling off of assets. If this process is not interrupted it at the end of the chain, there is a problem of insolvency, which is one of the grounds for declaration of bankruptcy. On the basis of the above reasoning, you will notice that an instance of one symptom implies the emergence of the next. The main management staff cues about the deteriorating situation of the company

come from the financial sphere. It is easy for them to identify, since they are continuous and measurable [Prusak 2008: 5].

An important obstacle to restructuring actions, when the first symptoms, it is fear of losing their own jobs. However, excessive extension of this state of affairs can lead to the deterioration of the financial situation of the company and consequently to the bankruptcy. As far as symptoms of the crisis in the financial sphere is relatively easy to identify so much more difficult to identify are the symptoms of a chart or behavior change, especially in the early stages of the crisis, and these may be the original cause of formation of undesirable consequences [Zelek and Gwarek 2000: 53].

One of the signals of a crisis in the company are deteriorating relations between managers or owners of the company. This ends up, in many cases, the change in the composition of the Board of directors or persons responsible for the financial results. Problems among the executives reflect negatively on the enthusiasm of employees lower levels. Displaying all sorts of interest groups, which are trying to reach its own goal, at the expense of other groups or individuals. This leads to the formation of the inter-group conflict. In the extreme case, where the company has liquidity difficulties and do not pay salaries to staff at the time, this situation could escalate into a conflict between employees and managers of the persons, who often ends the strike of workers. The strike is something wrong, what might happen to the company, in a difficult period of activity, as it worsens even more bad situation.

The company at the time of entering a phase of crisis are usually transformed, i.e. are characterized by a high degree of bureaucracy, operate on a routine basis according to predetermined rules of conduct. In addition, the longer the way information flows from the higher levels to lower, and vice versa. More difficult is direct and quick response to market signals as a result of what emerging opportunities are not used, and negative signals are received of late.

2. THE BASIC MODEL ALTMAN AND ITS MODIFICATIONS

E. I. Altman is a forerunner in the use of multidimensional discrimination analysis to prediction of bankruptcy. In 1968, E. I. Altman built the model Z-score or so called Z-score predictor bankruptcy, in the construction, which took advantage of the financial data company whose US 66 33 fell and 33 were on the market. The company analyzed were selected in terms of the industry and the value of the balance sheet total. In the course of his research E. I. Altman modified the original system can be found in the literature, hence the different characters of the model, which are characterized by different weights and threshold values. The following presented to the first form of the model and its

subsequent improvements, which Altman distinguished in the basis of its original model.

The original form of the model was the following form [Rogowski 1999: 66]:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5$$

where:

- X_1 – working capital/total assets,
- X_2 – retained earnings/total assets,
- X_3 – profit or loss before taxes and payment of interest/total assets,
- X_4 – market value of equity/total liabilities,
- X_5 – revenue from sales/total assets.

The size limit of the indicator for the first model E. I. Altman is 2,675 it means that the pointer below this value can indicate a serious risk of bankruptcy of the company. Studies have shown that among companies that fallen 94% one year before filing for bankruptcy was characterized by a rate below 1.80, and 97% of the enterprises that have not fallen above that level. As a result of further research, the author has in fact further limits: 1.8 and 3.0. On that basis, adopted the following guidelines for the classification of enterprises, which have been presented in tab. 1.

Table 1. Criteria for classifying enterprises for the first model E. I. Altman

The value of the pointer to the	The probability of bankruptcy
1,80 or less	very high
1,81–2,99	unspecified
3,00 and more	slight

Source: Stasiewski [1996: 630].

The point separating the company at risk of bankruptcy of companies not facing bankruptcy is the value of 2.675, which is characterized by the smallest error (5%) to classify businesses. On the basis of tests carried out in the United States was relatively high efficiency of the system in the following years: 95% accurate predictions of the collapse of the company in the event of bankruptcy prediction of the year ahead, 72% accurate predictions in the case of a two-year lead time, 29% accurate predictions from a four-year in advance, and 36% accurate predictions from the five-year period in advance.

Further studies conducted in 1977, Altman with Haldeman and Narayanan. Studies were subjected to 58 companies qualified as not bankrupt and

53 companies recognized as bankrupts. The main change in relation to the first model was the inclusion of the obligations of capitalized interest, the appointment of the seven variables and the failure to specify weights, and thus has not been determined discriminant function.

In the course of these studies has been designated the following variables [Rogowski 1999: 66]:

- X_1 – profit after taxation/total assets,
- X_2 – stability of income (measured deviation from the initial value),
- X_3 – interest/profit or loss before paying interest and taxes,
- X_4 – retained earnings/total assets,
- X_5 – current assets/current liabilities,
- X_6 – capital stock/total capital,
- X_7 – capital stock/total assets.

This system was characterized by a high value of prognostic for a period of five years prior to the bankruptcy of the company. One year before the fall of the relevance of the company amounted to 96%, five years before the bankruptcy was relevance at the level of 70% [Rogowski 1999: 67].

In 1983, E. I. Altman developed the next versions of unquoted companies. In this system changed the weighting of individual indicators, with basically the same choice and construction of the individual indicators. A small change was replacing the fourth indicator from the first model (X_4 = market value of equity/total liabilities), the X_4 = book value of ordinary shares and preference/book value total liabilities. A new feature developed by discriminatory Altman took the following form [Rogowski 1999:67].

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

where:

- X_1 – working capital/total assets,
- X_2 – retained earnings/total assets,
- X_3 – profit or loss retained earnings s before taxes and payment of interest/total assets,
- X_4 – book value of ordinary shares and preference/book value total liabilities,
- X_5 – revenue from sales/total assets.

Changing the weights and the fourth indicator forced change limits developed a system which shows the tab. 2.

Table 2. Criteria for classifying enterprises for the second model E. I. Altman

Value of the indicator Z	The probability of bankruptcy
1,20 or less	very high
1,21–2,89	unspecified
2,90 and more	small

Source: Stasiewski [1996: 630].

In the case of the newly designated discriminatory function and changed limits error estimate was determined at the level of 6% [Rogowski 1999: 66].

When you build a new system allowing to predict the bankruptcy of companies Altman sought to minimize the impact of the downturn and the specifics of the industry in which the company operates. The result of this process of thinking was to eliminate the discriminatory index X_5 – revenue from sales/total assets it is the rotation rate of the asset. As justification for the rejection of the rotation rate of the assets Altman gave the fact that fifth index depends on the level of sales, that the undertakings which are the subject of parent holding company may be relatively small compared to the assets, because the sale is carried out usually by subsidiaries, which translates to lower the value of the index. Consequently, this could destabilize the value of discriminatory and indicate a high likelihood of the collapse of the company. The fourth model Altman after elimination of the fifth has the following form:

$$Z = 3,25 + 6,56 \times X_1 + 3,26 \times X_2 + 6,72 \times X_3 + 1,05 \times X_4$$

where:

- X_1 – working capital/total assets,
- X_2 – retained earnings/total assets,
- X_3 – profit or loss before taxes and payment of interest/total assets,
- X_4 – book value of ordinary shares and preference/book value total liabilities.

The limit values for the third Altman model were presented in tab. 3.

Table 3. Criteria for classifying enterprises for the third model E. I. Altman

Value of the indicator Z	The probability of bankruptcy
1,10 or less	very high
1,11–2,59	unspecified
2,60 or more	small

Source: Rogowski [1999: 65].

In the course of his research Altman estimated the two types of errors that may be charged to the calculated indicator functions of discrimination.

The first type of error determines the probability that the result of applying the model of the company is qualified for companies with good financial condition, and in fact would collapse. The second type of error is the probability that the result of applying the discriminatory features of the estimated the company will be certified for firms in difficulty bankruptcy in fact work without obstacles.

In the case of the first model Altman – the first type of error was set at the level of 6%, and the error of the second kind at the level of 3%.

3. ANALYSIS OF COMPANIES ALMA MARKET S.A. USING ALTMAN MODEL

The article will be used for the last model Altman. This model has undergone many improvements to better inform about the possibility of business failure. This section will be presented with the data needed to calculate specific indicators that make up the model discrimination. Fig. 1 illustrates the working capital in the company of Alma Market S.A. in 2008–2011.

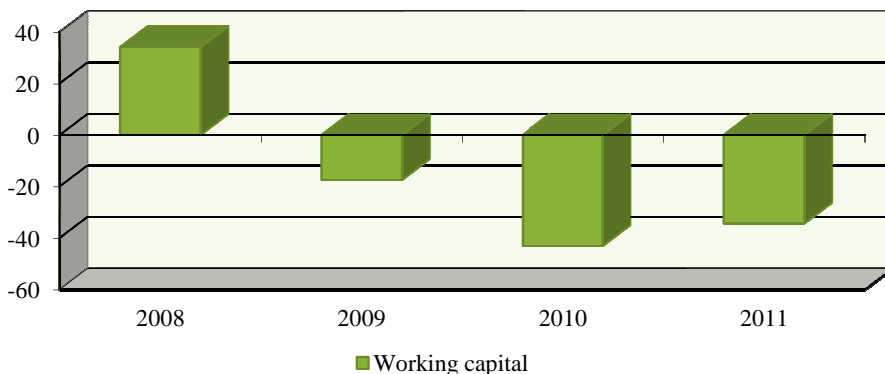


Figure 1. Working capital Alma Market S.A. in 2008–2011 (million PLN)

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A. from the years 2008–2011.

On the basis of the above data, we can determine that the working capital, which consists of the difference between the assets and short-term liabilities, throughout the period these values ranged. In 2008, the value of working capital had a positive value, and from 2009 to 2011, these values were negative. The highest value of this index was in 2008 and amounted to more than 34,1 million PLN. The lowest value we can see in 2010 and amounts to 17,498 million PLN.

Positive working capital means that the company's solvency margin for solvency needs. Capital fixed (except for fixed assets) is funding part of the financial assets. Negative working capital means that the company has more liabilities than to cover them. Fig. 2 shows the total assets in the enterprise Alma Market S.A. in 2008–2011.

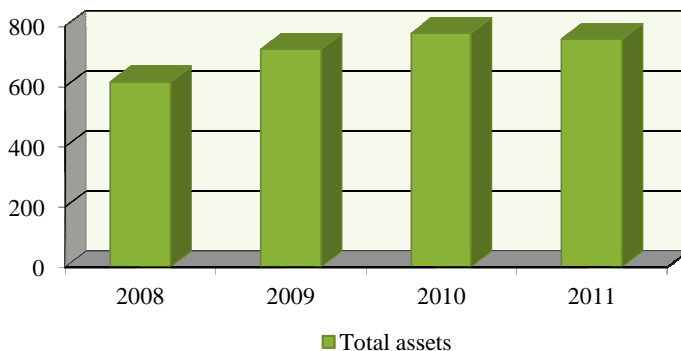


Figure 2. Total assets Alma Market S.A. in 2008–2011 (million PLN)

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A. from the years 2008–2011.

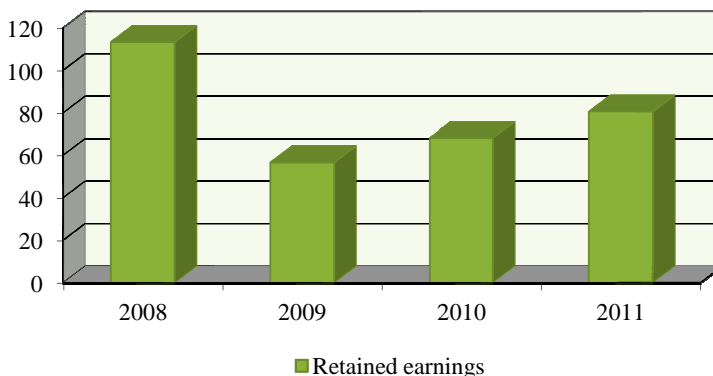


Figure 3. Retained earnings Alma Market S.A. in 2008–2011 (million PLN)

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A.. from the years 2008–2011.

Presented statistical data allow us to that total assets from 2008 to 2010, with the trend rising. In 2011 compared to 2010 there has been a decline in the value of more than 18 million PLN. The largest value of the balance sheet was in 2010 and amounted to more than 776,575 million PLN. In 2009 compared to 2008, we can notice an increase of more than 108,490 million PLN. In 2010,

there was already a smaller gain in that component, namely by more than 53 million PLN. Figure 3 shows the retained earnings in the enterprise Alma Market S.A. in the years 2008–2011.

Analyzing financial statements companies Alma Market S.A. we can see that the retained earnings we can calculate as the difference between the net profit and a dividend. We note also that the retained earnings at first period was marked by a downward trend, and from 2009 to 2011, the trend of increasing. The greatest value we can observe in the year 2008 and was she over 113,264 million PLN. The minimum value was in 2009 and amounted to over 56,570 million PLN. In 2009 compared to 2008, we can observe a decrease in retained earnings of more than 56,694 million PLN. In 2010 compared to 2009, we can see an increase of nearly 12 million PLN. In 2011 compared to 2010 also we conclude on the basis of the figure above an increase of more than 12 million PLN. Retained earnings of the ability of the operator to be self-financing. Is a component of the equity capital of the company. The difference lies in the fact that, in contrast to the capital, which has a long-term character and static, the amount of retained earnings, shows the contribution of the owners of capital growth of the company. It should be noted that the source is subject to a relatively large fluctuations, along with the size of the company sales and economic results. Manipulation of him should be cautious, since leaving a large profit retained in the company limits the possibility of payment of dividends. Incompetent conduct of the funding policy for may, therefore, significantly affect the marketability of the action the next time and the behavior of the shareholders having an impact on the company. Fig. 4 shows the profit or loss before taxes and payment of interest in the enterprise Alma Market S.A. in the years 2008–2011.

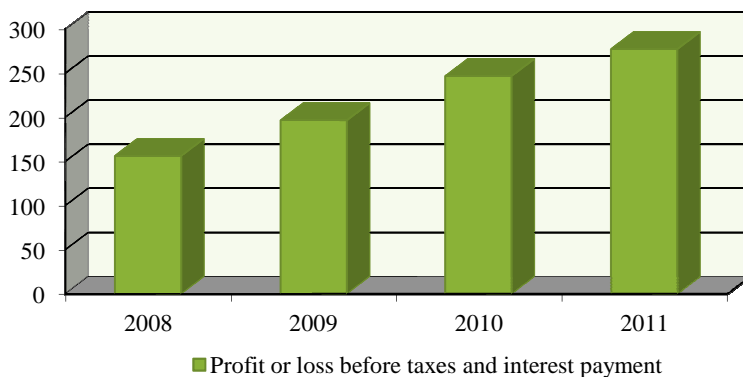


Figure 4. Profit or loss before taxes and interest payment Alma Market S.A. in 2008–2011 (million PLN)

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A. from the years 2008–2011.

Profit or loss before taxes and payment of interest we can calculate, as gross profit minus interest paid. From the data presented above we can deduce that the profit or loss before taxes and payment of interest during the whole period was characterized by the growing trend. The greatest value we can observe in 2011, was she more than 277,302 million PLN, the smallest in 2008 and it is more than 156,325 million PLN. In 2009 compared to 2008, the value of this component has increased by more than 40 million PLN. In 2010 compared to 2009, we can notice an increase of more than 50 million PLN. In 2011 compared to 2010, we see an increase of more than 30 million PLN. The growing trend means that the company's revenues began to rise in relation to the costs and obligations. This demonstrates the efficiency and improvement of sales under staffed financial health to the company discussed below. Figure 5 shows the accounts the value of ordinary shares and preference in Alma Market S.A. in the years 2008–2011.

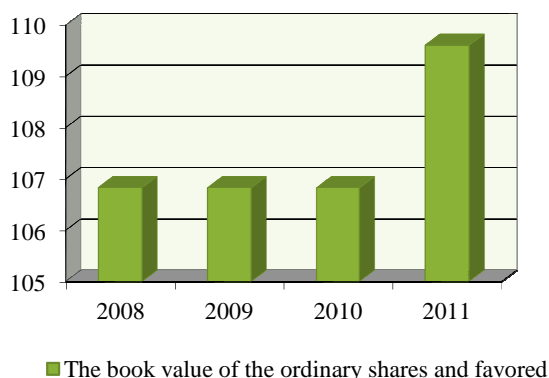


Figure 5. The book value of the ordinary shares and favored Alma Market S.A. in 2008–2011 (million PLN)

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A. from the years 2008–2011.

The book value of the common stock and preferred stock in the first 3 years during the period had almost identical level. In 2009 and 2010, these values were identical and were 106,826 million PLN, this was the lowest value in the whole period. Comparing these two years to 2009, this value decreased only 5 thousand PLN. Best value posting of ordinary shares and preference was in 2011 and was more than a 109,606 million PLN, almost 3 million PLN more than in 2009 and 2010. The higher the value of the shares the better, it means that the company is of great importance among investors and customers. Gaining additional profits from the issue of its shares. Figure 6 shows the value of the company's total liabilities book Alma Market S.A. for the years 2008–2011.

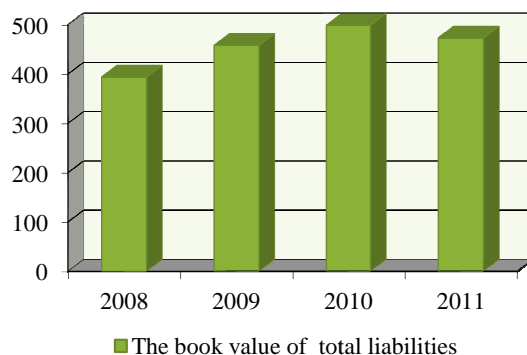


Figure 6. The book value of total liabilities Alma Market S.A. in 2008–2011 (million PLN)

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A. from the years 2008–2011.

According to the data contained in the reports of the book value of total liabilities, for 2010 to grow, and in 2011 we can observe a decrease this value. The smallest book value those commitments, we can notice in 2008 and amounted to over 394,051 million PLN. However, the greatest value of this component was in 2010 and amounted to nearly 500 million PLN. In 2009 compared to 2008, the value of the liabilities has increased more than 64 million PLN. In 2010 compared to 2009, this value has increased by more than 40 million PLN. In 2011 compared to 2010 the book value of total liabilities decreased by more than 25 million PLN. This amount of liabilities may indicate an aggressive strategy used by Alma Market S.A.

On the basis of the above data, we can calculate the indicators needed us to Altman's model for evaluation of bankruptcy. In tab. 4 presents the indicators in different years calculated for Alma Market S.A.

Table 4. Pointers in Alma Market S.A. for the years 2008–2011

Indicators	2008	2009	2010	2011
Working capital/total assets $\times 6.56$	0,363508	-0,64794	-0,36457	-0,29793
Retained earnings/total assets $\times 3.26$	0,600019	0,254766	0,285706	0,346416
Profit or loss before taxes and interest payments/total assets $\times 6.72$	1,707076	1,825512	2,13472	2,458406
The book value of ordinary shares and preference/value book total liabilities $\times 1.05$	0,284665	0,24483	0,224805	0,243186

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A. from the years 2008–2011 and Altman model.

Table 5 shows the value of the indicator in the enterprise Alma Market S.A. in the years 2008–2011.

Table 5. The indicator Z in the Alma Market S.A. in the years 2008–2011

Specification	2008	2009	2010	2011
Together Z in the enterprise $Z = 3,25 + 6,56 \times X_1 + 3,26 \times X_2 + 6,72 \times X_3 + 1,05 \times X_4$	6,21	4,93	5,53	6,00

Source: own calculations based on financial statements Alma Market S.A. from the years 2008–2011 and Altman model.

On the basis of tab. 5, which is the final result the indication Z for Altman's model, for the assessment of the financial situation, we can conclude that in the enterprise Alma Market S.A. is a small possibility of bankruptcy. Throughout the period, the level of this indicator was higher than 2,60, and therefore the possibility of bankruptcy, we can rule out according to the theory of Altman. The lowest level of this indicator was in 2009, and it was 4, 93, and the biggest and the best, in which we can avoid bankruptcy was 2008 where the level of this indicator was 6,21.

CONCLUSION

Using a set of standard financial statements, you can designate a large number of economic and financial indicators that show the condition of the company. A large number of indicators gives a lot of opportunities to assess the health of the company. However, there is a risk of introduction of information chaos, which instead help in the assessment of the economic and social situation of the firm may make it harder for making analyses. Comes with the help of LDA, which is becoming more and more popular method to synthetic evaluation of the financial health of enterprises on the basis of the available financial statements. It not only allows for the simultaneous and consistent use, at least a couple of economic and financial information, but also takes into account the ability of certain indicators of financial and economic bankruptcy predictor. The essence of this method involves applying a discriminatory function linear, often called discriminatory model. The calculated value to the total health assessment by subject classification of it to one of two groups, businesses operating without any visible signs of problems in the economic sphere or at risk of bankruptcy. The main objective of the article was reached to Alma Market S.A. not threatened bankruptcy in the test for years to come. The article has been following the research hypothesis: An Alma Market S.A. does

not run the risk of bankruptcy in all the years of the period considered. This hypothesis is confirmed, because throughout the period, the level of this indicator was higher than Altman's equation, and therefore we can bankruptcy 2,60 except in accordance with the theory of Altman.

REFERENCES

- Gasza R., 1997, *The relationship between the type of Altman analysis results and the evolution of the share prices of selected listed companies in Poland. Research results oldest listed companies during 1991–1995*, „Bank and Credit”, no. 3.
- Prusak B., 2008, *Determinants of corporate bankruptcies*, Department of Economic Sciences, Faculty of Management and Economics, University of Gdansk.
- Rogowski W. K., 1999, *The possibility of early recognition of symptoms threat ability to pay*, „Bank and Credit”, no. 6.
- Schwartz A., 2004, *A Normative Theory of Business Bankruptcy*, Yale University.
- Stasiewski T., 1996, *Z-score-predicted the collapse of the index*, „Accounting”, no. 12.
- Urbanowska-Sojkin E., 1999, *Business management*, Poznan University of Economics.
- Wawrzyniak B., 1999, *Restoration of the company to meet the XXI century*, Poltext.
- Zelek A., Gwarek A., 2000, *Symptoms of the crisis of the organization*, „Company and Market”, no. 2.
- Zimniewicz K., 1990, *Organizational behavior and management*, PWN.

USTANIE MANDATU CZŁONKA ZARZĄDU A ODPOWIEDZIALNOŚĆ PODATKOWA OSÓB TRZECICH. GŁOSA DO WYROKU NSA Z DNIA 25 MARCA 2013 R., I FSK 521/12

Jarosław Olesiak*

I FSK 521/12

„Jeżeli członek zarządu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością twierdzi, że zachodzi przesłanka uwalniająca go od odpowiedzialności przewidzianej w art. 116 *Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa* [dalej: o.p.], został bowiem powołany niezgodnie z prawem, to w myśl art. 252 § 1 *Ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych* [dalej: k.s.h.] powinien wnieść powództwo przeciwko spółce o stwierdzenie nieważności uchwały zgromadzenia wspólników tej spółki”.

Streszczenie:

W niniejszej glosie analizie poddane są przesłanki odpowiedzialności członków zarządu spółki kapitałowej za zaległości podatkowe tej spółki. Zasadnicza kwestia, jaka wyłoniła się w sprawie zakończonej wyrokiem, dotyczy możliwości i trybu powoływania się przez członka zarządu na wadliwość aktu jego powołania. W ocenie autora, niewytoczenie powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały o powołaniu danej osoby w skład zarządu nie pozwala każdorazowo uznać, że pozytywna przesłanka odpowiedzialności została spełniona. To na organie spoczywa obowiązek skierowania decyzji o odpowiedzialności do osoby będącej członkiem zarządu spółki. Odwoływanie się przez organy – a w toku kontroli legalności decyzji przez sądy administracyjne – do faktu niezaskarżenia uchwały o powołaniu członka zarządu przez samego zainteresowanego, należy uznać za nieuprawnione.

Słowa kluczowe: odpowiedzialność podatkowa, odpowiedzialność członków zarządu za zaległości podatkowe spółki.

JEL Class: K340 Tax Law.

* Asystent w Katedrze Prawa Finansowego WPiA UŁ, stypendysta w ramach projektu „Kształcenie kadr dla potrzeb rynku flexicurity i gospodarki opartej na wiedzy – oferta kierunków nauk humanistyczno-społecznych UŁ”, współfinansowanego ze środków Unii Europejskiej w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego.

WPROWADZENIE

Głosowany wyrok dotyczy zagadnienia uwolnienia się przez członka zarządu spółki kapitałowej od odpowiedzialności za zaległości podatkowe spółki z o.o. Przystępując do oceny rozstrzygnięcia należy wskazać, że Naczelny Sąd Administracyjny (dalej: NSA) słusznie oddalił wywiedzioną w sprawie skargę kasacyjną. Nie było bowiem podstaw do stwierdzenia, że wystąpiła którakolwiek z przesłanek negatywnych, o których mowa w art. 116 § 1 pkt 2 i 2 o.p., jak również chybione były zarzuty skarżącego dotyczące niewykazania przez organ podatkowy, że był on członkiem zarządu spółki w okresie, w którym upłynął termin płatności zobowiązań spoczywających na niej jako podatniku (przesłanka pozytywna). Trzeba jednak zwrócić uwagę, że wyrażona przez NSA teza, że członek zarządu dla skutecznego zakwestionowania faktu pełnienia przez siebie funkcji w zarządzie z uwagi na wadliwość uchwały o jego powołaniu (nieważność), powinien uprzednio wytoczyć powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały, jest nie do przyjęcia. Jej akceptacja stanowiłaby poważne ograniczenie zasady prawdy materialnej w postępowaniu podatkowym toczącym się w przedmiocie orzekania o odpowiedzialności podatkowej osoby trzeciej. Mielibyśmy wówczas do czynienia wycinkowo z wprowadzeniem do postępowania formalnej teorii dowodowej¹. Nie można również tracić z pola widzenia tego, że przepisy prawa handlowego również nie wyłączają podniesienia zarzutu nieważności powołania po upływie terminu do wytoczenia właściwego powództwa.

1. STAN FAKTYCZNY SPRAWY

Wyrok zapadł w następującym stanie faktycznym. Uchwałą z dnia 16 marca 2004 r. zgromadzenie wspólników powołało prezesa zarządu spółki z o.o. Wybór ten został przez piastuna organu przyjęty. W umowie spółki zastrzeżono wprawdzie, że do powoływania członków zarządu uprawniona jest rada nadzorcza, jednak nie była ona ukonstytuowana w dacie powołania prezesa (rozpoczęła działanie dopiero w czerwcu 2004 r.). W okresie pełnienia funkcji przez członka zarządu powstało zobowiązanie podatkowe w podatku od towarów i usług, które wobec braku zapłaty przez spółkę przekształciło się w zaległość podatkową. Egzekucja zobowiązania z majątku spółki okazała się bezskuteczna, co organ egzekucyjny stwierdził postanowieniem. Otworzyło to drogę do wydania decyzji o odpowiedzialności członka zarządu za zaległość podatkową podatnika.

¹ Okoliczność, że dana osoba nie została skutecznie powołana do zarządu mogłaby być w tym ujęciu wykazywana tylko poprzez wskazanie wyroku sądu powszechnego zapadłego z powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały.

Warto podkreślić, że bezsporne było zarówno to, że spółka nie posiadała majątku pozwalającego na pokrycie zobowiązania (członek zarządu nie wskazał na jakikolwiek majątek podatnika), jak również to, że spełniły się po jej stronie przesłanki ogłoszenia upadłości (przy czym wniosek o jej ogłoszenie został z przyczyn formalnych zwrócony, a więc nie wywołał skutków). Skarżący podniósł natomiast, że jego odpowiedzialność jest wyłączona z uwagi na wadliwe powołanie go w skład zarządu – uchwałę w tej kwestii podjęło zgromadzenie wspólników, a nie rada nadzorcza, do której kompetencji zastrzeżono powoływanie piastunów organu zarządzającego spółki. W dalszych rozważaniach skupiam się więc już tylko na kontrowersjach wokół istnienia mandatu skarżącego.

2. PRZESŁANKI ODPOWIEDIALNOŚCI CZŁONKA ZARZĄDU A UZASADNIENIE WYROKU

Jak stanowi art. 116 § 1 pkt 1 lit. a/ oraz b/ o.p., za zaległości podatkowe spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością w organizacji, spółki akcyjnej lub spółki akcyjnej w organizacji odpowiadają solidarnie całym swoim majątkiem członkowie jej zarządu, jeżeli egzekucja z majątku spółki okazała się w całości lub w części bezskuteczna, a członek zarządu nie wykazał, że we właściwym czasie zgłoszono wniosek o ogłoszenie upadłości lub wszczęto postępowanie zapobiegające ogłoszeniu upadłości (postępowanie układowe) albo niezgłoszenie wniosku o ogłoszenie upadłości lub niewszczęcie postępowania zapobiegającego ogłoszeniu upadłości (postępowania układowego) nastąpiło bez jego winy. Na tle przytoczonej regulacji wyróżnia się przesłanki pozytywne orzekania o odpowiedzialności i przesłanki negatywne [Olesińska 2009: s. 201–204]. Do tych pierwszych zalicza się m. in. pełnienie przez daną osobę funkcji członka zarządu [Pajor 2014: 248–249]. Przesłanki negatywne w analizowanym stanie faktycznym możemy pominąć.

Wykazanie – a może ściślej – ustalenie, że spełnione są pozytywne przesłanki odpowiedzialności, spoczywa na organie podatkowym². W sprawie zakończonej głosowanym wyrokiem między członkiem zarządu a organem zawiązał się spór co do tego, czy wchodził on w skład organu. NSA słusznie uznał, że członkostwo w zarządzie miało miejsce. Rysuje się tutaj jednak inne zagadnienie – otóż niewątpliwie do powołania doszło z naruszeniem umowy spółki. Oznacza to, że istniała podstawa do uchylenia uchwały [Osajda 2014: 234–235]. Jedynym trybem, pozwalającym wyeliminować uchwałę z obrotu, jest powództwo o jej uchylenie. Termin do jego wytoczenia wynosi miesiąc od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż sześć miesięcy od dnia powzięcia uchwały. Po jego upływie nie jest już możliwe wzruszenie czynności, która jest

² W odniesieniu do rozkładu ciężaru dowodu na tle art. 116 o.p. ukształtowała się jednolita linia orzecznictwa – por. *Wyrok NSA z dnia 15 kwietnia 2014 r...*

w pełni skuteczna. Dlatego też w sprawie nie było podstaw do przyjęcia, że członek zarządu nie został powołany.

Do uwag polemicznych skłania natomiast zawarte w uzasadnieniu komentowanego rozstrzygnięcia twierdzenie, że „jeżeli członek zarządu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością twierdzi, że zachodzi przesłanka uwalniająca go od odpowiedzialności (...), został bowiem powołany niezgodnie z prawem, to (...) powinien wnieść powództwo przeciwko spółce o stwierdzenie nieważności uchwały zgromadzenia wspólników tej spółki” – na podstawie art. 252 k.s.h. W tym miejscu trzeba poczynić istotne zastrzeżenie. Pomijam w dalszych rozważaniach błędne wskazanie przez NSA co do trybu wzruszenia uchwały. Koncentruję się więc na sformułowanej generalnie konstatacji, że w razie sprzeczności uchwały z prawem członek zarządu dla uwolnienia się od odpowiedzialności powinien uzyskać wyrok stwierdzający nieważność uchwały o jego powołaniu. Zapatrywanie to *de facto* zmieniałoby rozkład ciężaru dowodu w postępowaniu. Organ uzyskiwałby właściwie swobodę co do przyjęcia, czy dana osoba była członkiem zarządu, czy też nie. Co więcej, NSA przyjmuje w sposób zupełnie nieuprawniony, że zaniechanie strony w zaskarżeniu uchwały o powołaniu zamyka niejako możliwość podnoszenia zarzutu mającego wpływ na orzekanie o odpowiedzialności osoby trzeciej. Sytuacja przedstawiałaby się następująco: organ przyjął, że dana osoba jest członkiem zarządu; osoba ta kwestionuje fakt swojego powołania z uwagi na nieważność uchwały; organ może nad zarzutem tym przejść do porządku dziennego, jeśli nie zostanie przedstawiony wyrok stwierdzający nieważność uchwały o powołaniu. Już na pierwszy rzut oka widać, że w takim ujęciu z organu zostaje zdjęty ciężar poczynienia podstawowego ustalenia faktycznego niezbędnego dla wydania decyzji na podstawie art. 108 § 1 o.p. w zw. z art. 116 § 1 o.p.

3. WADLIWOŚĆ POWOŁANIA CZŁONKA ZARZĄDU A POSTĘPOWANIE DOWODOWE

Jak już wskazywałem, w sprawie zakończonej wyrokiem problem ważności powołania skarżącego w skład zarządu w istocie nie zaistniał. Nie da się natomiast wykluczyć sytuacji, w których mandat członka zarządu wzbudzi rzeczywiste wątpliwości poważniejszej natury³. Wówczas zagadnieniu skuteczności powołania organ podatkowy musi poświęcić więcej uwagi, aniżeli wynikałoby z uzasadnienia wyroku. Wynika to z prostego założenia, że niedopuszczalne jest orzeczenie odpowiedzialności względem kogoś, kto członkiem zarządu nie jest. Nasuwa się tutaj kilka uwag szczegółowych.

³ Problematyczne byłyby w szczególności sytuacje wadliwego powołania członka zarządu przy jednoczesnym niepodjęciu przez niego faktycznego wykonywania funkcji.

Po pierwsze, skoro NSA przyjmuje, że członek zarządu nie może bronić się zarzutem, że jego powołanie było sprzeczne z ustawą, jeśli uprzednio nie wytoczył powództwa na podstawie art. 252 § 1 k.s.h., to rodzi się pytanie o powód, dla którego nie miałby znajdować tu zastosowania art. 252 § 4 k.s.h., stanowiący wprost, że upływ terminów określonych do wniesienia pozwu nie wyłącza możliwości podniesienia zarzutu nieważności uchwały. Lektura uzasadnienia nie daje żadnych wskazówek w tej kwestii, a trudno uznawać ją za nieznaczącą.

Po wtóre, nawet gdyby pomijać treść art. 252 § 4 k.s.h. (do czego nie ma podstaw), to i tak wyeksponowana na wstępie teza wyroku oznaczałaby w szeregu przypadków nałożenie na stronę postępowania w przedmiocie odpowiedzialności osoby trzeciej obowiązku, z którego nie mogłaby się wywiązać – i mielibyśmy tu do czynienia z niemożliwością prawną. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały przysługuje przecież urzędującym, a nie odwołanym organom spółki i ich członkom⁴. Członek zarządu traci legitymację do zaskarżenia uchwał z chwilą wygaśnięcia jego mandatu [*Uchwała Sądu Najwyższego z dnia 1 marca 2007 r...*, 2007: 1079]. Wątpliwości rysujących się na tle poglądu przedstawionego przez NSA o tyle nie sposób pomijać, że w postępowaniu problem statusu strony może dotyczyć tak byłych członków zarządu, jak i osób, które nigdy się nimi nie stały – a więc tych, którym tym bardziej nie przysługuje legitymacja do zaskarżania uchwał. Głosowany wyrok nie przewiduje żadnego remedium w tym względzie. Można raczej twierdzić, że mnoży kontrowersje tam, gdzie nie ma dla nich miejsca.

W niniejszych rozważaniach pomijam kwestie samych podstaw do wytoczenia powództwa o stwierdzenie nieważności uchwał, jak również podstaw powództwa o uchylenie uchwały na podstawie art. 249 §1 k.s.h. w zw. z art. 250 pkt 1 k.s.h. Konkurencji tych środków NSA w ogóle nie dostrzegł, pozostawiając wyrażone zapatrywanie w swego rodzaju argumentacyjnej próżni. Tymczasem zagadnienie istnienia mandatu członka zarządu jako okoliczności mającej znaczenie dla orzekania o odpowiedzialności z art. 116 § 1 o.p. powinno być rozpatrywane w pierwszej kolejności przez pryzmat instytucji prawa podatkowego. Dają one w pewnym zakresie możliwość uchylenia niepewności co do statusu strony postępowania.

Odpowiedzi na pytanie o właściwą reakcję organu podatkowego w sytuacji wątpliwości co do pozycji potencjalnego adresata decyzji orzekającej o odpowiedzialności osoby trzeciej (ważność powołania) należy szukać w art. 199a § 3 o.p.⁵, który stanowi, że jeżeli z dowodów zgromadzonych w toku po-

⁴ *Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 14 lipca 1994 r...* Pogląd wyrażony w powołanym orzeczeniu zachował aktualność po wejściu w życie kodeksu spółek handlowych.

⁵ Jakkolwiek w sprawie zakończonej wyrokiem nie zachodziły istotne, obiektywnie uzasadnione wątpliwości co do statusu strony jako członka zarządu, czysto teoretycznie możliwe było zastosowanie w niej art. 199a § 3 o.p. W myśl bowiem art. 25 § 1 *Ustawy z dnia 30 czerwca 2005 r. o zmianie ustawy – Ordynacja podatkowa oraz o zmianie niektórych innych ustaw*, w sprawach wszczętych i niezakończonych przez organy podatkowe pierwszej instancji oraz organy kontroli

stępowania, w szczególności zeznań strony, chyba że strona odmawia składania zeznań, wynikają wątpliwości co do istnienia lub nieistnienia stosunku prawnego lub prawa, z którym związane są skutki podatkowe, organ podatkowy występuje do sądu powszechnego o ustalenie istnienia lub nieistnienia tego stosunku prawnego lub prawa. Nie należy, jak już zaznaczyłem, odnosić tego do stanu faktycznego analizowanego przez NSA. W tych jednak przypadkach, gdzie organ napotyka na poważne trudności w kwalifikacji zdarzeń o podatkowych implikacjach z uwagi na podejrzenie sprzeczności powołania z ustawą, właściwe może być odwołanie się do art. 199a § 3 o.p., nie zaś – jak wynika z uzasadnienia komentowanego orzeczenia – do art. 252 k.s.h. (i to po stronie członka zarządu).

4. ZASTOSOWANIE ART. 199A ORDYNACJI PODATKOWEJ W SPRAWACH ODPOWIEDZIALNOŚCI CZŁONKÓW ZARZĄDU

Zastosowanie art. 199a § 3 o.p. w sprawach dotyczących odpowiedzialności członków zarządu mogłoby jawić się jako problematyczne w świetle brzmienia art. 252 § 1 *in fine* k.s.h. Wyłącza on bowiem powództwo o ustalenie, o którym mowa w art. 189 k.p.c. [*Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. Kodeks postępowania cywilnego*, dalej: k.p.c.]. Wyłączenie to jednak nie dotyczy organu podatkowego. Po pierwsze dlatego, że zawarte w k.s.h. przepisy w ogóle nie regulują pozycji prawnej organów podatkowych – nie przyznają im żadnych uprawnień, nie mogą tym bardziej pozbawiać ich jakichkolwiek kompetencji. Wyłączenie z art. 252 § 1 *in fine* k.s.h. można więc odnosić do określonego tam zakresu skarżania. Po wtóre, w art. 252 § 1 *in fine* k.s.h. ustawodawca zmierzał do eliminacji zbiegu środków służących weryfikacji uchwał. Po stronie organu zbieg taki nie występuje, ponieważ nie korzysta on z uprawnień z art. 252 k.s.h. Po trzecie wreszcie, art. 189¹ k.p.c. przewiduje, że powództwo o ustalenie przysługuje również, w toku prowadzonego postępowania, organowi podatkowemu lub organowi kontroli skarbowej, jeżeli ustalenie istnienia lub nieistnienia stosunku prawnego lub prawa jest niezbędne dla oceny skutków podatkowych. Mamy więc do czynienia z odrębną podstawą proceduralną tego powództwa (o zmodyfikowanej zwłaszcza przesłance interesu prawnego w ustaleniu), stanowiącą instrument realizacji art. 199a o.p.

Pojawia się wreszcie pytanie o przedmiot ewentualnego żądania procesowego organu. Tutaj problemów rodzi się zdecydowanie mniej. Organ może wystąpić o ustalenie istnienia bądź nieistnienia stosunku prawnego. Jest poza dyskusją, że stosunek organizacyjny członkostwa w zarządzie spółki kapitałowej to jedna z postaci stosunku prawnego [Strzępka i Zielińska 2009: 410; Koch 2011:

skarbowej przed dniem wejścia w życie ustawy zmieniającej, stosować należało przepisy Ordynacji podatkowej w brzmieniu nadanym niniejszą ustawą. Decyzja organu I instancji została wydana w 2009 r.

317; Promińska 2013: 167]. Tematyka ta jest badana w różnych płaszczyznach⁶. Nie występuje zatem – na tle zastosowania art. 199a § 3 o.p. – okoliczność braku substratu powództwa.

PODSUMOWANIE

Podsumowując, teza zaprezentowana przez NSA w komentowanym rozstrzygnięciu nie zasługuje na aprobatę. W przypadku nieważności powołania członka zarządu przy braku zaskarżenia uchwały, w mojej ocenie powództwo z art. 189¹ k.p.c. jest dopuszczalne także wtedy, gdy nie doszło do stwierdzenia nieważności w postępowaniu cywilnym zainicjowanym przez krąg podmiotów wskazanych w k.s.h. Brak przesłanek do wyłączenia posiłkowania się przez organ rozstrzygnięciem prejudycjalnym sądu powszechnego, zwłaszcza że usunięcie wątpliwości co do trybu powołania członka zarządu może wykraczać poza ramy postępowania podatkowego.

BIBLIOGRAFIA

- Koch A. 2001, [w:] A. Koch, J. Napierała (red.), *Prawo spółek handlowych*, Warszawa.
- Koczur S., 2014, *Kryteria delimitacji czynności ze stosunku pracy nawiązanego przez członka zarządu ze spółką kapitałową*, „Przegląd Prawa Handlowego”, nr 1.
- Olesińska A., 2009, *Glosa do wyroku NSA z dnia 13 lutego 2008 r.*, II FSK 1606/06, „Zeszyty Naukowe Sądownictwa Administracyjnego”, nr 3.
- Osajda K., 2014, *Niewypłacalność spółki z o.o. Odpowiedzialność członków zarządu wobec jej wierzycieli*, Warszawa.
- Pajor Ł., 2014, M. Sęk (red.), *Prawo podatkowe. Tom 1*, Łódź.
- Promińska U., 2013, *Spółka partnerska*, Warszawa.
- Strzępka J. A., Zielińska E. 2009, [w:] J. A. Strzępka (red.), *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa.
- Ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. Kodeks postępowania cywilnego*, DzU 2014 r., poz. 101 j.t.
- Ustawa z dnia 27 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa*, DzU 2014, poz. j.t.
- Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych*, DzU 2013 r., poz. 1030 j.t.
- Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o zmianie ustawy – Ordynacja podatkowa oraz o zmianie niektórych innych ustaw*, DzU 2005 r., nr 143, poz. 1199.
- Uchwała Sądu Najwyższego z dnia 1 marca 2007 r.*, III CZP 94/06, „Monitor Prawniczy” 2007, nr 19.
- Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 14 lipca 1994 r.*, I CRN 75/94, LEX nr 138643.
- Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 23 marca 2012 r.*, II PK 169/11, „Monitor Prawa Pracy” 2012, nr 7.
- Wyrok NSA z dnia 15 kwietnia 2014 r.*, I GSK 793/12, LEX nr 1480818.

⁶ W orzecznictwie stosunek organizacyjny między członkiem zarządu a spółką określa się także mianem korporacyjnego stosunku członkostwa w zarządzie, który nie wyklucza współistnienia z nim innych stosunków prawnych, zwłaszcza stosunku pracy – por. *Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 23 marca 2012 r.*..., 2012: 371. W tej ostatniej kwestii – Koczur [2014: 33].

**THE EXPIRY OF A MANDATE OF A MEMBER OF THE MANAGEMENT BOARD
AND ITS INFLUENCE ON THIRD PERSON'S TAX LIABILITY.
COMMENTARY ON SUPREME ADMINISTRATIVE COURT
JUDGEMENT OF 25 MARCH 2013, I FSK 521/12.**

The essay refers to the tax liability of members of board for company's tax arrears. Under the Polish law that kind of liability arises from decision issued in tax proceedings in which tax authorities are obliged to verify the party's status. The regulation of the burden of proof is based on two principles: tax authority needs the evidence of party's membership in a board, while a party needs to prove that a petition to declare bankruptcy was filed or proceedings were instituted in order to avoid declaration of bankruptcy in due time, or party is not liable for the failure to file a petition to declare bankruptcy or to institute proceedings in order to avoid declaration of bankruptcy. If the party's membership in board is disputable, the tax authority may be obliged to request a general court to determine whether or not that kind of legal relationship exists.

Key words: tax liability, tax liability of members of board for company's tax arrears.

NIEUPRAWNIONE TRANSAKCJE BANKOWE JAKO PRZEJAW CYBERPRZESTĘPCZOŚCI

Mateusz Staszczuk*

Streszczenie:

Opracowanie ma na celu wskazanie na jedno z kluczowych wyzwań, jakim jest funkcjonowanie sektora bankowego wobec rosnących przypadków fraudów bankowych. W artykule zanalizowano tą tematykę poprzez kilka podpunktów. W pierwszej kolejności zdefiniowano pojęcie fraudów, a także przedstawiono powiązaną z tym cyberprzestępczość. Następnie przytoczono kilka przykładów ataków na systemy bankowe i opisano ślady elektroniczne, które pozostawiają te ataki. Na zakończenie wskazano sposoby walki ze zjawiskiem fraudów bankowych.

Słowa kluczowe: fraudy, bankowość elektroniczna, cyberprzestępczość.

JEL Class: G21, L86.

WPROWADZENIE

Według danych przekazywanych przez banki, w II półroczu 2013 r. liczba operacji oszukańczych dokonanych kartami płatniczymi wyniosła 29,6 tys., natomiast według danych otrzymanych od agentów rozliczeniowych liczba ta osiągnęła poziom 11,6 tys. Sektor finansowy jest celem wyrafinowanych działań przestępczych, głównie z powodu wartości aktywów, jakimi się tam zarządza.

* Mgr, doktorant, Instytut Finansów, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

Wyścig o pierwszeństwo w wygodnej sprzedaży – on-line – staje się dla przestępców okazją do wyłudzeń. To powoduje, że banki i inne instytucje finansowe mają przed sobą do zarządzania konflikt między wygodną dla klientów sprzedażą a utrzymaniem jej bezpieczeństwa tak, aby „wygoda” nie stawała się okazją dla przestępców. Stąd ważne jest, aby skuteczność zarządzania tym konfliktem była dostrzegana przez regulatora rynku [III Kongres antyfraudowy – podsumowanie z debaty kongresowej..., 2012: 10].

Problematykę zagrożeń systemu bankowego należy rozpocząć od kilku tez, a mianowicie [Jaroch 2013: 57]:

– przestępczość przeciwbankowa stanowi i będzie stanowić istotny oraz stały element przestępczości związanej z obrotem gospodarczym,

– w kategorii przestępstw przeciwbankowych pojawiają się szczególnego rodzaju czyny przestępcze polegające na przestępczym wykorzystaniu technologii komputerowych.

Celem niniejszego artykułu jest wskazanie na jedno z kluczowych wyzwań, jakim jest funkcjonowanie banków wobec rosnących przypadków fraudów bankowych. Dokonano tego poprzez analizę kilku podpunktów m. in.: cyberprzestępczość i ślady elektroniczne.

1. CO TO SĄ FRAUDY BANKOWE

Fraud (transakcja nieuprawniona) – transakcja kartą płatniczą zakwestionowana przez bank, wystawcę karty. Za transakcje fraud uważa się transakcje (lub próby transakcji) kartami skradzionymi, zagubionymi (zastrzeżonymi), skopionymi lub otrzymanymi na podstawie fałszywych danych lub danych obcego właściciela. Transakcje fraud to coraz częściej oszustwa przy użyciu kart skopionych na zasadzie *skimmingu* w bankomatach lub samoobsługowych automatach akceptujących karty (np. na stacji benzynowej). W przypadku transakcji fraud, sprzedawca (akceptant) po zobaczeniu odpowiedniego komunikatu na wyświetlaczu terminala płatniczego, powinien zatrzymać kartę [<http://finansopedia.forsal.pl/wiki/Fraud>].

Średnio 0,9% – tyle każdego roku przychodu generowanego przez sklep internetowy jest pochłaniane przez fraudy, czyli transakcje, które zostały wygenerowane przez skradzione lub fałszywe karty kredytowe. Tak wynika z raportu firmy CyberSource Corp. Zgodnie z amerykańskim prawem, bo o tym regionie mowa, w takich przypadkach stratę ponosi sklep sprzedający towar. Raport dodaje, że urządzenia mobilne są coraz częściej przedmiotem tych samych zagrożeń, co komputery. W tym złośliwego oprogramowania, które może wejść do

urządzenia za pośrednictwem poczty e-mail lub w inny sposób i kradzieży danych karty kredytowej, konta i innych poufnych informacji¹.

W związku z tymi liczbami aż 1/3 właścicieli sklepów internetowych w Stanach deklaruje iż zwiększą budżety związane z zarządzaniem ryzykiem wynikającym z transakcji fraudowych. Łączna wartość tego typu kradzieży wyniosła w 2012 r. 3,5 miliarda dolarów. Czytając te dane właściciele polskich sklepów internetowych mogą odetchnąć ze spokojem, że prowadzą interes w kraju w którym rozpowszechnienie kart kredytowych jest dużo mniejsze a winę za dopuszczenie do transakcji fraudowej zwykle ponosi *provider* serwisu płatności elektronicznych².

Fraudy powiązane są z ryzykiem operacyjnym polegającym między innymi na trudnościach z jego precyzyjnym opisaniem. Definicja Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego w praktyce nie wystarcza do zarządzania ryzykiem. Instytucje zarządzające ryzykiem muszą wypracować ściślejsze metody określania, gdzie występuje ryzyko operacyjne. Z tego względu Komitet Bazylejski, a za jego przykładem również inne instytucje nadzorcze, między innymi Komisja Nadzoru Bankowego, wyróżniły 7 ogólnych kategorii strat operacyjnych. Są one następujące [Piołunowicz 2006: 52]:

- oszustwo wewnętrzne (*internal fraud*),
- oszustwo zewnętrzne (*external fraud*),
- praktyka kadrowa i bezpieczeństwo pracy (*employment practices and workplace safety*),
- klienci, produkty i praktyka biznesowa (*clients, products and business practices*),
- uszkodzenia aktywów (*damage to physical assets*),
- zakłócenia działalności i błędy systemów (*business disruptions and system failures*),
- dokonywanie transakcji, dostawa oraz zarządzanie procesami (*execution, delivery and process management*).

2. CYBERPRZESTĘPCZOŚĆ

Na całym świecie cyberprzestępczość jest wielkim problemem, którego znaczenie wciąż wzrasta. W obliczu globalizacji, ochrona cyberprzestrzeni stała się jednym z podstawowych celów strategicznych w obszarze bezpieczeństwa każdego państwa. W czasie, gdy panuje swoboda przepływu osób, towarów, informacji i kapitału – bezpieczeństwo demokratycznego państwa zależy od

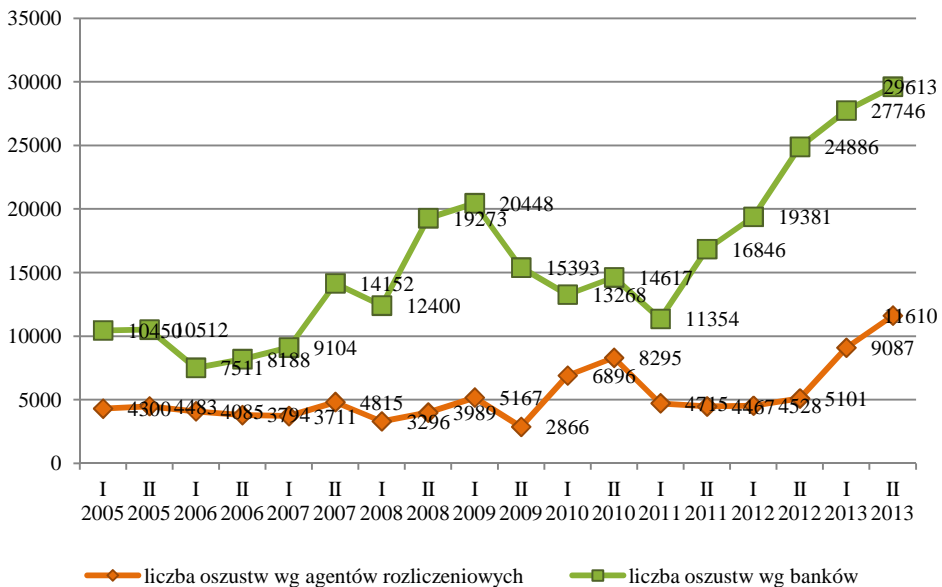
¹ Prawie 1% rocznych przychodów sklepów internetowych pochłaniają fraudy!, w: <http://www.handelinternetowy.pl/prawie-1-rocznych-przychodow-sklepow-internetowych-pochlaniaja-fraudy/>, dostęp: 17.09.2013.

² <http://www.handelinternetowy.pl/prawie-1-rocznych-przychodow-sklepow-internetowych-pochlaniaja-fraudy/>, dostęp: 17.09.2013.

wpracowania mechanizmów pozwalających skutecznie zapobiegać i zwalczać zagrożenia dla bezpieczeństwa cyberprzestrzeni [Rządowy Program Ochrony Cyberprzestrzeni na lata 2011–2016...].

Ogólnie grupa czynów, określana jako cyberprzestępstwa, polega na posługiwaniu się sieciami telekomunikacyjnymi do naruszania jakiegokolwiek dobra prawnego chronionego przez prawo karne. Za najistotniejsze cechy cyberprzestępczości można uznać działanie w specyficznym środowisku genetycznie związanym z technologią komputerową i wykorzystywanie go do popełniania przestępstw pospolitych (np. oszustwo, fałszerstwo dokumentu), jak i mniej konwencjonalnych (np. *cracking*, *hacking*, *phising*) [Siwicki 2013: 19–20].

Narodowy Bank Polski przygotował ocenę funkcjonowania systemu płatniczego w okresie lipiec–grudzień 2013 r. NBP zwraca uwagę, że w drugiej połowie ubiegłego roku w porównaniu z pierwszą aż o 6,7 proc. wzrosła liczba oszustw kartowych (wykres 1), przez specjalistów określanych mianem fraudów. Statystyki za okres od lipca do grudnia są najgorsze co najmniej od 2005 r., czyli od czasu, kiedy NBP publikuje informacje na ten temat [Uryniuk, *Złodziej...*, dostęp: 24.04.2014].



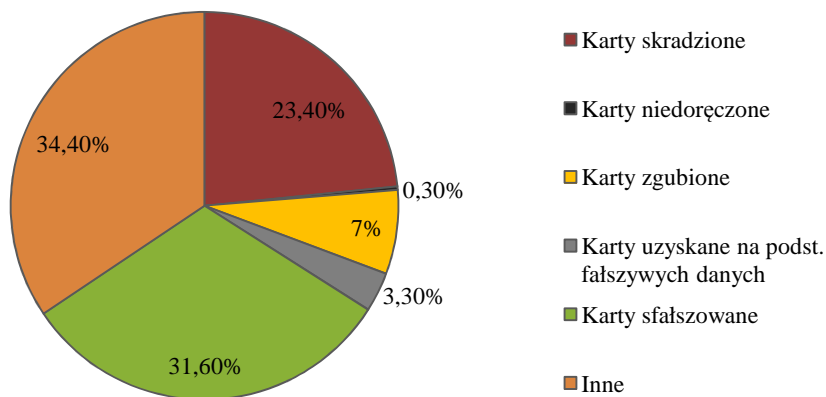
Wykres 1. Liczba oszustw według banków i agentów rozliczeniowych w latach 2005–2013

Źródło: NBP [2014: 68].

Za wzrost liczby transakcji oszukańczych kartami odpowiada też coraz większa aktywność cyberprzestępców. Za pomocą różnych zabiegów socjotechnicznych w sieci pozyskują oni informacje o kartach użytkowników. Dane te są następnie wykorzystywane do kradzieży w Internecie czy też w terminalach stacjonarnych [Uryniuk, *Złodzieje...*, dostęp: 24.04.2014].

Za wzrost fraudów może też odpowiadać upowszechnienie się kart bezstykowych, które pozwalają na dokonywanie transakcji bez autoryzacji kodem PIN. Przemawia za tym spadająca średnia wartość pojedynczego oszustwa. Ze względu na to, że bez autoryzacji PIN-em możliwe są jedynie transakcje do 50 zł, nie powinno to wpływać znacząco na wzrost wartości wszystkich fraudów [Uryniuk, *Złodzieje...*, dostęp: 24.04.2014].

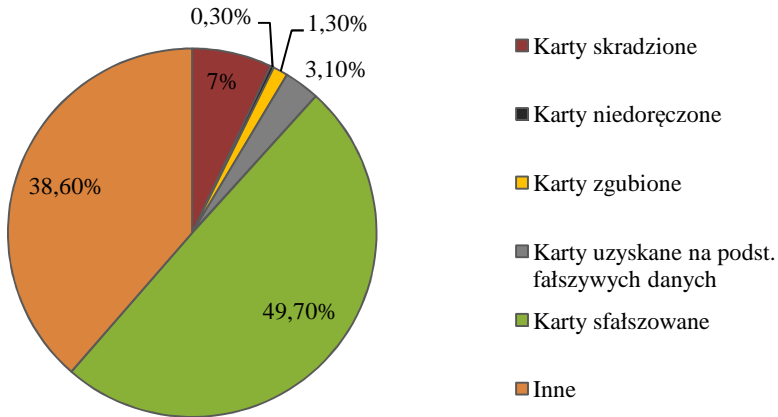
Według danych NBP w II poł. ubiegłego roku najwięcej fraudów odnotowano w kategorii „inne” (wykres 2), gdzie banki wykazują m. in. oszustwa internetowe. Ich udział we wszystkich kradzieżach wyniósł 34,4 proc., choć w porównaniu z poprzednim raportem zmniejszył się o 8,6 pkt proc. Na drugim miejscu pod względem popularności są fraudy kartami sfalszowanymi, których było 31,6 proc., co oznacza wzrost w porównaniu z I poł. 2013 r. o 2,7 pkt proc. Do 23,4 proc. wzrósł również udział transakcji oszukańczych kartami skradzionymi. W poprzednim raporcie było ich 19 proc. Bank centralny podaje, że rośnie również liczba kradzieży kartami zgubionymi, które stanowiły 7 proc. wszystkich oszustw [Uryniuk, *Złodzieje...*, dostęp: 24.04.2014].



Wykres 2. Struktura operacji oszukańczych kartami płatniczymi według liczby w II półroczu 2013 r.

Źródło: NBP [2014: 69].

Pod względem wartości 49,7 proc. stanowiły operacje oszukańcze dokonane za pomocą kart sfalszowanych, 38,6 proc. „innych”, a 7 proc. kart skradzionych (wykres 3).



Wykres 3. Struktura operacji oszukańczych kartami płatniczymi według wartości w II półroczu 2013 r.

Źródło: NBP [2014: 71].

Bankowcy podkreślają, że mimo wzrostu liczby kartowych transakcji oszukańczych Polska wciąż jest krajem o jednym z najniższych w Europie współczynniku tego typu przestępstw. Narodowy Bank Polski podkreśla, że oszukańcze operacje kartowe stanowią zaledwie 0,02 proc. wartości wszystkich transakcji dokonanych kartami płatniczymi. Nawet Europejski Bank Centralny podkreśla, że jesteśmy pod tym względem prymusem w całej Europie [Uryniuk, *Złodzieje...*, dostęp: 24.04.2014]. Co więcej, dane statystyczne nie przekładają się na straty ponoszone przez klientów. W procesie reklamacyjnym najczęściej otrzymują oni zwrot środków.

Zastąpienie paska mikroprocesorem to technologiczny przełom. Dzięki pojemności czipa do potwierdzenia każdej transakcji używa się tzw. dynamicznej autentykacji autoryzacji (DDA), co oznacza, że przy każdej płatności w sklepie czy też wypłacie pieniędzy w bankomacie mikroprocesor karty kontaktuje się z centrum autoryzacyjnym, szyfrując połączenie przy pomocy innego klucza. Skopiowanie danych zawartych w mikroprocesorze karty spowoduje, że komputer w centrum autoryzacyjnym wykryje przestępstwo i nie potwierdzi transakcji [Uryniuk 2011: G1].

Postęp technologiczny następuje także w autoryzacji transakcji internetowych. Dziś nie wystarczy już podanie numeru karty i daty jej ważności, by kartą zapłacić w sklepie internetowym. Wymagany jest tzw. *securcode*. Można go

uzyskać za pomocą SMS-a lub tokena. Najnowsze rozwiązania zmierzają do tego, by hasła SMS-owe lub z tokena zastąpić hasłami generowanymi przez same karty. Dlatego są one wyposażane w klawiaturę dotykową, dzięki której możemy wystukać PIN, oraz w wyświetlacz LCD, na którym widoczne jest generowane przez mikroprocesor karty hasło jednorazowe, służące do potwierdzenia transakcji w sieci [Uryniuk 2011].

W lipcu 2013 r. Europejski Bank Centralny opublikował po raz drugi materiał pt. *Report on card fraud*, w którym zaprezentował analizę danych statystycznych dotyczących oszustw z użyciem kart płatniczych w krajach UE w 2011 r. Dane zostały przekazane do EBC przez prawie wszystkie funkcjonujące w Europie systemy kart płatniczych, zarówno międzynarodowe (VISA, MasterCard), jak i systemy lokalne [NBP 2013: 30].

Dane wskazują, że w Polsce odnotowano jeden z najmniejszych udziałów transakcji oszukańczych w wartości wszystkich transakcji dokonanych kartami. Stawia to Polskę pod względem bezpieczeństwa na bardzo wysokim, drugim miejscu, za Rumunią, która w 2011 r. wyprzedziła Polskę, będącą liderem w 2010 r. Z danych raportu wynika także, że udział liczby transakcji oszukańczych w ogólnej liczbie wszystkich transakcji dokonanych w Polsce w 2011 r. był najniższy spośród wszystkich krajów UE i wyniósł 0,001%. W przypadku niektórych krajów występuje duża rozbieżność pod względem danych przekazywanych przez agentów rozliczeniowych jak i wydawców kart płatniczych [NBP 2013: 30–31].

Ważnym aspektem wpływającym na tak niski poziom oszustw dokonywanych kartami płatniczymi są działania podejmowane przez sektor bankowy we współpracy z Policją i Prokuraturą [NBP 2013: 31].

Według raportu z 2013 r. o cyberprzestępczości przygotowanego przez Symatec [Góra 2014]:

- koszt przypadający na ofiarę cyberprzestępczości wzrósł o 50%,
- 6 milionów Polaków padło ofiarą cyberprzestępców,
- koszty związane z działalnością przestępców internetowych wyniosły w Polsce 6 miliardów złotych,
- tylko 28% używa podstawowych programów zabezpieczających na smartfonach,
- 50% użytkowników smartfonów nie kasuje maili od nieznanymi nadawców,
- 21% polskich rodziców pozwala dzieciom korzystać ze swoich służbowych urządzeń,
- 31% Polaków dzieli się z innymi swoimi hasłami do mediów społecznościowych.

Wskazuje się, że cechą charakterystyczną przestępczości *stricto* komputerowej jest niewielka gotowość ofiar przestępstw do angażowania policji w ich ściganie, pomimo relatywnie wysokich szkód, jakie czyny te w ocenie pokrzyw-

dzonych powodują. Przystępczość komputerową charakteryzują ponadto: duża „ciemna liczba”, niskie prawdopodobieństwo wykrycia sprawcy oraz lekceważenie przez pokrzywdzonych środków bezpieczeństwa [Adamski 2000: 17–24].

3. STUDIUM PRZYPADKU

Jednym z przykładów złośliwego oprogramowania jest „Zeus/Citadel”, który atakuje komputery użytkowników systemu Windows, a po zainstalowaniu podsłuchuje wszystkie przesyłane informacje (w tym głównie loginy i hasła) oraz – jeżeli posiada dodatkowe instrukcje w pliku konfiguracyjnym – dokonuje podmiany treści wybranych stron internetowych tuż przed ich wyświetleniem. Ponieważ zainfekowanie komputera umożliwia modyfikację treści strony banku, atakujący może wyświetlić na monitorze dowolny komunikat. Sposób ataku i treść komunikatów ograniczone są jedynie przez inwencję twórczą przestępców (którzy cały czas mają pełną kontrolę nad komputerem). Jest to przykład połączenia metod socjotechniki oraz przejęcia kontroli nad komputerem ofiary. Użytkownik będzie przeświadczony, iż czytane przez niego komunikaty pochodzą od banku – pojawiły się przecież po zalogowaniu na konto i ponadto są podpisane „dział bezpieczeństwa Twojego Banku”. Poniżej przedstawiono zestawienie możliwych skutków zmian dokonywanych przez złośliwe oprogramowanie [Liszkiwicz 2014]:

- podmiana numeru konta docelowego oraz kwoty tuż przed zatwierdzeniem przelewu,
- podmiana aktualnego stanu konta,
- modyfikacja danych na liście wykonywanych operacji,
- okno proszące o podanie kodów jednorazowych w celu aktywacji/sprawdzenia funkcji bezpieczeństwa,
- okno proszące o podanie numeru telefonu oraz wybraniu modelu aparatu (atak ZitMo/2011),
- monit proszący o zwrot środków pochodzących z błędnego/podejrzanego przelewu,
- monit proszący o wykonanie testowego przelewu w ramach aktywacji/sprawdzenia nowych funkcji bezpieczeństwa.

Złośliwe oprogramowanie posiada możliwość podmieniania treści stron wyświetlanych na zainfekowanym komputerze. Nie ma znaczenia czy połączenie było szyfrowane, ponieważ wprowadzenie zmian odbywa się na komputerze ofiary, po odszyfrowaniu danych. Użytkownik nie ma żadnej możliwości weryfikacji, czy strona którą ogląda nie została zmodyfikowana przed wyświetleniem. Wprowadzane zmiany mogą być różne: od prostej zmiany jednego słowa – aż po dołączenie potężnych skryptów zawierających wiele linii kodu [Liszkiwicz 2014].

Omawianymi trojanami można się zarazić nie tylko poprzez odwiedzanie budzących wątpliwość stron internetowych, ale także przez otwarcie złośliwego załącznika przesłanego w mailu. Ponadto coraz częściej obserwowane są infekcje następujące po odwiedzeniu stron, które padły wcześniej ofiarą cyberprzestępców. W przypadku źle zabezpieczonych serwisów cyberprzestępcy mogą zaatakować je umieszczając na nich złośliwy kod, który wykonuje się w chwili otwarcia strony. Już po chwili system jest zainfekowany najnowszymi odmianami trojana ZeuS, które do chwili odwiedzenia strony bankowości elektronicznej pozostają w hibernacji [Liszkiwicz ROK]. ZeuS-p2p oraz Citadel pozostają nieaktywne do momentu zalogowania się przez ofiarę w systemie transakcyjnym swojego banku. Oba trojany działają podobnie i tuż po zalogowaniu sprawdzają saldo danego konta oraz podmieniają zawartość strony serwisu banku.

4. ŚLADY ELEKTRONICZNE I INFORMATYKA ŚLEDZCZA

Banki walcząc z cyberprzestępcami wykorzystują informatykę śledczą, badając ślady elektroniczne. Ślad elektroniczny to [Witański 2014]:

- każda informacja zapisana w postaci binarnej,
- efekt działania każdego urządzenia elektronicznego,
- informacja o czynnościach (operacjach) wykonanych przez urządzenie elektroniczne.

Ślady elektroniczne w instytucji – zawartość baz danych (rachunki i kredyty), logi urządzeń elektronicznych znajdujących się w sieci informatycznej instytucji. Ślady elektroniczne poza instytucją – internet (portale informacyjne, media społecznościowe), media tradycyjne (prasa, w tym branżowa oraz kanały informacyjne tv) [Liszkiwicz 2014].

Informatyka śledcza (*Computer Forensics*) to proces poszukiwania i analizy danych zapisanych na różnego rodzaju nośnikach cyfrowych. Specjaliści informatyki śledczej składają w jedną całość strzępki informacji ukryte w gąszczu zer i jedynek, zapisanych na komputerowych dyskach. Celem jest złożenie tych fragmentów w elektroniczny odcisk palca oraz jego zabezpieczenie w taki sposób, by mógł pełnić rolę dowodu [Góra 2014].

Tradycyjna informatyka śledcza to [Góra 2014]:

- analiza *post mortem*,
- bloker i praca na kopii dysku,
- statyczny system,
- odszukiwanie i odzyskiwanie danych,
- pełna rozliczalność.

Informatyka śledcza – *live forensic* to natomiast [Góra 2014]:

- praca „na żywym organizmie”,
- dynamiczny system,

- bezpośrednio lub zdalnie,
- dostęp do aktywnych procesów,
- dostęp do zaszyfrowanych zasobów.

Informatyka śledcza w zależności od potrzeb może spełniać dwie funkcje [Liszkiewicz 2014]:

- informacyjną – na etapie prowadzenia dochodzenia dostarcza wskazówek i śladów, które umożliwiają dalsze zgłębianie interesujących zagadnień,
- dowodową – na etapie procesowym umożliwia niepodważalne udowodnienie popełnienia określonych czynów lub posiadania określonych informacji w postaci dowodu cyfrowego.

5. REKOMENDACJE DLA BANKÓW

Współpraca operacyjna pomiędzy bankami, na wypadek zajścia cyberataków dotyczących całego sektora, wymaga zacieśnienia. Niezbędne jest uregulowanie zasad współpracy pomiędzy zaatakowanymi bankami, mimo konkurowania ze sobą w świadczeniu usług bankowych. Regulacja powinna obejmować w szczególności [Bojanowski 2013]:

- zasady wymiany danych operacyjnych, w tym warunki, sposoby oraz zakres dzielenia się informacją oraz ochronę tej informacji,
- zasady udzielania wsparcia w odpieraniu ataku, w tym warunki jego udzielenia, role i odpowiedzialność współpracujących.

Banki powinny realizować zalecenia w przedmiotowym zakresie wynikające z Rekomendacji D KNF dotyczącej zarządzania obszarem technologii informacyjnej i bezpieczeństwa środowiska teleinformatycznego w bankach – rek. 18.9 – Zaleca się nawiązanie stałej współpracy z innymi bankami w zakresie wymiany informacji o zidentyfikowanych zagrożeniach oraz wniosków i doświadczeń wynikających z analizy zidentyfikowanych przypadków naruszeń bezpieczeństwa środowiska teleinformatycznego. Sposób oraz zakres wymienianych informacji powinny zapewniać ich poufność, w szczególności dochowanie tajemnicy bankowej [Bojanowski 2013].

Należy określić zakres koniecznej i rekomendowanej informacji, która powinna być przekazywana przez banki do innych podmiotów sektora bankowego, a w szczególności do podmiotu nadzorującego rynek finansowy jakim jest KNF. Budowę mechanizmów obrony i rozwój możliwości odparcia ewentualnego cyberataku oraz minimalizacji jego skutków należy oprzeć na współpracy pomiędzy bankami oraz innymi podmiotami mającymi istotny wpływ na przeprowadzanie transakcji za pośrednictwem zdalnych kanałów [Bojanowski 2013].

Generalnie środki zapobiegania cyberprzestępczości można sklasyfikować w trzech grupach. Pierwszą z nich stanowi rozwijanie i stosowanie metod oraz procedur technicznych służących przeciwdziałaniu możliwości dokonaniu za-

machu na określone dobro prawne. Drugą metodę stanowi promowanie bezpiecznego korzystania z nowoczesnych technologii opartych głównie na rozwoju samopomocy oraz podejmowaniu działań publicznoprywatnych służących zwiększeniu świadomości użytkowników o zagrożeniach i kosztach powodowanych cyberprzestępczością. Trzecia metoda koncentruje się na rozwijaniu i poprawianiu współpracy pomiędzy organami ścigania, sektorem prywatnym i użytkownikami końcowymi [Siwicki 2013: 80–83].

Z wielu przeprowadzanych na świecie badań konsumentów wynika, że klienci są gotowi korzystać z technologii biometrycznych ze względu na ich prostotę, brak konieczności posiadania przy sobie dokumentów tożsamości, kart, pamiętania kodów PIN itp. Jednak nadal wyrażają obawy o bezpieczeństwo przechowywanych danych biometrycznych przez instytucję, nawet ciesząc się takim zaufaniem jak bank. Przy przeciwdziałaniu fraudom banki mogłyby wspólnie użytkować rozwiązania biometryczne, obniżając koszty wdrożenia systemu. Byłoby to zgodne z zasadą niekonkurowania i jednocześnie współpracy, gdy chodzi o zapewnienie bezpieczeństwa [Szatkowski 2014].

Przeciwdziałanie nadużyciom zewnętrznym i wewnętrznym w sektorze bankowym jest dużym wyzwaniem organizacyjnym i technologicznym. Nie bez znaczenia jest tu wsparcie ze strony IT. Ograniczając fraudy, obniża się zarówno koszty, jak i straty banku. Trudno dziś wyobrazić sobie funkcjonowanie dużej zaawansowanej technologicznie instytucji finansowej bez wsparcia ze strony takich technologii. Nowoczesny system *fraud detection* powinien na bieżąco uczyć się i dostosowywać do sposobów działania przestępców. To jedna z cech wyróżniających *kdprevent*TM [*Bezpieczeństwo w instytucji finansowej...*, 2014].

Rozwiązanie *kdprevent*TM umożliwia tworzenie indywidualnie dostosowanych mechanizmów monitorujących zachowania klientów oraz wykrywanie w tych zachowaniach anomalii. Podstawą są dane o transakcjach, dane osobowe klientów banku, produkty, konta itp. System ma wbudowaną bazę BIZBCB (Baza Incydentów Zagrożających Bezpieczeństwu Czynności Bankowych) oraz wykrywa nietypowe, wcześniej nieobserwowane schematy operacji wykonywanych przez pracowników lub klientów banku. Dzięki temu można prowadzić analizę zachowań: klientów, pracowników, kont i innych ważnych obiektów biznesowych, monitorować płatności w czasie rzeczywistym, jak również wykrywać schematy prania pieniędzy i przeciwdziałać im [*Bezpieczeństwo w instytucji finansowej...*, 2014].

W zależności od instytucji, przeciwdziałanie fraudom może być zorganizowane w bardzo różny sposób. Do podstawowych elementów zarządzania ryzykiem nadużyć zalicza się wewnętrzną politykę firmy w tym zakresie wraz z określonymi procedurami, jednostki realizujące politykę oraz narzędzia, jakimi się one posługują np. Fraud Detection Systems, narzędzia statystyczne etc [Wójcik 2011].

W wielu instytucjach finansowych praktykowany jest model organizacyjny, w którym dominuje podejście produktowe. Przykładowo, jeden zespół zajmuje się detekcją i monitoringiem fraudów kartowych w ramach działu operacji, inny fraudami kredytowymi w ramach działu ryzyka lub działu kredytów, a jeszcze inny odpowiada za bezpieczeństwo transakcji w kanałach bankowości internetowej. W takim modelu brakuje pełnej analizy relacji na linii klient–bank, co może prowadzić do zmniejszenia efektywności zespołów poprzez dużą ilość fałszywych alertów. Możliwy jest także jeszcze inny model, w którym zarządzanie ryzykiem nadużyć mieści się w kompetencjach jednej dedykowanej komórki organizacyjnej. Odpowiada ona za zdefiniowanie zjawiska fraudów i tworzenie polityki zarządzania ryzykiem nadużyć, którą objęty jest cały bank. Taki dział odpowiada za obszar nadużyć kredytowych, pracowniczych, kartowych, w bankowości internetowej i obszarze ryzyka operacyjnego. Identyfikuje także nowe obszary zagrożeń oraz bierze udział w ocenie ryzyka wdrażanych produktów, planów sprzedaży i procedur [Bezpieczeństwo w instytucji finansowej..., 2014].

Wsparcie organów ścigania państw członkowskich UE w zakresie zwalczania przestępczości elektronicznych instrumentów płatniczych leży w zakresie kompetencji zespołu operacyjnego (Focal Point) terminal. FP Terminal funkcjonuje w strukturze Europolu od 2003 r. i dotychczas jego działania koncentrowały się głównie na zwalczaniu przestępczości bezgotówkowych instrumentów płatniczych przy transakcjach kartowych i bankomatowych. W Europolu zespół funkcjonował początkowo w strukturze Wydziału Ekonomicznego, a następnie, do 2012 r., Wydziału zwalczania fałszerstw pieniądza. Aktualnie, w związku z rosnącym zagrożeniem przestępczymi transakcjami internetowymi, nacisk położony został na zwalczanie przestępczego pozyskiwania danych finansowych, włamania do baz danych, *phising*, dystrybucję danych finansowych w Internecie oraz nielegalne płatności elektroniczne [Skowronek 2013: 126–127].

PODSUMOWANIE

Reputacja w sektorze bankowym ma wartość niemożliwą do przecenienia bowiem z definicji przyjmuje się iż bank jest bezpiecznym miejscem dla powierzenia pieniędzy. I tu wydaje się, że jest miejsce dla bardziej aktywnej roli UKNF, która w ocenie ryzyka operacyjnego powinna pochylić się nad aspektem ryzyka reputacyjnego w kontekście zagadnień, jakie zostały poruszone na III Kongresie Antyfraudowym [III Kongres antyfraudowy..., 2012: 10].

Większość instytucji finansowych poniosła znaczne nakłady inwestycyjne w produkty i procesy służące identyfikacji i prewencji „fraudów” w podziale na produkty i kanały sprzedaży (krótki i długi). W nowoczesnych technologiach informatycznych widoczne jest zintegrowane podejście do walki z wyłudzeniami, pozwalające na automatyczne dzielenie się informacjami o fraudach w po-

dziale na produkty, procesy i kanały sprzedaży [III Kongres antyfraudowy..., 2012: 10].

Wyłudzenie wewnętrzne (internal fraud) jest endemicznie przypisane instytucjom finansowym. Banki i inne instytucje finansowe – zwłaszcza o zasięgu międzynarodowym – powinny posiadać w swych strukturach wyodrębnione i wyspecjalizowane komórki organizacyjne „antyfraudowe”. Ważne jest również, aby UKNF nadał odpowiednią wagę w ocenie skuteczności zarządzania ryzykiem operacyjnym rozwiązaniom prewencji antyfraudowej [III Kongres antyfraudowy..., 2012: 10].

Wykorzystanie technologii w sektorze usług finansowych, dało ogromny impuls do rozwoju. Jednakże, ze względu na duże uzależnienie od elektronicznych i cyfrowych narzędzi do przeprowadzania transakcji handlowych oraz płatności, występuje poważne zagrożenie bezpieczeństwa i niezawodność operacji finansowych. Wraz z rosnącą tendencją on-line i cybertransakcji, liczba oszustw bankowych dotyka coraz większej liczby osób korzystających z bankowych narzędzi technologii. Oszustwa w płatnościach on-line, bankomatów, kart elektronicznych i transakcji bankowych netto stały się poważnym problemem. Ogromna strata pieniędzy ludzi i instytucji jest spowodowana co roku z powodu tych nadużyć w cyberprzestrzeni w bankach, nawet przy dużych środkach bezpieczeństwa transakcji elektronicznych [Soni i Soni 2013: 22].

BIBLIOGRAFIA

- III Kongres antyfraudowy – podsumowanie z debaty kongresowej, 2012, Warszawa, [w:] <https://www.kpf.pl/pliki/iiiikaf/podsumowanie.pdf>.
- Adamski A., 2000, *Prawo karne komputerowe*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa.
- Bezpieczeństwo w instytucji finansowej: *kdprevent – pewna historia o nadużyciach*, 2014, „Bank”, nr 04.
- Bojanowski J., 2014, *Podatność banków na cyberprzestępczość – ćwiczenia Cyber-EXE Polska 2013*, XIV seminarium w cyklu Informatyka w instytucjach finansowych. Fraudy bankowe i ubezpieczeniowe – przeciwdziałanie i wykrywanie poprzez informatykę.
- Góra J., 2014, *Dobre Praktyki w zakresie pozyskiwania i gromadzenia elektronicznego materiału dowodowego*, XIV seminarium w cyklu Informatyka w instytucjach finansowych. Fraudy bankowe i ubezpieczeniowe – przeciwdziałanie i wykrywanie poprzez informatykę. <http://finansopedia.forsal.pl/wiki/Fraud>.
- Jaroch W., 2013, *Zagrożenia systemu bankowego jako kategoria przestępczości gospodarczej*, [w:] *Zagrożenia w sektorze bankowym. Analiza kryminalna zjawisk oraz możliwości przeciwdziałania*, red. P. Chlebowicz, Katedra Kryminologii i Polityki Kryminalnej, Olsztyn.
- Liszkiwicz M., 2014, *Przestępstwa komputerowe przeciwko ochronie informacji – zapobieganie i zwalczanie przy zastosowaniu metod i technik informatyki śledczej*, XIV seminarium w cyklu Informatyka w instytucjach finansowych. Fraudy bankowe i ubezpieczeniowe – przeciwdziałanie i wykrywanie poprzez informatykę.
- NBP, 2014, *Ocena funkcjonowania polskiego systemu płatniczego w II półroczu 2013 r.*, Warszawa, [w:] http://www.nbp.pl/systemplatniczy/ocena/ocena2013_2.pdf.

- NBP, 2013, *Porównanie wybranych elementów polskiego systemu płatniczego z systemami innych krajów Unii Europejskiej za 2012 r.*, [w:] http://www.nbp.pl/systemplatniczy/obrot_bezgotowkowy/porownanie_UE_2012.pdf, grudzień.
- Piołunowicz M., 2006, *Kategoryzacja strat operacyjnych w bankowości*, „Bank i Kredyt”, nr 9.
- Prawie 1% rocznych przychodów sklepów internetowych pochłaniają fraudy!*, [w:] <http://www.handelinternetowy.pl/prawie-1-rocznych-przychodow-sklepow-internetowych-pochlaniaja-fraudy/>, dostęp: 17.09.2013.
- Rządowy Program Ochrony Cyberprzestrzeni na lata 2011–2016*, [w:] http://bip.msw.gov.pl/bip/programy/19057_dok.html.
- Siwicki M., 2013, *Cyberprzestępczość*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa.
- Skowronek M., 2013, *European Cyber Crime Centre (EC3), odpowiedź na zagrożenia wynikające z cyberprzestępczości, ze szczególnym uwzględnieniem zwalczania przestępczości płatności elektronicznych*, [w:] *Przestępczość teleinformatyczna*, red. J. Kosiński, Wydział Wydawnictw i Poligrafii Wyższej Szkoły Policji, Szczytno.
- Soni R. R., Soni N., 2013, *An Investigative Study of Banking Cyber Frauds with Special Reference to Private and Public Sector Banks*, „Research Journal of Management Sciences”, vol. 2(7), 22–27, July, [w:] <http://www.isca.in/IJMS/Archive/v2/i7/4.ISCA-RJMS-2013-062.pdf>.
- Szatkowski B., 2014, *Bank i Klient: Biometria w polskich realiach*, „Bank” 06.
- Uryniuk J., 2011, *Transakcje kartami coraz bezpieczniejsze*, Dziennik Gazeta Prawna, nr 63(2949), 31 marca.
- Uryniuk J., *Złodzieje chętniej sięgają nam do kieszeni. Po karty płatnicze*, [w:] <http://serwisy.gazetaprawna.pl/finanse-osobiste/artykuly/792575.zlodzieje-chetniej-siegaja-nam-do-kieszeni-po-karty-platnicze.html>, dostęp: 24.04.2014.
- Witański M., 2014, *Ślady elektroniczne jako elementy informacji zarządczej w bankach i instytucjach ubezpieczeniowych*, XIV seminarium w cyklu Informatyka w instytucjach finansowych. Fraudy bankowe i ubezpieczeniowe – przeciwdziałanie i wykrywanie poprzez informatykę.
- Wójcik M., 2011, *Raport specjalny: Oszustwa w banku i ich szacowanie*, „Bank”, nr 12.

UNAUTHORIZED BANKING TRANSACTIONS AS A MANIFESTATION OF CYBERCRIME

The development is intended to indicate to one of the key challenges that the banking industry is facing growing cases of bank frauds. Race for supremacy in a comfortable sales – on-line – it becomes an opportunity for criminals to fraud. This means that banks and other financial institutions have in front of you to manage the conflict between its client sales and maintaining its security so that the „convenience” did not become an opportunity for criminals. Hence it is important that the effectiveness of the management of this conflict was perceived by the market regulator.

Key words: frauds, electronic banking, cybercrime.

ULGI UZNANIOWE W LATACH 1946–1997

Anna Szadkowska*

Streszczenie:

Artykuł podejmuje problematykę analizy historycznej ulg uznaniowych w latach 1946–1997. Autorka odnosi się do charakteru prawnego instytucji ulg związanych z uznaniem administracyjnym, w tym przesłanek ich udzielenia oraz wpływu ówczesnej polityki i praktyki podatkowej na formę prawną omawianych instytucji. Celem opracowania jest kompleksowa analiza przyczyn, które doprowadziły badane konstrukcje prawne do współczesnego kształtu.

Słowa kluczowe: odroczenie terminu płatności, rozłożenie na raty, umorzenie zaległości podatkowej, zaniechanie poboru podatku.

JEL Class: K340 Tax Law.

WPROWADZENIE

W literaturze przedmiotu do ulg związanych z uznaniem administracyjnym, zwanych ulgami uznaniowymi tradycyjnie zaliczono: zaniechanie ustalenia i poboru podatku, odroczenie terminu płatności, rozłożenie na raty, umorzenie zaległości podatkowej [por. Święch 2008: 237].

Współczesna Ordynacja podatkowa [*Ustawa z dnia 27 sierpnia 1997 r. Ordynacji podatkowej...*, zwana dalej: „o.p.”], zaklasyfikowała instytucje odroczenia, rozłożenia na raty oraz umorzenia zaległości podatkowych do „ulg w spłacie zobowiązań podatkowych”. Ów termin nie pojawił się w Ordynacji

* Doktorantka w Katedrze Prawa Finansowego UŁ WPIA.

podatkowej z 1934 r. [*Ustawa z dnia 15 marca 1934 r. Ordynacja podatkowa...*] ale przedwojennemu ustawodawstwu znane było sformułowanie „ulgi w spłacie zaległości podatkowych” dla oznaczenia odroczenia i umorzenia zaległości podatkowych przyznawanych na mocy przepisów odrębnych¹. Pierwszym spośród aktów prawnych regulujących ogólną część systemu podatkowego, który posłużył się określeniem „ulgi w spłacie zobowiązań podatkowych”, był *Dekret z dnia 26 października 1950 r. o zobowiązaniach podatkowych* [DzU 1950, nr 49, poz. 451 i 452]. Pojęcie to miało wówczas węższy zakres przedmiotowy, dotycząc jedynie instytucji odroczenia i rozłożenia na raty przyznawanych na wniosek podatnika. Umorzenie jako takie stanowiło odrębną instytucję prawa, o czym świadczą zapisy nie tylko samego dekretu, ale i chociażby nomenklatura aktów prawnych z zakresu spłaty niepodatkowych należności państwowych, które nie stanowiły zobowiązań podatkowych i należności z nimi zrównanych².

1. UNORMOWANIA PRAWNE

Przedwojenna Ordynacja podatkowa regulowała postępowanie podatkowe do czasu wejścia w życie dekretu z dnia 16 maja 1946 r. o postępowaniu podatkowym [zwany dalej: „d.p.”], obowiązującym do 1980 r., kiedy to postępowanie podatkowe zostało włączone do Kodeksu postępowania administracyjnego [*Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego...*, zwana dalej: „kpa”]. Wspomniany dekret, w przeciwieństwie do Ordynacji podatkowej objął swoją regulacją tylko postępowanie wymiarowe i elementy postępowania poboru podatku w zakresie dobrowolnego wykonania zobowiązań podatkowych. Część ogólna systemu podatkowego dotycząca powstawania, wygasania oraz odpowiedzialności za zobowiązania podatkowe została uregulowana odrębnym *Dekretem z dnia 16 maja 1946 r. o zobowiązaniach podatkowych*, który został uchylony *Dekretem z dnia 26 października 1950 r. o tej samej nazwie* i obowiązywał aż do wydania *Ustawy z dnia 19 grudnia 1980 r. o zobowiązaniach podatkowych*³. U.z.p., przejęła tematykę oraz terminologię

¹ Por. art. 122–123 *Ordynacji podatkowej z 1934 r.*; *Ustawę z dnia 10 marca 1932 r. o spłacie zaległości podatkowych.*; *Ustawę z dnia 26 marca 1935 r. w sprawie zmiany ustawy z dnia 10 marca 1932 r. w sprawie spłaty zaległości podatkowych.* wraz z aktami wykonawczymi: *Rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 28 marca 1935 r. o ulgach w spłacie zaległości podatkowych.*, *Rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 15 kwietnia 1935 r. o ulgach w spłacie zaległości podatkowych.*

² Por. *Dekret z dnia 16 maja 1956 r. o umarzaniu i udzielaniu ulg w spłacaniu należności państwowych* oraz wydane na jego podstawie *Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 28 stycznia 1969 r. w sprawie zasad oraz trybu umarzania i udzielania ulg w spłacaniu należności państwowych*.

³ Por. DzU 1946, nr 27, poz. 173, zwany dalej „d.z.p.”; DzU, nr 49, poz. 451, 452, tekst jedn.: DzU 1993, nr 108, poz. 486 ze zm., wydana w związku z wejściem w życie *Ustawy z dnia 31 stycznia 1980 r. o Naczelnym Sądzie Administracyjnym oraz o zmianie ustawy – Kodeks postę-*

dotychczasowego d.z.p. i została wprowadzona w związku z koniecznością unifikacji postępowania przed terenowymi organami administracji państwowej oraz potrzebą dostosowania instytucji prawnopodatkowych do aktualnego stanu faktycznego i prawnego [szeroko: Białobrzeski 1984: 3–4].

D.z.p. z 1946 r. stanowił nadbudowę przepisów prawa materialnego z poszczególnych podatków i opłat. Składał się z działów i rozdziałów, poświęconych kolejno: przepisom ogólnym (przepisy wstępne, odpowiedzialność za zobowiązania podatkowe, przywileje, odroczenia i raty), należnościom głównym (powstawanie i wygasanie zobowiązań podatkowych), należnościom ubocznym (odsetki), przepisom przejściowym i końcowym.

D.z.p. pomimo ograniczonego zakresu regulacji prawnej zobowiązań podatkowych (nie dotyczył postępowania wymiarowego), nie zdołał wprowadzić racjonalnego układu funkcjonalnego przepisów ogólnej części systemu podatkowego. Instytucje odroczenia i rozłożenia na raty należności z tytułu zobowiązania podatkowego umiejscowiono w dziale przepisów ogólnych – art.26, paradoksalnie przed przepisami dotyczącymi powstania tej należności – art. 28⁴.

D.z.p. został uchylony w 1950 r., co pociągnęło za sobą kolejną zmianę jego konstrukcji. Układ zapisów zbudowano wyłącznie w oparciu o działy: I – przepisy ogólne, II – zaliczki i przedpłaty na zaliczki, ryczałt, terminy płatności, III – odsetki za zwłokę, IV – odpowiedzialność podatkowa, V – ulgi w spłacie zobowiązań podatkowych, VI – wygasanie zobowiązań podatkowych, VII – przepisy przejściowe i końcowe. Po dokonaniu wspomnianych zmian, dekret zawierał w przepisach ogólnych instytucje z zakresu wykonania zobowiązania podatkowego – zabezpieczenie wykonania zobowiązania – art. 9, zupełnie pomijając regulacje które powinny się tam znaleźć – przepisy o odpowiedzialności za zobowiązania podatkowe z działu IV.

W d.p.p. oraz w d.z.p., ustawodawca rozdzielił postępowanie wymiarowe od postępowania dotyczącego powstawania i wykonania zobowiązań podatkowych. Ordynacja podatkowa z 1934 r. przynajmniej kompleksowo regulowała ogólne prawo podatkowe, kwalifikując odroczenia, raty i umorzenia wraz z pozostałymi instytucjami z zakresu wykonania zobowiązania podatkowego do postępowania szczegółowego przy wymiarze. D.z.p. względem przedwojennej Ordynacji podatkowej – wprowadził regres w zakresie funkcjonalnego układu przepisów ogólnego prawa podatkowego. Konstrukcję legislacyjną d.z.p. cechowała niespójność oraz brak synchronizacji w grupowaniu instytucji z zakresu powstawania i wykonania zobowiązań podatkowych. Skutkiem niekonsekwentnej techniki legislacyjnej był przypadkowy układ przepisów, w tym dotyczących ulg uznaniowych⁵.

powania administracyjnego, DzU 1980, nr 4, poz. 8, zwana dalej: „u.z.p.”; patrz: Borkowski [1992: 199–200], cyt. za: Jandy-Jendroška i Jendroška [1978: 156–157, 162–163].

⁴ O ocenie rozwiązań proceduralnych przedwojennej Ordynacji podatkowej – Brzeziński [1993: 193].

⁵ O współczesnym modelu konstrukcji przepisów prawa podatkowego – por. Dzwonkowski [2007], Dzwonkowski [2012].

2. CHARAKTER PRAWNY ULG UZNANIOWYCH

Rozstrzygnięcie w sprawie odroczenia, rozłożenia na raty oraz umorzenia zaległości podatkowej, względem zapisów Ordynacji podatkowej z 1934 r. uległo zmianie z postanowienia na decyzję. Zasady określone d.p.p., nakładały na władzę podatkową pierwszej instancji obowiązek faktycznego i prawnego uzasadniania decyzji, jeżeli jest w całości lub w części odmowna, nie dotycząc przy tym decyzji pozostawionych swobodnemu uznaniu organu podatkowego⁶. W uznaniowych decyzjach, w tym przyznających prawo do odroczenia, rozłożenia na raty oraz umorzenia wystarczało jedynie „powołać się na podstawę prawną”, co nawiązywało do przedwojennych rozwiązań zaczerpniętych z postępowania administracyjnego⁷. Natomiast w okresie obowiązywania u.z.p., jeżeli decyzja nie uwzględniała wniosku podatnika lub uwzględnia go tylko częściowo powinna była zawierać uzasadnienie faktyczne, zgodnie z art. 107 § 3 k.p.a. W przeciwieństwie do wcześniejszych regulacji prawnych od decyzji, po rozpatrzeniu odwołania, przysługiwało prawo skargi do NSA [Biało-brzeski 1984: 19; Kubiak 1980: 19].

Prawomocna decyzja w sprawie odroczenia, rozłożenia na raty oraz umorzenia mogła ulec zmianie na niekorzyść podatnika⁸:

– na skutek wznowienia postępowania, m. in. gdy wyjdą na jaw – istniejące już przy wydaniu decyzji a nieznane organowi – istotne dla sprawy nowe okoliczności faktyczne. Organ mógł zmienić lub uchylić decyzję, po której wydaniu ujawniono, że stan majątkowy dłużnika nie uzasadniał udzielenia ulgi w spłacie zobowiązań podatkowych lub umorzenia zaległości podatkowych w ogóle albo w określonej decyzją wysokości,

– w wyjątkowych wypadkach Ministrowi Finansów służyło prawo uchylania z urzędu lub zmiany, każdej decyzji prawomocnej, o ile niepodobna było w inny sposób odwrócić niepowetowanej szkody dla Skarbu Państwa lub gospodarki narodowej [Kubiak 1962: 142–143].

Podatnik mógł uzyskać odroczenie terminu płatności bądź rozłożenie zapłaty na raty: przed upływem terminu płatności, jak i po tym terminie, przed wszczęciem egzekucji jak i po dokonaniu czynności egzekucyjnych – zatem w każdym stadium postępowania poborowego. Przy czym organ finansowy mógł żądać od podatnika zabezpieczenia gwarantującego terminowe spłacanie rat [Kubiak 1962: 141–143]. Prośba podatnika o odroczenie bądź rozłożenie na raty nie musiała przybierać formalnego podania. Mogła być zgłoszona ustnie do

⁶ Por. art. 147 ust. 2 i 4; Niedziałkowski [1980: 34–35]. W przedwojennej Ordynacji podatkowej, obowiązek przytoczenia faktycznych i prawnych motywów rozstrzygnięcia spoczywał na władzy wymiarowej dopiero w orzeczeniach wydawanych w postępowaniu odwoławczym.

⁷ Por. art. 134 ust. 3 d.p.p., art. 75 pkt. 3 *Rozporządzenia Prezydenta z dnia 22 marca 1928 r. o postępowaniu administracyjnym...*

⁸ Por. art. 177 d.p.p., art. 183 d.p.p.

protokołu, ale również wówczas potwierdzenie wniosku podatnika powinno pozostawić pisemny ślad w aktach sprawy. Bez względu na kompetencje wydziałów finansowych szczebla powiatowego i wojewódzkiego, podatnik zawsze składał podanie o raty w organie, który przeprowadził postępowanie wymiarowe⁹.

W okresie obowiązywania u.z.p. (lata 1981–1997) przy odroczeniach i ratach obowiązywało rozwiązanie korzystne dla ochrony interesu podatników, albowiem organ podatkowy ze względu na szczególnie ważny interes strony, mógł wszcząć postępowanie z urzędu. W takiej sytuacji nieuzyskanie zgody podatnika na prowadzenie postępowania w sprawie odroczenia bądź rozłożenia na raty, obligowało organ podatkowy do umorzenia postępowania jako bezprzedmiotowego [por. Presnarowicz 1998: 29–31, art. 61 § 2, art. 105 k.p.a.].

Przedwojenna konstrukcja umorzenia zaległości podatkowych, oparta o wszczęcie postępowania z urzędu bądź na wniosek, w przypadkach gospodarczo uzasadnionych lub zasługujących na szczególne uwzględnienie została utrzymana przez dekret o zobowiązaniach podatkowych.

Umorzenie zaległości podatkowych mogło nastąpić gdy przemawiały za tym szczególne okoliczności albo w sytuacji względnej bądź bezwzględnej nieściągalności. Nieściągalność jako przesłanka umorzenia, stosowana w praktyce organów skarbowych, nie została wymieniona w zapisach d.z.p. Nieściągalność bezwzględna następowała wówczas, gdy z majątku dłużnika uzyskiwano co najwyżej pokrycie kosztów egzekucyjnych. Nieściągalność względna miała miejsce gdy z majątku dłużnika można było wprawdzie ściągnąć zaległość, lecz egzekucja doprowadziłaby do ruiny materialnej. Każde umorzenie zaległości podatkowej poprzedzało protokolarne przesłuchanie dłużnika co do jego sytuacji materialnej. Umorzeniu podlegały: wymiary tymczasowe oraz nieprawomocne¹⁰. W wypadku wymiarów nieprawomocnych, tj. w trakcie trwania postępowania odwoławczego, gdy nieściągalność zaległości nie budziła wątpliwości, a podatnik wystąpił z wnioskiem o jej umorzenie, dopuszczano wydanie decyzji umorzeniowej, skutkującej jednocześnie umorzeniem postępowania odwoławczego [por. Kubiak 1962: 171–172]. Odpisanie należności z konta rachunkowego podatnika nie uznawano za równoznaczne z umorzeniem, które wymagało aktu władzy wyrażonej w decyzji [por. *Okólnik Ministerstwa Skarbu z dnia 6 maja 1945 r.*, Nr D.V/2-4/6/45].

Równoległe tożsama konstrukcja w zakresie udzielania odroczeń, rat i umorzeń funkcjonowała w spłacaniu niepodatkowych należności państwowych, które nie stanowiły zobowiązań podatkowych i należności z nimi zrównanych¹¹. Różnica tkwiła w odmiennym charakterze prawnym decyzji w sprawie

⁹ O kompetencjach i okresach w sprawie przyznawania ulg oraz kosztów egzekucyjnych zgodnie z d.z.p. w brzmieniu pierwotnym: Andrzejewski [1947: 61, 64].

¹⁰ W pierwotnym brzmieniu d.p.p. – art. 149 (po zmianach art. 146).

¹¹ Por. *Dekret z dnia 16 maja 1956 r. o umarzaniu i udzielaniu ulg w spłacaniu należności państwowych...* oraz wydane na jego podstawie *Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 28 stycznia 1969 r. w sprawie zasad oraz trybu umarzania i udzielania ulg w spłacaniu należności państwowych...*

odroczenia, rozłożenia na raty czy umorzenia zobowiązania podatkowego, a decyzji podejmowanych na podstawie przepisów *Dekretu z dnia 16 maja 1956 r. o umarzaniu i udzielaniu ulg w spłacaniu należności państwowych* oraz wydanego na jego podstawie rozporządzenia. Decyzje dotyczące ulg w spłacie należności państwowych nie stanowiły decyzji administracyjnych w rozumieniu art. 97 kpa. Przypisano im charakter aktów wewnętrznego urzędowania, które nie mogą być utożsamiane z decyzjami administracyjnymi, w szczególności nie mogą być przedmiotem odwołania się stron w toku instancji administracyjno-prawnych¹².

U.z.p. wprowadziła do instytucji umorzenia zaległości podatkowych nową kierunkową dyrektywę wyboru – wypadków społecznie uzasadnionych, które zastąpiły wypadki zasługujące na szczególne uwzględnienie. Od czasów obowiązywania u.z.p. do chwili obecnej, stosowana przez sądy wykładnia przypadków gospodarczo lub społecznie uzasadnionych nie uległa zmianie. Oznaczają one znaczne obniżenie zdolności płatniczej podatnika, spowodowane klęską lub wypadkiem losowym, podważenie w istotny sposób egzystencji rodziny zobowiązanego, spowodowanie upadku przedsiębiorstwa lub zakładu podatnika w wyniku spłaty lub egzekwowania zaległości podatkowych¹³.

Uznanie odsyłające do przypadków gospodarczo lub społecznie uzasadnionych albo do szczególnych okoliczności to posłużenie się przez ustawodawcę dyrektywami faktycznymi, tj. czynnikami jakie organ jest zobowiązany uwzględniać przy wykonywaniu uznania¹⁴. Dyrektywy faktyczne, jako zabieg legislacyjny, były stosowane przy zaniechaniu ustalania zobowiązań podatkowych i poboru podatku oraz przy umorzeniu zaległości podatkowych. W literaturze podkreślano konieczność ich analogicznego stosowania również względem odroczeń i rat, co zapewne było przyczyną oparcia tych konstrukcji na klauzuli generalnej od początku obowiązywania o.p.

D.z.p. z 1950 r., wprowadził w dziale I poświęconym przepisom ogólnym instytucję zaniechania ustalania zobowiązania podatkowego w całości lub w części przez Ministra Finansów. Nie ustalano zobowiązania podatkowego w sprawach małej wagi, gdy przewidywana z tego tytułu strata dla budżetu państwa stanowiła nieznaczny uszczerbek dochodów, względem niewspółmiernie wysokich kosztów wdrożenia procedury wymierzenia i poboru zobowiązania. Szczególne okoliczności przemawiające za zaniechaniem ustalania zobowiązania podatkowego dotyczyły tak względów natury społecznej, związanych z za-

¹² Por. opinię nr 16 Zespołu do Spraw Wykładni KPA Urzędu Rady Ministrów z dnia 12 grudnia 1963 r. [w:] Bartoszewski [1972: 55–56].

¹³ Por. art. 31 u.z.p., *Wyroki NSA: z dnia 11 maja 1984 r.*, II SA 233/84; *z dnia 20 marca 2002 r.*, I SA/Gd 1563/99; *Wyroki WSA: z dnia 14 kwietnia 2010 r.*, I SA/Kr 1293/09; *z dnia 19 lutego 2008 r.*, I SA/Rz 724/07; *z dnia 03 sierpnia 2007 r.*, I SA/Kr 216/06.

¹⁴ Według M. Mincer dyrektywy dzielą się na: faktyczne, kierunkowe i odsyłające – Mincer [1983: 91].

pewnieniem podatnikowi minimum egzystencjalnego, jak i względów natury ogólnopaństwowej [por. art. 3 d.z.p.; Kubiak 1962: 13–14].

Instytucja zaniechania poboru podatków pojawiła się dopiero w u.z.p., zgodnie z którym zaniechanie ustalania zobowiązań podatkowych i poboru podatków mogło mieć miejsce, gdy nie było wątpliwości, co do ciężącego na podatniku określonego obowiązku podatkowego oraz tylko wówczas, gdy podatnik nie kwestionował swego obowiązku podatkowego. W przeciwnym razie organ podatkowy wydawał decyzję, o której mowa w art. 5 ust. 1 lub 3 u.z.p. [por. art. 8 u.z.p.; *Wyrok NSA z dnia 26 maja 1993 r.*, III SA 196/93] Wniosek o zaniechanie poboru podatku mógł dotyczyć wyłącznie tych zobowiązań podatkowych, których termin płatności jeszcze nie minął, a złożony po upływie terminu płatności powinien być rozpatrywany jako wniosek o umorzenie zaległości podatkowych¹⁵. Tym samym dokonano wyraźnego rozgraniczenia pomiędzy instytucją zaniechania poboru podatku, a instytucją umorzenia zaległości podatkowych.

Uzasadnieniem zaniechania ustalania zobowiązań podatkowych i poboru podatków przez organ podatkowy w indywidualnej sprawie wszczynanej na wniosek podatnika lub z urzędu była zwłaszcza sytuacja, gdy pobranie podatku mogłoby zagrozić zdolności gospodarczej zakładu lub egzystencji podatnika w granicach określonych przez Ministra Finansów w drodze rozporządzenia. Interpretacja pojęcia „zagrożenie egzystencji podatnika” budziła liczne spory zarówno w ówczesnym orzecznictwie jak i doktrynie. Niejednolita linia orzecznicza wskazywała na konieczność uwzględniania przepisów ustawy o pomocy społecznej [*Ustawa z dnia 29 listopada 1990 r. o pomocy społecznej*]. Osoba której odmówiono zaniechania poboru w całości lub części podatku, mogła znaleźć się w sytuacji uprawniającej ją do przyznania świadczeń pomocy społecznej [*Wyroki NSA: z dnia 27 września 1991 r.*, SA/Wr 817/91; *z dnia 8 czerwca 1995 r.*, SA/Po 2275/94; *z dnia 23 maja 1995 r.*, SA/Wr 2233/94]. Z drugiej strony podkreślano autonomiczność prawa podatkowego, w świetle której brak jest podstaw prawnych do oceny zasadności stosowania np. ulg w spłacie podatków w aspekcie regulacji z zakresu pomocy społecznej, zwłaszcza gdy z treści przepisów podatkowych nie wynika obowiązek stosowania regulacji nie dotyczących podatków [*Wyroki NSA: z dnia 8 kwietnia 1997 r.*, ISA/Po 1532/96; *z dnia 3 czerwca 1997 r.*, SA/Sz 1169/96, LEX 30791]. Niejednolite poglądy występowały wśród przedstawicieli doktryny. Podkreślano, że ilekroć przepisy odwołują się do pojęć poziomu egzystencji, poziomu ubóstwa, przy różnego typu ulgach podatkowych, a brak jest przepisów wyraźnie określających te sformułowania, tylekroć ostateczną granicę wyważenia interesu społecznego i słuszne-

¹⁵ Por. *Wyroki NSA: z dnia 6 maja 1994 r.*, III SA 1524/93; *z dnia 2 lutego 1996 r.*, III SA 147/95; *Orzeczenie TK z dnia 28 października 1996 r.*, P 1/96, publ. OTK ZU 5/1996, poz. 39. Odmienny pogląd co do zakresu przedmiotowego wniosku o zaniechanie poboru podatku, który mógł dotyczyć również zaległości podatkowych – *Wyrok NSA z dnia 17 marca 1995 r.*, SA/Bk 311/94.

go interesu obywatela, stanowią przepisy o świadczeniach pomocy społecznej [por. Mincer 1993: 415]. Odmienny pogląd podkreślał, że nie wydaje się trafnym zakreślanie granic uznania administracyjnego przez odsyłanie do unormowań zewnętrznych, tj. spoza prawa podatkowego [Brzeziński i in. 1997: 62]. Ponadto B. Brzeziński wskazywał, że zagrożenie egzystencji podatnika następuje przed pobraniem podatku, a nie wskutek jego pobrania. Poglądy w zakresie interpretacji pojęcia „zagrożenia egzystencji podatnika” na gruncie obecnie obowiązującej o.p. stanowią kompromis względem uprzednio przytoczonych argumentacji¹⁶.

3. POLITYKA PODATKOWA

Pod rządami d.z.p. i d.p.p, Minister Finansów kierował polityką podatkową w zakresie udzielania rat i odroczeń zobowiązań podatkowych przez wydawane okólniki oraz zarządzenia. Tendencją było łagodniejsze traktowanie mniej zasobnych podatników, aniżeli podatników zamożniejszych mogących płacić zobowiązania z tytułu podatków a uchylających się od tego¹⁷. Instrukcja Ministra Finansów skierowana do organów skarbowych nakazywała odmowne załatwianie podań o raty dłużników: systematycznie dopuszczających się uchybień w księgowości powodujących nieuznanie ksiąg za rzetelne, systematycznie zalegających w płaceniu podatków, a w szczególności nie dotrzymujących terminów płatności zaliczek miesięcznych, usuwających spod egzekucji zajęte ruchomości, a także stawiających opór w postępowaniu egzekucyjnym. Dłużnik uzyskawszy prawo do rozłożenia należności na raty, po dokonaniu zajęcia ruchomości lub wierzytelności, nie mógł bez zgody wydziału finansowego dysponować zajęтым majątkiem. Fakultatywną zgodę wydawano na wniosek podatnika, gdy spłacanie rat było możliwe wyłącznie po zwolnieniu zajętych towarów spod zajęcia i tylko w wypadku, gdy ich niezwolnienie uniemożliwiałoby prowadzenie przedsiębiorstwa.

Globalna kwota zaległości podatkowej wyznaczała zakres kompetencji w umarzaniu zaległości podatkowych. Jej wysokość decydowała o ewentualnym przekazaniu sprawy do wyższej instancji. Odmiennie aniżeli w okresie dwudziestolecia międzywojennego [por. „Uwagi ogólne” w *Okólniku Ministerstwa Skarbu z dnia 17 kwietnia 1935 r.*, L.D. V. 15444/1/35], ówczesna polityka podatkowa sprzeciwiała się wielokrotnemu wydawaniu decyzji w sprawie umorzenia zaległości podatkowych względem tego samego podatnika oraz decyzji odnoszących się jedynie do części zaległości [por. *Okólnik Ministerstwa Skarbu z dnia 31 sierpnia 1957 r.*, nr P.O. 18922/5/57]. Ponadto niektóre spośród decyzji umorzeniowych poddawane były tzw. kontroli społecznej przez podanie ich treści do wiadomości publicznej, np. odpisy wszelkich decyzji umorzeniowych

¹⁶ Por.: art. 8 ust. 2 u.z.p, art. 22 § 2 o.p., Brzeziński [1999: 77], notka do wyroku POP, 1994, z. 1, poz. 2.

¹⁷ Dekret zamiast określenia „podatnik” posługuje się terminem „dłużnik” dla określenia osoby na której ciąży obowiązek wykonania zobowiązania podatkowego.

w podatku gruntowym były wywieszane na tablicy ogłoszeń przez prezydium gromadzkich rad narodowych [Kubiak 1962: 172].

W przeciwieństwie do umorzenia zaległości podatkowych, instytucja zarządzenia zaniechania ustalania zobowiązań podatkowych, stanowiła często stosowany w praktyce przez Ministra Finansów instrument polityki podatkowej. Teoretycznie powodem tak licznych wypadków odstępowania od przeprowadzenia postępowania wymiarowego mogły być względy natury społecznej¹⁸. Jednak faktyczną przyczyną „nadużywania” przez Ministra Finansów uprawnień w zakresie zaniechania ustalania zobowiązań podatkowych były wadliwie skonstruowane przepisy materialnego prawa podatkowego w zakresie zwolnień podatkowych. Niekompletne katalogi przedmiotowych i podmiotowych zwolnień podatkowych zawartych w dekretach z mocą ustawy, skutkowały interwencjami Ministra Finansów w drodze zarządzenia zaniechania ustalania zobowiązania podatkowego. W konsekwencji zarządzenie zaniechania ustalania zobowiązania podatkowego traktowano jako swoistego rodzaju zwolnienie od podatku podatnika indywidualnego w konkretnej sprawie lub grupy podatników od obowiązku podatkowego, stosowane w wypadkach, w których przepisy prawa materialnego zwolnienia nie przewidywały. Tego rodzaju polityka podatkowa bez wątpienia skracająca ścieżkę legislacyjną, ale doprowadziła do regulowania przez instytucję ogólnego prawa podatkowego w drodze zarządzenia materii ustawowej zastrzeżonej dla materialnego prawa podatkowego. Natomiast w literaturze uznano zarządzanie zaniechania ustalania zobowiązania podatkowego za trafne i często stosowane narzędzie polityki finansowej [por. Kubiak 1958: 13–14].

W okresie obowiązywania u.z.p., zwłaszcza w warunkach inflacji, instytucje odroczenia i rozłożenia na raty uznawano za równoznaczne z udzielaniem kredytu podatkowego, powodującego straty w wysokości realnych dochodów Skarbu Państwa. Organy podatkowe nie mogły kierować się wyłącznie słusznym interesem podatnika, stąd nacisk na ochronę interesów Skarbu Państwa utożsamianych z interesem ogólnospołecznym. Przeważała konieczność zapewnienia stałych dochodów do budżetu państwa, co wymagało terminowości i skuteczności w egzekwowaniu należności budżetowych. W wypadku uwzględnienia wniosku podatnika, szczególnie mocno akcentowano ustalanie w decyzjach organu podatkowego realnych, możliwych do wykonania – w świetle istniejącego stanu faktycznego – warunków odroczenia lub rozłożenia zapłaty na raty. Postulowano zatem, aby terminy określone w decyzjach o odroczeniu bądź rozłożeniu na raty nie były odległe. Podkreślano wadliwość decyzji ustalającej pierwszy termin płatności pierwszej raty podatku na dzień, który w dacie doręczenia decyzji już mi-

¹⁸ Por. m. in. zarządzenia z zakresu podatku dochodowego i obrotowego: *Zarządzenie Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 1952 r w sprawie zwolnienia od podatków obrotowego i dochodowego świadczeń Ligi Przyjaciół Żołnierza...*; *Zarządzenie Ministra Finansów z dnia 3 listopada 1952 r. w sprawie zwolnienia od podatków obrotowego i dochodowego świadczeń zakładów doskonalenia rzemiosła...*; *Zarządzenie Ministra Finansów z dnia 22 sierpnia 1952 r w sprawie częściowego zwolnienia od podatku dochodowego niewidomych...*

nał, co przesądzało o niewykonalności decyzji już w chwili jej doręczenia. W samej decyzji o odroczeniu bądź rozłożeniu na raty dominującym uzasadnieniem były przejściowe trudności finansowe, nie zawinione przez podatnika [por. Dereń 1996: 39–40; *Wyrok NSA z dnia 22 lutego 1994 r.*, SA/Po 3182/92, POP 1996].

W praktyce podatkowej przy instytucji rozłożenia zobowiązania podatkowego na raty wykształcił się nieznanym w doktrynie prawniczej typ decyzji „warrunkowej”. Organy podatkowe podejmując decyzję o rozłożeniu na raty zamieszczały klauzulę, iż uchybienie terminowi zapłaty jakiegokolwiek raty spowoduje zastosowanie sankcji w postaci: „cofnięcia” (wygaśnięcia) decyzji o rozłożeniu na raty – na podstawie art. 162 § 1 pkt 2 k.p.a, oraz powstania obowiązku zapłaty odsetek za zwłokę od dnia w którym płatność stała się wymagalna. Brak takiego rozwiązania podstaw prawnych podkreśliła praktyka orzecznicza NSA, co spotkało się z przychylnym przyjęciem w nauce prawa finansowego [por.: Olszowy 1994: 68; *Wyrok NSA z dnia 9 grudnia 1991 r.*, SA/Kr 1274/9 z głośną aprobującą Kosikowskiego 1993: 17 i n.].

PODSUMOWANIE

Przez pół wieku utrzymywano w polskim prawie podatkowym stan równoległe obowiązujących dwóch aktów prawnych z zakresu zobowiązań i postępowania podatkowego. Brak kompleksowej regulacji na miarę Ordynacji podatkowej z 1934 r., przyczynił się do nieracjonalnego rozbicia w d.p.p. i d.z.p. przepisów dotyczących powstawania, wymiaru i wykonania zobowiązań podatkowych. Nie istniał spójny i konsekwentny układ przepisów z zakresu zobowiązań podatkowych, a ten obowiązujący w żaden sposób nie mógł przyczynić się do przejrzystości regulacji prawnej i sprawnego procesu poboru podatku.

Regulacje ogólnego prawa podatkowego w latach 1946–1980, zbliżały procedurę podatkową do rozwiązań administracyjnoprawnych. Ordynacja podatkowa z 1934 r. w delimitacji rozstrzygnięć podejmowanych przez organy podatkowe, odwoływała się do kryteriów stricte podatkowych. Jednak przyjęty podział na orzeczenia i postanowienia różnicował zakres ochrony prawnej podatników. Wydawane poza postępowaniem wymiarowym postanowienia w zakresie odroczenia, rozłożenia na raty i umorzenia zaległości podatkowych pozbawiały możliwości złożenia skargi do NTA. D.p.p. zaczerpnął klasyfikację formy prawnej rozstrzygnięć z procedury administracyjnej. Decyzja rozstrzygając sprawę co do istoty lub w inny sposób kończąca postępowanie w danej instancji dotyczyła również postępowania w sprawie odroczenia, rozłożenia na raty i umorzenia zaległości podatkowych. Przyjęte rozwiązanie, w dalszym ciągu nie stanowiło właściwej gwarancji dla ochrony interesów podatnika. W decyzjach uznaniowych nie było wymogu uzasadniania podejmowanych rozstrzygnięć, co zmieniło dopiero wejście w życie kpa.

BIBLIOGRAFIA

- Andrzejewski A., 1947, *Zobowiązania podatkowe. Tom III*, Zarząd Główny Związku Zawodowego Pracowników Skarbowych RP, Warszawa.
- Bartoszewski A., 1972, *Kryteria kontroli zasadności umarzania należności państwowych*, „Kontrola Państwowa”, nr 1.
- Białobrzeski J., 1984, *Ustawa o zobowiązaniach podatkowych. Przepisy i komentarz. Stan prawny na dzień 1 sierpnia 1983 r.*, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa.
- Borkowski J., 1992, *Postępowanie podatkowe w PRL*, [w:] M. Mazurkiewicz (red.), *Studia z zakresu polityki finansowej i państwa finansowego*, „Acta Universitatis Wratislaviensis”, Wrocław.
- Brzeziński B., 1999, *Prawo podatkowe*, Toruń.
- Brzeziński B., 1993, *Przedwojenna Ordynacja podatkowa a współczesne standardy przepisów ogólnych prawa podatkowego*, Toruński Rocznik Praw Człowieka i Pokoju 1992, z. 1, Toruń.
- Brzeziński B., Kalinowski M., Olesińska A., 1997, *Zobowiązania podatkowe. Komentarz do ustawy*, Toruń.
- Dekret z dnia 16 maja 1946 r. o zobowiązaniach podatkowych*, DzU 1946, nr 27, poz. 17.
- Dekret z dnia 26 października 1950 r. o zobowiązaniach podatkowych*, DzU nr 49, poz. 451 i 452.
- Dekret z dnia 16 maja 1956 r. o umarzaniu i udzielaniu ulg w spłaceniu należności państwowych*, DzU 1969, nr 4, poz. 26.
- Dereń A. M. 1996, *Zobowiązania podatkowe, Omówienie przepisów znowelizowanej ustawy o zobowiązaniach podatkowych*, Bydgoszcz.
- H. Dzwonkowski H., 2007, *Projekt Ordynacji podatkowej (założenia ogólne)*, „Gdańskie Studia Prawnicze”, nr 1.
- Dzwonkowski H., 2012, *Koncepcja budowy Ordynacji podatkowej w układzie funkcjonalnym (zarys) I*, „Monitor Podatkowy”, nr 10.
- Jandy-Jendroška K., Jendroška J., 1978, *System prawa administracyjnego*, t. III, Ossolineum.
- Kubiak W., 1958, *Zobowiązania podatkowe. Objasnienia i teksty*, Warszawa.
- Kubiak W., 1962, *Zobowiązania podatkowe*, Warszawa.
- Kubiak W., 1980, *Kodeks postępowania administracyjnego a podatki*, „Finanse”, nr 11.
- Mincer M., 1983, *Uznanie administracyjne*, Toruń.
- Mincer M., 1993, *Glosa do wyroku OSP 1993*, z. 9, poz. 176.
- Niedziałkowski O., 1980, *Postępowanie podatkowe w świetle noweli do K.P.A.*, „Finanse”, nr 6.
- Okólnik Ministerstwa Skarbu z dnia 17 kwietnia 1935 r.*, L.D. V. 15444/1/35, DzU Min. Skarbu, nr 11, poz. 273.
- Okólnik Ministerstwa Skarbu z dnia 6 maja 1945 r.*, Nr D.V/2-4/6/45.
- Okólnik Ministerstwa Skarbu z dnia 31 sierpnia 1957 r.*, nr P.O. 18922/5/57.
- Olszowy W., 1994, *Podjęmowanie decyzji podatkowej i jej sądowa kontrola w Polsce*, Łódź.
- Orzeczenie TK z dnia 28 października 1996 r.*, P 1/96, publ. OTK ZU 5/1996, poz. 39.
- Presnarowicz S., 1998, *Zwolnienia i ulgi uznaniowe – przesłanki rozstrzygnięć*, „Przegląd Podatkowy”, nr 7.
- Rozporządzenie Prezydenta z dnia 22 marca 1928 r. o postępowaniu administracyjnym*, DzU nr 36, poz. 341.
- Rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 15 kwietnia 1935 r. o ulgach w spłacie zaległości podatkowych*, DzU R.P., nr 29, poz. 225.
- Rozporządzenie Ministra Skarbu z dnia 28 marca 1935 r. o ulgach w spłacie zaległości podatkowych*, DzU R.P., nr 22, poz. 135.
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 28 stycznia 1969 r. w sprawie zasad oraz trybu umarzania i udzielania ulg w spłaceniu należności państwowych*, DzU 1969, nr 4, poz. 26.

- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 sierpnia 1981 r. w sprawie rozciągnięcia przepisów ustawy o zobowiązaniach podatkowych na niektóre rodzaje świadczeń pieniężnych oraz określenia właściwości organów podatkowych w zakresie umarzania zaległości podatkowych*, DzU nr 23, poz. 119.
- Święch K., 2008, *Uznanie administracyjne a ulgi w spłacie zobowiązań podatkowych*, [w:] *Ordynacja podatkowa w teorii i praktyce*, pod red. L. Etel, Białystok.
- Ustawa z dnia 10 marca 1932 r. o spłacie zaległości podatkowych*, DzU R.P., nr 29, poz. 291.
- Ustawa z dnia 15 marca 1934 r. Ordynacja podatkowa*, DzU, nr 14, poz. 134.
- Ustawa z dnia 26 marca 1935 r. w sprawie zmiany ustawy z dnia 10 marca 1932 r. w sprawie spłaty zaległości podatkowych*, DzU R.P., nr 27, poz. 202.
- Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 r. Kodeks postępowania administracyjnego*, DzU 1960, nr 30, poz. 168 ze zm.
- Ustawa z dnia 19 grudnia 1980 r. o zobowiązaniach podatkowych*, tekst jedn.: DzU 1993, nr 108, poz. 486 ze zm.
- Ustawa z dnia 29 listopada 1990 r. o pomocy społecznej*, DzU nr 87, poz. 506.
- Ustawa z dnia 27 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa*, DzU 1997, nr 137, poz. 926 ze zm.
- Wyrok NSA z dnia 11 maja 1984 r., IIISA 233/84.
- Wyrok NSA z dnia 27 września 1991 r., SA/Wr 817/91.
- Wyrok NSA z dnia 9 grudnia 1991 r., SA/Kr 1274/91 z glosą aprobującą C. Kosikowskiego, „Fiskus” 1993, nr 12.
- Wyrok NSA z dnia 26 maja 1993 r., III SA 196/93.
- Wyrok NSA z dnia 22 lutego 1994 r., SA/Po 3182/92, POP 1996.
- Wyrok NSA z dnia 6 maja 1994 r., III SA 1524/93
- Wyrok NSA z dnia 17 marca 1995 r., SA/Bk 311/94.
- Wyrok NSA z dnia 23 maja 1995 r., SA/Wr 2233/94.
- Wyrok NSA z dnia 8 czerwca 1995 r., SA/Po 2275/94.
- Wyrok NSA z dnia 2 lutego 1996 r., III SA 147/95.
- Wyrok NSA z dnia 8 kwietnia 1997 r., ISA/Po 1532/96.
- Wyrok NSA z dnia 3 czerwca 1997 r., SA/Sz 1169/96, LEX 30791.
- Wyrok NSA z dnia 20 marca 2002 r., I SA/Gd 1563/99.
- Wyrok WSA z dnia 3 sierpnia 2007 r., I SA/Kr 216/06.
- Wyrok WSA z dnia 19 lutego 2008 r., I SA/Rz 724/07.
- Wyrok WSA z dnia 14 kwietnia 2010 r., I SA/Kr 1293/09.
- Zarządzenie Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 1952 r. w sprawie zwolnienia od podatków obrotowego i dochodowego świadczeń Ligi Przyjaciół Żołnierza*, M.P. 1952, nr 51, poz. 697.
- Zarządzenie Ministra Finansów z dnia 3 listopada 1952 r. w sprawie zwolnienia od podatków obrotowego i dochodowego świadczeń zakładów doskonalenia rzemiosła*, M.P. 1952, nr 97, poz. 1492.
- Zarządzenie Ministra Finansów z dnia 22 sierpnia 1952 r. w sprawie częściowego zwolnienia od podatku dochodowego niewidomych*, M.P. 1952, nr 78, poz. 1250.

DISCRETIONARY ALLOWANCES IN 1946–1997

This article raise the issues of historical analysis of discretionary allowances in 1946–1997. An author refer to legal nature of allowances institution, which are connected with administrative approval, including the legal prerequisites of allowances granting, and influence of today policy and tax practice on legal form talked-about institutions. The aim of study is congeneric analysis of the grounds, which channel researched allowances to the present shape.

Key words: deferment of payments, installments, write off tax arrears, remission.

THE IMPACT OF DIVIDENDS' POLICY ON THE COST OF EQUITY OF ENEA S.A.

Anna Wrycol*

Summary:

The article is an attempt to depict the procedures and regulations accompanying the policy of dividends in a company with a particular emphasis which is put on Enea S.A. The purpose of the empirical part is to analyze and assess the effectiveness of applying discounted dividends model to calculate the cost of equity for the company. It juxtaposes advantages and impediments in using the model, as well as infers if Gordon model is adequate in estimating the cost of equity for the presented company.

Key words: dividends' policy, the cost of equity, discounted dividends model.

JEL Class: G00, K00.

INTRODUCTION

The cost of equity interweaves with dividend policy. In the process of planning the company's development it can be perceived as a springboard for the realization of assumed purposes. The level of dividend paid depends on the chosen policy of paying dividends.

The procedure of paying dividends, thus the earning for the owners of shares in the company is established by the corporate meeting. It regulates such

* Master Degree, SFW Energia Sp. z o.o..

issues as the level of the dividends, the date of paying them or the circle of interested parties who are expected to receive the payment.

The dividends' policy is pivotal in calculating the cost of capital with discounted dividends model. Therefore, the article analyzes and assesses the effectiveness of applying discounted dividends model and the dividends' policy to calculate the cost of equity for the company. It juxtaposes advantages and impediments in using the model, as well as infers if Gordon model is adequate in estimating the cost of equity for the presented company.

1. THE PROCEDURES AND TYPES OF DIVIDENDS' PAYMENT

The procedure can be accomplished by paying the dividends at the constant level for the longer period of time, raising the level of dividends by the same percentage each forthcoming year or decreasing the amount of dividend each following year. It happens that dividend is distributed unevenly. Two or three years it is increased rapidly, subsequently, the growth is slow or none. Therefore, one can enumerate such models of paying the dividends [Brigham and Gapenski 2000: 498–503]:

- The policy of residual dividends;
- Constant amount per share;
- Constant amount per share with additional dividend;
- Constant percentage of dividend payment;
- Target index of dividend payment.

The first model, namely the policy of residual payments means that the dividend proceeds after executing the intended investments' plans. The dividend gives place to investments. Paying dividends entails only the part of the profit which remains free. The policy of residual dividends is characteristic for new companies which have rather unstable position in the market, because they have not yet developed its brand. In this case the needs for investing cover the generated profits entirely. However, this type of policy is not a common practice among the managers, since it appears to be too labile, which consequently does not present the company as reliable from the part of the investors.

If the company is inclined to remain stable level of the dividend payment it follows the policy of constant amount of dividend per share. Albeit multifarious benefits of this policy, it may occur to be too risky for the company. In the case of financial difficulties, the company will not be able to keep the indicated level of dividend. The sum of dividend is dependent on the level of the worked out profit. In the case of financial hardships, the company is obliged to find other source of capital which supplements the means that are indispensable for realizing the capital investment plans. Otherwise, the strategy implies that the investment projects are procrastinated, making decisions about issuing new

shares or decreasing the earnings per share. Nonetheless, Sierpińska assures that the repercussions following the policy of stable level of dividend are accepted better in the case of postponing the investment decisions than diminishing the level of dividends.

The company may also decide to pay the dividend with additional sum. This policy is usually adopted by the companies which do not gain a stable profit. In order to maintain constant level of dividend, the company considers paying additional dividend. This activity allows the company to avoid a negative reverberation in the market. In the case the profit generated by the company is lower than anticipated, the company suspends paying additional sum. Frequently, the dividend in this model is established on such a low level that it is not problematic to pay it even if the company has temporary financial difficulties. The shareholders are supporters of such a strategy, owing to the fact that they receive stable part of the earnings and the additional dividend may give the signal of the company's performance and financial liquidity.

The policy of constant index of dividends assumes that the dividends are paid in the amount determining constant part of the earnings. Due to the fact that the model is basing on the index, the value of dividend oscillates along with an increase or decrease in the earnings per share. This strategy does not have avid advocators, since it builds uncertainty concerning the future level of dividends. Target index of dividend payment may constitute a modification of this model. The companies accept a long-term index of dividends, allowing for dividend fluctuations in short-term period meanwhile. This operation is feasible when the companies locate the surpluses from the periods of propitious conditions into liquid securities and subsequently compensate the payments in the periods of worse profitability. Choosing the proper policy of dividends is dictated by various determinants such as the development phase of the company, predilections of shareholders, accessibility of investment projects, taxation rate, legal regulations.

The policy of dividend payment is dependent on the phase of development the company is currently in. In the initiative stage, allocating huge amount of the generated profit into paying dividends is not attainable, since the company has to confirm its position in the market and implement new investment projects. Moreover, the investments has to be usually financed from own sources, which definitely restrains the possibility to pay dividends. In the phase of the company's maturity, the investments plans are not so complex and numerous as it was in the beginning. Therefore, the earnings in the shape of dividend can be paid. Also the preferences of shareholders are important. Some investors are inclined to pay the generated profits as dividends, while the others are concentrated on boosting the company's value and allocating the profits for investments.

Elaborating own model of dividend policy, but also the fact the dividend exists in the company are received in a positive way by the investors. As Ickiewicz maintains, the policy of dividends fulfils informative function [Ickiewicz 2004: 39]. It delivers information about the company's performance, its financial condition and the prospects for future profits. Data concerning the efficiency of the company's management and confirming the validity of development paths are successively used by the investors. Therefore, the most favourable policy that the company can adopt is to pay the dividend which presents growing trend, even in the smallest extent.

2. LEGAL REGULATIONS CONCERNING DIVIDENDS' POLICY

One of the most necessary procedures regulating the sphere of dividend payment and the structure of equity pertains to the law of taxation. The tax regulations frequently determine the decisions that are made by the shareholders about the paid dividends and retained profit. In Poland, dividends are charged with 15% rate of taxation for natural and legal persons. The capital gain tax is not imposed on natural persons. Therefore, the natural persons while making the choice are oriented towards capital gains which are free from taxation. Legal persons, in turn, bear a duty to incur tax payment from dividends and capital gains. As a consequence, the legal persons do not have this choice while implementing the policy of dividends.

Tax regulations may frequently intensify the effect of clientele. It is the phenomenon of allocating by the investors financial means into the shares of the companies which covey the policy of paying dividends at the optimal level.

Another legal restriction implicating the particular policy of companies regarding equity is paying dividends in cash. The regulations forbid paying dividends which will jeopardize the company by diminishing the basic capital of the company. According to the Code of Commercial Companies, the sums for distribution between the shareholders, cannot exceed the profit for the last accounting year, increased by the profit from reserve capital (the funds created for this purpose in previous years, decreased by the incurred losses and the sums in reserve capital formed in accordance with the act or rules and regulations which cannot be allocated for paying dividends. For the purpose of paying dividends, one can allocate the profit from reserve capitals which have been created in the period within the last three accounting years.

3. THE COST OF CAPITAL WITH THE USAGE OF DISCOUNTED DIVIDENDS METHOD

The adopted policy of paying dividend is crucial for estimating the cost of capital by applying Gordon model. Discounted Dividends Method is possible only in the case the company pays dividends. Firstly, such specialists as M. H. Miller, F. Modigliani, J. Lintner and M. Gordon studied the relations between the prices of shares, the level of dividends and the policy of dividends [Czerwonka 2012: 519]. The model is used for estimating the cost of equity. However, A. Damodaran lays a charge on this model. The aim of this article is to analyze its applicability and justification for using it [Damodaran 2012: 323].

The investors anticipate double flow of monetary means, from the dividends and the expected price of shares at the end of the period. The value of shares is determined by the value of future dividend flow. Owing to the fact that dividends are not restricted by the particular date of redemption, they can be paid indefinitely. Therefore, the value of shares is presented [Duliniec 1998: 86].

$$P_0 = \frac{DIV_1}{(1+r_e)^1} + \frac{DIV_2}{(1+r_e)^2} + \dots = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{DIV_t}{(1+r_e)^t} \quad (1)$$

where:

- DIV – dividend,
- P_0 – the price of shares,
- r_e – the rate of return.

There arises an assumption that the rate of return on the investment is equal to the present profitability of shares.

$$r_e = \frac{DIV_1}{P_0} \quad (2)$$

The significant point in calculating the cost of capital with this method is the fact that it does not consider risk and estimating risk free rate. In order to calculate the cost of capital with discounted dividends method, Gordon model is used. It is applied to estimate the value of the company which has rather stable position on the market. It is also necessary that the company pays dividends at the growing level. In this model the cost of capital may be presented as following [Damodaran 2012: 324].

$$c_e = \frac{DIV_1}{P_0} + g \quad (3)$$

For the purpose of estimating the cost of equity with Gordon model, one has to determine such factors as the market value of shares, present dividend from the generated profits, the rate of dividend growth.

Estimating the rate of dividend growth, it is necessary to bestow attention on particular issues. First of all, the rate of growth has an indefinite terminableness, which implies that that the measures of the company's performance like for instance profits will be growing in the termless way. Therefore, if the company has a stable position, replacing the expected rate of growth with the anticipated constant rate of growth of profits will give similar effect.

Another contentious issue to be solved is the comprehension of the constant rate of growth. According to analysts, the rate should be lower or equal to the rate of growth of the economy which the company operates within [Damodaran 2012: 324]. Nonetheless, there are certain discrepancies in assessing this rate. It stems from at least three factors [Damodaran 2012: 324].

To commence with, the indices of anticipated inflation and the actual growth of economy is uncertain. The specialists can accept distinct data concerning the output rates. In addition, it is not peremptory and obvious that the rates will have the increasing tendency. Some analysts allow to temporary departure from the constant rate of return. If the company is inclined to maintain the rate of return exceeding the constant level, it can add a kind of premium to the constant rate of return in order to reflect the extracurricular rate. However, the constant rate cannot exceed 2% over the economic rate of return. If the rate of return is higher, it is necessary to implement the two- or three grade model.

Two methods are usually used to calculate the rate of growth. These methods are establishing rate of growth basing on historical average rate of growth or the volume of retained profit [Duraj 2002: 116]. J. Gajdka and E. Walińska distinguish 5 aspects which characterize the methods used for the cost of equity calculation [Gajdka and Walińska 1998: 136–140].

Firstly, if one estimates the index of dividend growth on the basis of historical data, the caesura of time is crucial. The length of historical data series can amount to 25, 15, 10 or 5 years [Brigham and Gapenski 2000: 286]. In regards to specificity of Polish economy, this criterion is narrowed to several years.

The average historical rate of growth can be calculated by means of arithmetical or geometrical mean. Moreover, this can be also done by applying the following methods:

- From point to point which assumes that the rate of growth is the compound rate between the two points in time;
- Average to average which allows for indicating the arithmetical average value in the given time intervals;
- Least-squares method is regarded as the most effective method basing on the logarithmic-linear regression and considering all data in the series, thus it the most thorough method.

Another practical method of calculating the rate of growth comprises the retained profit. In order to find the index of equity growth, the formula has been accepted [Wrzosek 2008: 138].

$$g_e = P_r \times ROE \quad (4)$$

where:

- g_e – the growth rate,
- P_r – the retained profit,
- ROE – the rate of return on equity.

The formula states that the growth of dividend is analogical to the growth of equity. Equity, in turn, increases as the result of retaining part of the profit and its future reinvestment according to the internal rate of return that is higher than the market rate.

4. PROFITS AND IMPEDIMENTS OF USING DISCOUNTED DIVIDENDS MODEL

The Gordon Model appears to be quite easy and comfortable way tool for measuring the value. As S. Wrzosek argues, it is one of the most commonly used techniques of calculating the cost of equity [Wrzosek 2008: 138]. Regarding the fact of its simplicity and strong theoretical fundamentals, it plays significant role in assessing the investment and estimating the cost of equity.

The discounted dividends model may contribute to the false estimation of the cost of equity. The situation in which dividends are not paid at all does not have to be tantamount to the decrease in prices of shares and the cost of equity equal to zero. It cannot be assumed that the prices of shares are below zero when the estimated rate of return is lower than the pace of dividend growth. Using the formula for discounted dividends growth implied such results.

The management of the company should cherish the company's development in order to maintain the growing tendency. This will cause the prices of shares to keep the increasing trend, which will fulfil investors' expectations to attain satisfying rate of return.

One of the shortcomings of discounted dividends model is the fact that the model does not consider risk. Risk is significant in the cost of equity estimation, therefore eliminating this element may disturb the effects of calculating the cost of equity.

Moreover, not all companies have the propitious conditions to implement this model while calculating the cost of equity. It can be used in companies with strong position in the market. The policy adopted by such companies should rely on the proportional payment of dividends in relation to the generated profits.

5. THE COST OF EQUITY WITH GORDON MODEL USAGE

The informational note of Enea S.A. which refers to the policy of paying dividends establishes that dividends will be paid proportionately to the generated profit and the financial situation of the company. The value of disbursed profit cannot disturb the financial liquidity of the company and cannot be paid at the expense of the capital needed for future investments. According to the published data, the management board of the company intends to pay dividends amounted from 30% to 60% of the net profit [Enea S.A., retrieved: 15.11.2014]. Distributing the profit in the shape of dividends will be, though, postponed in the case when the means necessary for the realization of investment and development projects preponderate over free financial means.

Table 1. Financial data of Enea S.A.

Year	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Earnings per share (PLN)	0,57	0,69	0,83	0,8	1,18	1,89
Book value per share (PLN)	22,00	22,27	22,75	23,12	23,78	25,27
Weighted average number of shares (in thousands)	359 016	441 443	441 443	441 443	441 443	441 443
Net profit (TPLN)	203 785	305 414	364 386	352 834	522 680	833 465
Dividend per share (PLN)	0,46	0,38	0,44	0,48	0,36	0,57
Total value of dividend (TPLN)	203 064	167 748	194 235	211 893	158 919	251 623

Source: Author's calculation on the basis of Enea's financial statements.

Enea S.A. distributed in 2009 as dividends 99,6% of net profit for the year 2008, which amounted to 203,06 million PLN. The following year the company committed itself to pay dividend at the level of 0,38 PLN per share. It means that the company distributed the sum of around 167,75 million PLN as dividend for the year 2009. In 2011 the sum of dividend has been increased in comparison to

2010. The company paid about 194,23 million PLN as dividend for the year 2010. The year 2012 has brought the higher level of dividend per share at the level of 0,48 PLN. It implies that the amount of 211,89 million PLN has been allocated for dividend payment from the profit for 2011. In 2013 the level of dividend per share decreased to 0,36 PLN per share. However, in 2014 the company has decided to pay 0,57 PLN per share, which has been the highest level since it has been listed on the stock exchange.

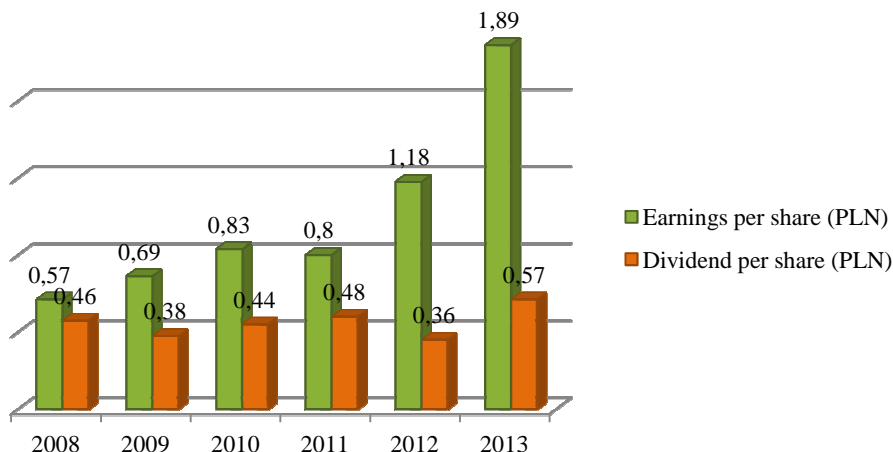


Figure 1. Enea's earnings and dividends per share 2008–2013

Source: Author's calculation on the basis of Enea's financial statements.

According to data provided by Enea S.A from its annual statements, one can calculate data which are necessary to estimate the rate of dividend growth which is required for the cost of capital calculation.

Table 2. Indices used for the cost of equity calculation 2008–2013 [%]

Year	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	2,10	3,70	4,10	3,80	5,30	7,50
Retention ratio	19,30	44,93	46,99	40,00	69,49	69,84
Rate of growth	0,41	1,66	1,93	1,52	3,68	5,24

Source: Author's calculation on the basis of Enea's financial statements.

For the purpose of a better presentation of the rate of growth, the figure has been created.

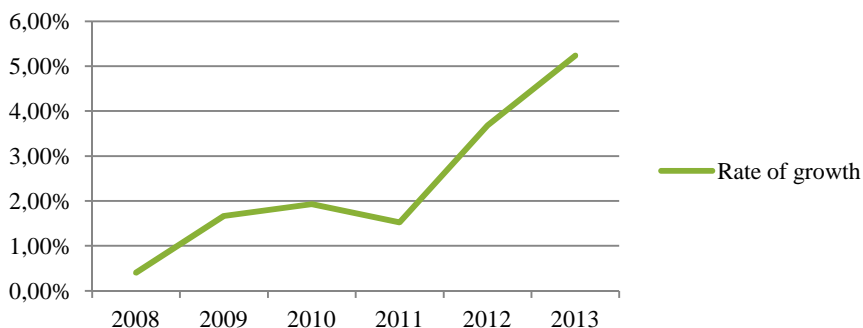


Figure 2. Rate of growth of dividends of Enea S.A. 2008–2013

Source: Author's calculation on the basis of Enea's financial statements.

Since the first dividend payment in 2008, its significant growth has been perceptible. Dividend for 2011 is the turning point. This decrease has been probably caused by the general exacerbation in the global financial markets. It also is the confirmation of still not entirely stable position of the company which financial situation and performance is dependent on the fluctuations of the external market. If one treats the situation from 2011 as single and the policy of the company will not change, Gordon model allows for calculating the cost of equity. In this case, the results are presented.

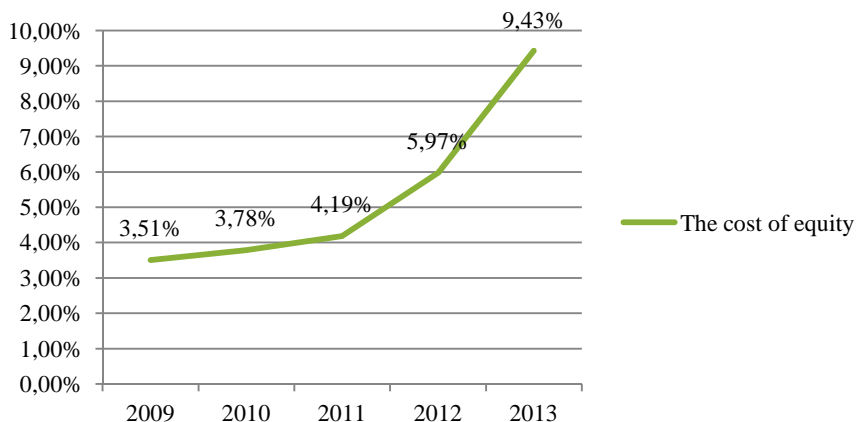


Figure 3. The cost of equity for Enea S.A. in years 2009–2013

Source: Author's calculation on the basis of Enea's financial statements.

CONCLUSION

On the basis of the conducted analysis and research, it can be concluded that Gordon model allows for calculating the cost of capital in the case of Enea S.A. However, the results need to be verified by future dividends policy. If the policy of dividends payments is constant and there are no fluctuations or destabilization in the company's performance, it may constitute the alternative method to CAPM of calculating the cost of equity. The company has to pay dividends in systematic way in the future. The company which operates in rather steady sector, has firm background to maintain stable in the light of the unsettled situation in the financial markets. However, if the discounted dividends model is to be used successfully, the analysis has to be performed once again in a few years to confirm whether the achieved results are reliable and effective.

REFERENCES

- Brigham E. F., L. C. Gapenski, 2000, *Zarządzanie finansami*, t. 1, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Czerwonka L., 2012, *Ocena Spółek w kontekście możliwości zastosowania modeli zdyskontowanych dywidend*, [in:] D. Zarzecki (ed.), *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami*, „Zeszyty Naukowe”, no. 690, Szczecin.
- Damodaran A., 2012, *Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, John Wiley & Sons, New Jersey.
- Duliniec A., 1998, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Duraj A. N., 2002, *Czynniki realizacji polityki wypłat dywidendy przez publiczne spółki akcyjne*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Enea S.A., www.ir.enea.pl [retrieved: 01.12.2014].
- Gajdka J., E. Walińska, 1998, *Zarządzanie finansowe: Teoria i praktyka*, t. 1, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Ickiewicz J., 2004, *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, Szkoła Główna Handlowa. Oficyna Wydawnicza, Warszawa.
- Sierpińska M., 1999, *Polityka dywidend w spółkach kapitałowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa–Kraków.
- Ustawa z dnia 9 czerwca 2000 o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych*, DzU 2000, nr 60, poz. 700.
- Ustawa z dnia 15 września 2000, Kodeks Spółek Handlowych*, DzU 2000, nr 94, poz. 1037, art. 348.
- Wrzosek S., 2008, *Ocena efektywności inwestycji*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.

WPLYW POLITYKI DYWIDEND NA KOSZT KAPITAŁU WŁASNEGO NA PRZYKŁADZIE ENEA S.A

Artykuł jest próbą przedstawienia procedur oraz regulacji towarzyszących polityce wypłacania dywidend na przykładzie spółki Enea S.A. Celem części empirycznej jest analiza i ocena

efektywności stosowania modelu Gordona do obliczenia kosztu kapitału własnego spółki. Artykuł zestawia korzyści oraz ograniczenia w stosowaniu modelu, a także przedstawia wnioski co do adekwatności modelu Gordona w estymacji kosztu kapitału własnego na przykładzie wybranej spółki.

Key words: polityka wypłaty dywidend, koszt kapitału własnego, model Gordona.

ZAKUP OBLIGACJI BANKÓW SPÓŁDZIELCZYCH POPRAWIEZ INDYWIDUALNE KONTO EMERYTALNE JAKO FORMA ZABEZPIECZENIA EMERYTALNEGO

Wojciech Zdradzisz*

Streszczenie:

Celem tego artykułu jest zbadanie realnego oprocentowania obligacji banków spółdzielczych zakupionych poprzez Indywidualne Konto Emerytalne. Przedstawiono również obowiązujący system emerytalny, w tym możliwość uniknięcia płacenia podatku dochodowego w ramach konta IKE. Pokazano także sytuację rynkową dotyczącą stóp procentowych, inflacji i ceny pieniądza na rynku międzybankowym za ostatnie 10 lat, a ponadto opisano instrumenty finansowe jakimi są obligacje banków spółdzielczych.

Słowa kluczowe: emerytura, oszczędzanie, inflacja, WIBOR, giełda, catalyst, obligacje banków spółdzielczych.

JEL Class: G10.

Przyjęto/Accepted : 15.02.2015

Opublikowano/Published: 30.03.2015

WPROWADZENIE

Reforma emerytalna z 1999 r. jest oficjalną próbą urynkowienia systemu emerytalnego i składa się ona z trzech filarów. Reforma zakłada, że część emerytury będzie pochodzić z Zakładu Ubezpieczeń Społecznych (tak jak miało to miejsce przed reformą). ZUS reprezentuje pierwszy filar. Drugi filar jest repre-

* Magister, doktorant na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego.

zentowany przez Otwarte Fundusze Emerytalne, które również są obowiązkowe. Z OFE ma pochodzić druga część emerytury. Składka, która trafia do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych jest dzielona w nierównych częściach do ZUS i do OFE. Ostatnim filarem na którym ma się opierać emerytura jest prywatna inicjatywa każdego obywatela. Jest ona dobrowolna, ale biorąc pod uwagę czynniki demograficzne należy wziąć ją pod rozwagę. Celem niniejszego artykułu jest zarówno przedstawienie jednego z aktywów, jakie osoba oszczędzająca na emeryturę mogłaby posiadać w swoim portfelu inwestycyjnym, jak również zbadaniu potencjalnych przychodów z inwestycji. W badaniu realnej wartości portfela inwestycyjnego opartego o obligacje banków spółdzielczych zostały uwzględnione takie czynniki ekonomiczne jak inflacja, cena pieniądza na rynku międzybankowym na okres 6 miesięcy oraz średnia rentowność obligacji banków spółdzielczych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Dodatkowo w artykule przedstawiono wpływ inflacji na rentowność obligacji, jak również potencjalny poziom oszczędności, którymi będzie dysponował inwestor w zależności od długości oszczędzania. W niniejszym artykule ukazane jest także bardzo korzystne dla oszczędzającego rozwiązanie prawne, które pozwala zredukować wielkość płaconego podatku dochodowego, a w przypadku oszczędzania na emeryturę nawet całkowite ominięcie jego płacenia.

1. REFORMA EMERYTALNA

Do roku 1999 w Polsce funkcjonował wyłącznie repartycyjny system emerytalny o określonym świadczeniu. System repartycyjny opiera się na umowie społecznej zgodnie z którą państwo może (ale nie musi) gromadzić środki finansowe na przyszłe emerytury, ale może też opodatkować osoby pracujące w celu pokrycia wypłacanych świadczeń emerytalnych. W tym systemie to przepisy określają zasady obliczania i wypłaty emerytur [Barr i Diamond 2014: 39–40]. Ponadto stary system emerytalny charakteryzował się zdefiniowanym świadczeniem, tzn. wysokość świadczenia zależała od wysokości zarobków z wybranych lat aktywności zawodowej oraz okresowi podlegania ubezpieczeniu. Reforma emerytalna z 1999 r. wprowadziła drugi system emerytalny, a przynależność do każdego z nich wyznaczała data urodzenia. Osoby urodzone przed 1 stycznia 1949 r. nie miały możliwości wyboru i każda osoba zostawała w starym systemie. Pozostałe dwie grupy nie miały możliwości wyboru i zostały umieszczone w nowym systemie. System ten charakteryzuje się zdefiniowaną składką, co oznacza, że występuje ścisłe powiązanie między ilością wpłaconych i uzbieranych pieniędzy a przewidywaną długością życia na emeryturze a wysokością świadczenia. Ponadto osoby urodzone po 1 stycznia 1949 r. a przed 31 grudnia 1968 r. miały wybór czy zostać wyłącznie w pierwszym filarze czy wybrać też drugi. Osoby urodzone od 1969 r. nie miały możliwości wyboru i musiały przynależeć

do drugiego filara. Ponadto reforma ta wprowadziła trzy filary, na których ma opierać się emerytura. Pierwszy filar jest filarem repartycyjnym, obejmującym Fundusz Ubezpieczeń Społecznych, drugi filar jest filarem kapitałowym opartym o Otwarte Fundusze Emerytalne, a trzeci filar to dodatkowe dobrowolne formy gromadzenia oszczędności na emeryturę [Oręziak 2014: 199–200].

Ustawodawca oficjalnie oparł system emerytalny na trzech filarach, w tym na prywatnej inicjatywie obywateli oraz zapewnił rozwiązania prawno-podatkowe, które mają skłonić ich do oszczędzania na starość:

– Pracownicze Programy Emerytalne – zostały wprowadzone i uregulowane w ramach reformy systemu ubezpieczeń społecznych, jako całkowicie dobrowolny i ogólnodostępny system zorganizowanego oszczędzania, przeznaczony dla osób, które chcą dodatkowo powiększyć swoją emeryturę. Uczestnictwo w trzecim filarze stwarza możliwość uzyskania satysfakcjonującego poziomu życia po przejściu na emeryturę. PPE tworzone są w zakładach pracy z inicjatywy pracodawcy, za zgodą reprezentacji pracowników. Może do nich przystąpić każdy pracownik, spełniający warunki określone w umowie zakładowej. PPE zakłada systematyczne gromadzenie pieniędzy na przyszłe świadczenie emerytalne zwolnione z podatku od zysków kapitałowych [<http://www.pzu.pl/produkty/pracowniczy-program-emerytalny>, dostęp: 15.07.2013].

– Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego – nowa forma oszczędzania na emeryturę. Zaletą IKZE jest to, że wysokość wpłaty (określona limitem) można odliczyć od podstawy opodatkowania [<http://www.mpips.gov.pl/ubezpieczenia-spoleczne/ubezpieczenie-emerytalne/ikze/>, dostęp: 15.07.2013].

– Indywidualne Konto Emerytalne – jest to jedna z pierwszych uregulowanych prawem możliwości oszczędzania na emeryturę. Na IKE można co roku wpłacić maksymalnie 300% prognozowanego na dany rok przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej (limit ten obowiązuje od 2009 r., a w latach 2004–2008 wynosił on 150% przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia). Zaletą odkładania pieniędzy poprzez IKE jest fakt, że przechodząc na emeryturę jest się zwolnionym z podatku od zysków kapitałowych (w pozostałych przypadkach jest płacony podatek od tychże zysków w wysokości 19% [Panusiak 2013: 56]). Dodatkowo jest możliwość wypłaty zgromadzonych pieniędzy zarówno w całości, jak i częściowo. Umowa o IKE może być podpisana z [<http://www.mpips.gov.pl/ubezpieczenia-spoleczne/ubezpieczenie-emerytalne/indywidualne-konto-emerytalne/co-trzeba-wiedziec-o-ike/>, dostęp: 15.07.2013]:

- funduszami inwestycyjnymi (otwarte fundusze inwestycyjne i specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte),
- podmiotami prowadzącymi działalność maklerską (domy maklerskie i banki prowadzące działalność maklerską),
- zakładami ubezpieczeń na życie,
- bankami,
- od 1 stycznia 2012 r. również z dobrowolnym funduszem emerytalnym.

2. OBLIGACJE BANKÓW SPÓŁDZIELCZYCH

Zakładając IKE w postaci rachunku maklerskiego, inwestor może nabywać instrumenty finansowe, w tym akcje i obligacje. Rynek akcji funkcjonuje w Polsce od przeszło 20 lat, natomiast rynek pozaskarbowych papierów dłużnych – obligacji – jest rozwiązaniem nowatorskim i łączy w sobie cechy rynku regulowanego i rynku alternatywnego. Rynek ten jest dostępny dla klientów hurtowych i detalicznych [Borowski 2014: 54].

Na rynku catalyst notowane są dwa instrumenty finansowe: listy zastawne banków hipotecznych oraz obligacje. Obligacje na catalyst zostały podzielone na obligacje korporacyjne, spółdzielcze, komunalne oraz skarbowe. Każdy rodzaj obligacji jest emitowany przez inny rodzaj emitenta. Obligacje skarbowe emitowane są przez Skarb Państwa, obligacje komunalne emitowane są przez jednostki samorządu terytorialnego, obligacje spółdzielcze emitowane są przez banki spółdzielcze, a obligacje korporacyjne emitowane są przez przedsiębiorstwa w tym banki, ale bez banków spółdzielczych.

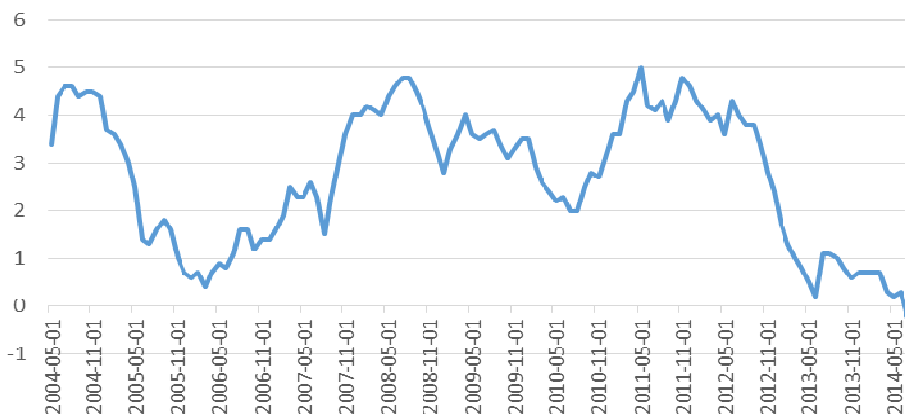
Obligacje są to papiery wartościowe w których emitent obligacji jest dłużnikiem posiadacza obligacji (obligatoriusza) i zobowiązuje się do wykupu tej obligacji tj. zapłacenia wartości nominału obligacji oraz odsetek [Jajuga i Jajuga 2012: 27]. Papiery te mogą być wystawiane na okaziciela bądź jako papiery wartościowe imienne [Wacławczyk 2003:15]. Obligacje można podzielić ze względu na miejsce emisji (na rynku krajowym i poza rynkiem krajowym), wielkość emisji (małe do 5–10 mln zł, średnie od 30 do 50 i duże powyżej 50 mln zł), jak również termin wykupu (krótkoterminowe do 1 r., średnioterminowe od 1 r. do 5 lat i długoterminowe powyżej 5 lat) [Lipiec-Warzecha 2010: 23–28]. Obligacje można podzielić także ze względu na rodzaj oprocentowania: o stałej stopie, o zmiennej stopie i zerokuponowe. W przypadku obligacji o stałym oprocentowaniu, emitent obligacji wypłaca cały czas takie same odsetki. Gdy inwestor zakupi obligacje zerokuponowe, to kupuje je z dyskontem, czyli poniżej nominału obligacji np. nominal 1000 zł (tyle zapłaci wystawca obligacji, gdy dojdzie do wykupu obligacji), a wystawca obligacji sprzedaje je po 800 zł. Różnica jest zyskiem inwestora. Przy obligacjach o zmiennym oprocentowaniu jego wysokość najczęściej zależy od pewnego czynnika rynkowego np. stawki WIBOR 6M. Rozwiązanie takie chroni inwestorów przed skutkami narastającej inflacji [Dębski 2014: 243–244]. Ponadto poza obligacjami zwykłymi (poświadczających dług) obligacje mogą uprawniać do udziału w zysku przedsiębiorstwa, mogą być zamienne na akcje, jak również dawać pierwszeństwo ich zakupu [Thiel i Zwoliński 2004:114].

Oprocentowanie obligacji banków spółdzielczych jest oprocentowaniem zmiennym. Oznacza to, że podczas okresu inwestycji odsetki, które dostaje inwestor będą różnej wysokości. Oprocentowanie to zależy od stawki WIBOR 6M czyli od ceny pieniądza na rynku międzybankowym na okres 6 miesięcy, nato-

miast stawka WIBOR 6M zależy od wysokości stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego, a te zależą od poziomu inflacji. Wraz ze wzrostem inflacji, NBP podnosi stopy procentowe, a wraz z tym podnosi się stawka WIBOR 6M. Gdy inflacja spada, NBP obniża stopy procentowe, a wraz z tym stawka WIBOR 6M obniża się.

3. DANE RYNKOWE

W ostatnich 10 latach inflacja przyjmowała różne wartości. Wykres 1 przedstawia inflację od maja 2004 r. (data wejścia do UE) do 15 sierpnia 2014 r. W badanym okresie Polska gospodarka pierwszy raz spotkała się z deflacją – 0,2% rok do roku – w lipcu 2014 r., czyli ze spadkiem poziomu cen towarów i usług w porównaniu do lipca 2013 r. Najwyższa zanotowana inflacja w badanym okresie wyniosła 4,8% w lipcu i sierpniu 2008 r. Średni poziom inflacji kształtował się na poziomie 3%.

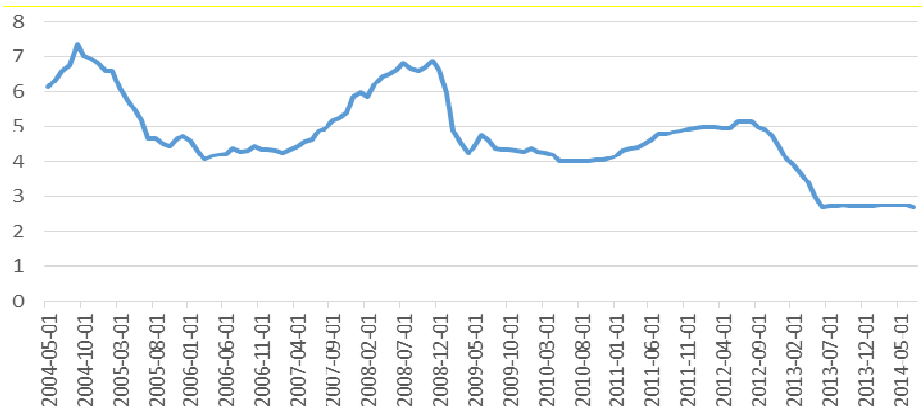


Wykres 1. Inflacja

Źródło: opracowanie własne na podstawie: www.stooq.pl.

Średnia inflacja na poziomie 3% jest wyższa niż zakłada NBP, gdyż cel inflacyjny Banku wynosi 2,5% [http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/polityka_pieniezna/polityka_pieniezna.html, dostęp: 05.05.2014], natomiast mieści się w przedziale od 1,5% do 3,5%. Taki poziom inflacji oznacza, że Bank Centralny dobrze steruje gospodarką poprzez stopy procentowe.

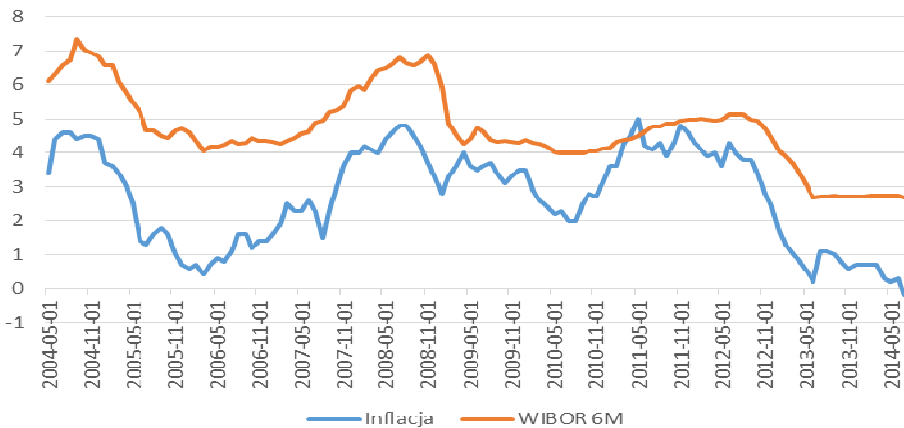
Wykres 2 przedstawia stawkę WIBOR 6M. Najniższą jej wartość przypada na ostatnie miesiące, gdy osiąga ona wartość 2,66%, a największą we wrześniu 2004 r. Średni poziom WIBOR 6M plasował się na poziomie 4,98%.



Wykres 2. WIBOR 6M

Źródło: opracowanie własne na podstawie: www.stooq.pl.

Stawka WIBOR 6M jest ściśle powiązana z inflacją. Wraz ze wzrostem inflacji rośnie WIBOR 6M, a z jej spadkiem stawka spada. Bardzo dobrze tę zależność przedstawia wykres 3. Na wykresie zauważyć można, iż początkowa różnica między WIBOR 6M a inflacją była spora, i malała aż do maja 2011 r. gdy inflacja na chwilę przekroczyła stawkę WIBOR 6M. Następnie inflacja była niższa niż WIBOR 6M.



Wykres 3. Inflacja i WIBOR 6M

Źródło: opracowanie własne na podstawie: www.stooq.pl.

WIBOR 6M jest to oprocentowanie, które oferują Banki przy odsprzedawaniu pieniędzy. W badanym okresie niemalże cały czas stawka WIBOR 6M była wyższa od poziomu inflacji. Tylko w jednym momencie, w maju 2011 r. różnica ta była ujemna. W przypadku, gdy różnica jest dodatnia to pieniądź realnie zarabia, gdy ujemna to pieniądź realnie traci na wartości. Relacja ta jest przedstawiona na wykresie 4. W okresie średnia stawka WIBOR 6M kształtowała się na poziomie 4,98%, a inflacja na poziomie 3%. Oznacza to, że realne zyski wynosiły 1,98% w stosunku rocznym¹.



Wykres 4. WIBOR 6M – inflacja

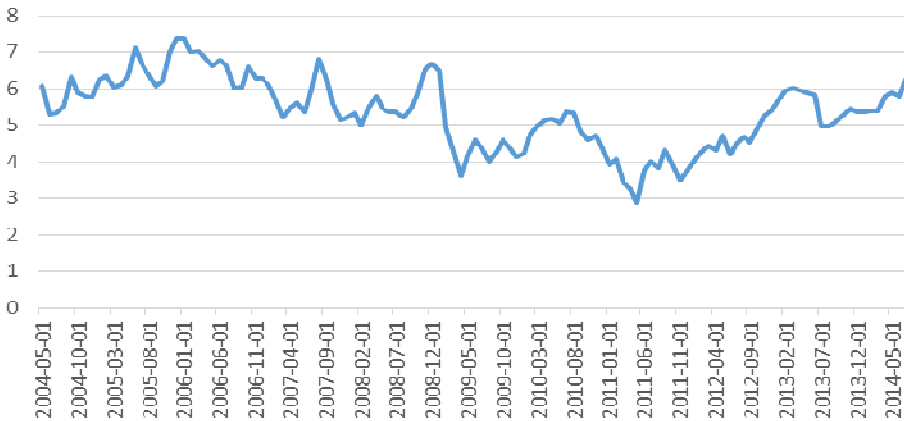
Źródło: opracowanie własne na podstawie: www.stooq.pl.

4. TEORETYCZNE ZYSKI Z ZAKUPU OBLIGACJI

Wysokość oprocentowania obligacji banków spółdzielczych ustalana jest indywidualnie przez zarząd każdego banku. W jednym banku może to być WIBOR 6M + marża w wysokości 2,5 punktu procentowego, a w innym marża może wynosić 4 punkty procentowe. Średnia rentowność obligacji banków spółdzielczych notowanych na rynku Catalyst wynosi 3,35 punktu procentowego ponad poziom WIBOR 6M. Oznacza to, że po dodaniu średniej marży na rynku do stawki WIBOR 6M i odjęciu od tego poziomu inflacji, średnia realna rentowność wyniesie 5,33% rocznie.

Na wykresie 5 przedstawione jest realna rentowność obligacji spółdzielczych.

¹ Realny dochód z inwestycji jest to nominalny dochód pomniejszony o poziom inflacji.



Wykres 5. Realny zysk z inwestycji w obligacje

Źródło: opracowanie własne na podstawie: prospektów emisyjnych obligacji banków spółdzielczych.

Przyjmując przeciętne wynagrodzenie brutto na poziomie 3740,05 zł., czyli netto 2647,52 zł [http://www.infor.pl/kalkulatory/brutto_netto.html#wynikiinform, dostęp: 07.11.2013] i zakładając, że osoba, która zarabia średnią krajową będzie odkładać 10% swojej pensji na emeryturę, to miesięcznie będzie odkładać 264,75 zł. Upraszczając obliczenia zakładam, że inflacja nie będzie występować (gdyż przyjmuję realny zysk z inwestycji w wysokości pomniejszonej o inflację) w przyszłości, a w związku z tym pensje nie będą się zmieniać. Ponadto osoba będzie odkładać kwotę 264,75 miesięcznie od pierwszej otrzymanej pensji w wieku 22 lat i odkładać będzie przez okres 45 lat. Obligacje będą kupowane na koniec każdego roku a odsetki również będą wypłacane na koniec roku w taki sposób, że za odsetki będzie można nabywać kolejne obligacje. Dzięki temu, że oszczędzający nabywa obligacje przez IKE, to nie płaci podatku przy każdym zysku i co więcej nie zapłaci podatku na końcu inwestycji.

Przebieg inwestycji przedstawia tab. 3. Warto zwrócić uwagę, że po 14 roku inwestycji odsetki od zgromadzonego kapitału, wynoszą tyle, ile wartość oszczędności w ciągu roku. Po 22 roku inwestycji odsetki wynoszą dwukrotność oszczędności, a po 27 latach odsetki wynoszą trzy razy tyle ile odkładamy w ciągu roku. Ponadto kolumnę Rok można odczytywać w następujący sposób: ile odłożę do emerytury, jeżeli zostało mi do niej „X” lat².

² Jeżeli do emerytury zostało np. 10 lat to wysokość zgromadzonego kapitału przedstawia wiersz z roku 10.

Tabela 1. Kapitał emerytalny

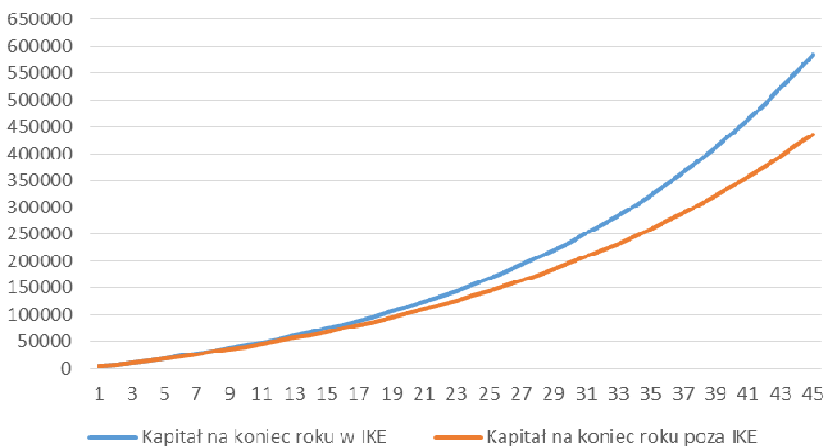
Rok	Kapitał na początku roku	Oprocentowanie	Odsetki	Kapitał na koniec roku
1	3 177,00 zł	5,33%	– zł	3 177,00 zł
2	6 354,00 zł	5,33%	338,67 zł	6 692,67 zł
3	9 869,67 zł	5,33%	526,05 zł	10 395,72 zł
4	13 572,72 zł	5,33%	723,43 zł	14 296,15 zł
5	17 473,15 zł	5,33%	931,32 zł	18 404,47 zł
6	21 581,47 zł	5,33%	1 150,29 zł	22 731,76 zł
7	25 908,76 zł	5,33%	1 380,94 zł	27 289,70 zł
8	30 466,70 zł	5,33%	1 623,87 zł	32 090,57 zł
9	35 267,57 zł	5,33%	1 879,76 zł	37 147,33 zł
10	40 324,33 zł	5,33%	2 149,29 zł	42 473,62 zł
11	45 650,62 zł	5,33%	2 433,18 zł	48 083,80 zł
12	51 260,80 zł	5,33%	2 732,20 zł	53 993,00 zł
13	57 170,00 zł	5,33%	3 047,16 zł	60 217,16 zł
14	63 394,16 zł	5,33%	3 378,91 zł	66 773,07 zł
15	69 950,07 zł	5,33%	3 728,34 zł	73 678,40 zł
16	76 855,40 zł	5,33%	4 096,39 zł	80 951,80 zł
17	84 128,80 zł	5,33%	4 484,06 zł	88 612,86 zł
18	91 789,86 zł	5,33%	4 892,40 zł	96 682,26 zł
19	99 859,26 zł	5,33%	5 322,50 zł	105 181,76 zł
20	108 358,76 zł	5,33%	5 775,52 zł	114 134,28 zł
21	117 311,28 zł	5,33%	6 252,69 zł	123 563,97 zł
22	126 740,97 zł	5,33%	6 755,29 zł	133 496,27 zł
23	136 673,27 zł	5,33%	7 284,69 zł	143 957,95 zł
24	147 134,95 zł	5,33%	7 842,29 zł	154 977,25 zł
25	158 154,25 zł	5,33%	8 429,62 zł	166 583,87 zł
26	169 760,87 zł	5,33%	9 048,25 zł	178 809,12 zł
27	181 986,12 zł	5,33%	9 699,86 zł	191 685,98 zł
28	194 862,98 zł	5,33%	10 386,20 zł	205 249,18 zł
29	208 426,18 zł	5,33%	11 109,12 zł	219 535,30 zł
30	222 712,30 zł	5,33%	11 870,57 zł	234 582,86 zł
31	237 759,86 zł	5,33%	12 672,60 zł	250 432,46 zł
32	253 609,46 zł	5,33%	13 517,38 zł	267 126,85 zł
33	270 303,85 zł	5,33%	14 407,19 zł	284 711,04 zł
34	287 888,04 zł	5,33%	15 344,43 zł	303 232,47 zł
35	306 409,47 zł	5,33%	16 331,62 zł	322 741,10 zł
36	325 918,10 zł	5,33%	17 371,43 zł	343 289,53 zł
37	346 466,53 zł	5,33%	18 466,67 zł	364 933,20 zł
38	368 110,20 zł	5,33%	19 620,27 zł	387 730,47 zł
39	390 907,47 zł	5,33%	20 835,37 zł	411 742,84 zł
40	414 919,84 zł	5,33%	22 115,23 zł	437 035,07 zł
41	440 212,07 zł	5,33%	23 463,30 zł	463 675,37 zł
42	466 852,37 zł	5,33%	24 883,23 zł	491 735,60 zł
43	494 912,60 zł	5,33%	26 378,84 zł	521 291,44 zł
44	524 468,44 zł	5,33%	27 954,17 zł	552 422,61 zł
45	555 599,61 zł	5,33%	29 613,46 zł	585 213,07 zł

Źródło: opracowanie własne.

Analizując powyższą tabelę widać, iż przyrost oszczędności występuje geometrycznie, a nie liniowo. Im dłużej trwa proces oszczędzania, tym jest on bardziej korzystny dla oszczędzającego – jest to efektem procentu składanego [Zaremba 2010: 293]. Dzięki takiemu zjawisku wpłacając przez 44 lata kwotę 139 000 otrzymuje się w momencie przejścia na emeryturę realny kapitał wynoszący 585 213,07 zł. Na chwilę obecną średnie dożycie osób przechodzących na emeryturę w wieku 67 lat wynosi 192 miesiące, czyli 16 lat³. W tym momencie można postąpić na kilka sposobów:

– zgromadzony kapitał traktujemy jako spadek dla dzieci/wnucząt i korzystamy z niego tylko w postaci odsetek od kapitału, a kapitał utrzymuje cały czas realną wartość. Odsetki od kapitału wynoszą 31 191,00 zł. rocznie czyli 2 599,00 zł miesięcznie – blisko 10-krotnie więcej niż zostało wpłacane i niemalże tyle ile wynosiła otrzymywana pensja. Jest to wariant bezpieczny, gdyż renta będzie wypłacana nawet jeżeli dana osoba będzie żyć dłużej niż zakładano;

– zgromadzony kapitał jest wypłacany w podobny sposób jak płacone są raty od kredytu ze stałymi ratami. Co miesiąc otrzymujemy część zgromadzonego kapitału, który zwiększa wypłacaną rentę. Dzięki temu miesięczna wypłata będzie wynosić 4 803,77zł., czyli o 80% więcej niż wynosi pensja, ale istnieje niebezpieczeństwo, że jeżeli osoba będzie żyć dłużej niż zakładał, to po ustalonym terminie skończą się pieniądze.



Wykres 6. Oszczędności w IKE i poza nim

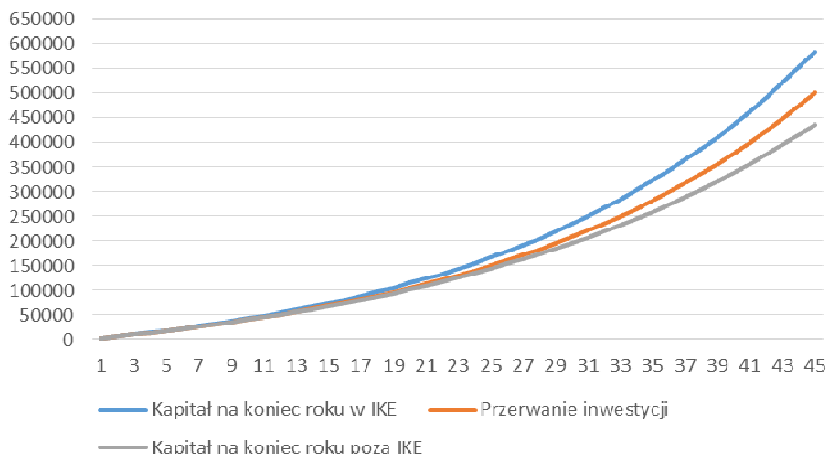
Źródło: opracowanie własne.

³ Wyciąg z tablicy średniego dalszego trwania życia kobiet i mężczyzn z komunikatu Prezesa GUS z dnia 24 marca 2011 r. [„Monitor Polski”, 01.04.2011, nr 25, poz. 272].

Uzyskany kapitał będzie na tak wysokim poziomie, ponieważ Państwo zrezygnowało z pobierania podatku dochodowego podczas całego życia inwestycji. Na wykresie 6 przedstawiona jest wartość zebranego kapitału przez przyszłego emeryta w zależności od tego, czy oszczędzał poprzez IKE czy poza nim.

Analizując powyższy wykres widać jak duża jest różnica w zebranym kapitale. Kapitał zebrany w IKE wynosi 585 213,07 zł, a poza IKE już tylko 436 630,00 zł. Różnica wynosi prawie 150 000,00 zł czyli 1/4 zebranego kapitału. Tak ogromne znaczenie ma możliwość uniknięcia zapłacenia podatku dochodowego przy długoterminowym oszczędzaniu. Mniejszy kapitał przełoży się odpowiednio na mniejsze odsetki. Oszczędzając poza IKE inwestor może liczyć na rentę w wysokości 1 949,00 zł.

Warto również podkreślić, że ustawodawca daje możliwość rezygnacji z IKE, jak również częściową wypłatę pieniędzy przed uzyskaniem wieku emerytalnego. Dzięki temu nawet gdy osoba oszczędzająca będzie musiała zlikwidować swoją inwestycję, to zapłaci podatek dochodowy przy wypłacie kapitału tylko od zarobionych pieniędzy. Na wykresie 7 są przedstawione wszystkie możliwości oszczędzania.



Wykres 7. Wcześniejsze skończenie inwestycji

Źródło: opracowanie własne.

Kolor pomarańczowy przedstawia sytuację, gdy inwestor kończy oszczędzanie i ilość pieniędzy, które będzie miał na koncie. Jest to sytuacja gorsza, niż gdyby dotrwał do wieku emerytalnego, ale i tak lepsza niż „samodzielne oszczędzanie”.

PODSUMOWANIE

Tworząc oszczędności emerytalne bardzo ważne jest aby rozpocząć proces odkładania pieniędzy możliwie jak najwcześniej. Tylko długi horyzont czasowy pozwoli wyzwoić procentowi składanemu prawdziwą siłę w pomnażaniu pieniędzy. Równie ważna przy gromadzeniu oszczędności jest wysokość oprocentowania, jakie można uzyskać na rynku. Z przeprowadzonych badań wynika, iż obligacje banków spółdzielczych są oprocentowane powyżej inflacji, a ponadto realna stopa zwrotu wynosi 5,33% rocznie. W analizowanym przypadku konto IKE pozwala nie płacić podatku dochodowego, co wpływa pozytywnie na zebraną kwotę. Należy zaznaczyć, iż każdy rok zwłoki powoduje duże zmiany w wartości zgromadzonego kapitału. Albert Einstein uważał, że: Największym wynalazkiem ludzkości jest procent składany [http://pl.wikiquote.org/wiki/Albert_Einstein, dostęp: 14.09.2014], a Alexis de Tocqueville powiedział, że: „Nie ma takiego okrucieństwa ani takiej niegodziwości, której nie popełniłby skądinąd łagodny i liberalny rząd, kiedy zabraknie mu pieniędzy” [http://pl.wikiquote.org/wiki/Dyskusja:Alexis_de_Tocqueville, dostęp: 14.09.2014], dlatego na starość trzeba liczyć wyłącznie na siebie.

BIBLIOGRAFIA

- Barr N., Diamond P., 2014, *Reformy systemu emerytalnego Krótki przewodnik*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Borowski K., 2014, *Miary ryzyka na rynku akcji i obligacji*, Difin, Warszawa.
- Dębski W., 2014, *Rynek finansowy i jego mechanizmy: podstawy teorii i praktyki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Dokument informacyjny Bałtycki Bank Spółdzielczy w Darłowie z 31 marca 2011 r.*
- Dokument informacyjny Bank BPS z 19 lipca 2010 r.*
- Dokument informacyjny Bank Spółdzielczy w Białej Rawskiej z 22 lipca 2010 r.*
- Dokument informacyjny Banku Spółdzielczego ESBANK z 10 listopada 2010 r.*
- Dokument informacyjny Banku Spółdzielczego w Limanowej z 16 maja 2011 r.*
- Dokument informacyjny Banku Spółdzielczego w Ostrowi Mazowieckiej z 16 lutego 2011 r.*
- Dokument informacyjny Banku Spółdzielczego w Piątnicy z 10 listopada 2010 r.*
- Dokument informacyjny Banku Spółdzielczego w Płońsku z 26 kwietnia 2011 r.*
- Dokument informacyjny Banku Spółdzielczego w Skierniewicach z 15 kwietnia 2011 r.*
- Dokument informacyjny Banku Spółdzielczego w Tychach z 09 marca 2012 r.*
- Dokument informacyjny Gospodarczego Banku Spółdzielczego w Barlinku z 22 czerwca 2011 r.*
- Dokument informacyjny Krakowskiego Banku Spółdzielczego z 17 lutego 2011 r.*
- Dokument informacyjny Kujawskiego Banku Spółdzielczego w Aleksandrowie Kujawskim z 6 czerwca 2012 r.*
- Dokument informacyjny Mazowieckiego Banku Spółdzielczego w Łomiankach z 10 lutego 2011 r.*
- Dokument informacyjny Orzesko-Knurowskiego Banku Spółdzielczego z siedzibą w Knurowie z 22 lipca 2010 r.*
- Dokument informacyjny Podkarpackiego Banku Spółdzielczego z 22 lipca 2010 r.*
- Dokument informacyjny Podlasko-Mazurskiego Banku Spółdzielczego w Zabłudowie z 9 września 2010 r.*

Dokument informacyjny Polskiego Banku Spółdzielczego w Ciechanowie z 20 września 2010 r.
Dokument informacyjny Spółdzielczego Banku Rozwoju z siedzibą w Szepietowie z 21 lipca 2010 r.
Dokument informacyjny Spółdzielczego Banku Rzemiosła i Rolnictwa w Wołominie z 11 lipca 2011 r.

Dokument informacyjny Warszawskiego Banku Spółdzielczego z 8 czerwca 2011 r.

<http://www.finance.mf.gov.pl/pl/zadluzenie-sektora-finansow-publicznych>

http://www.infor.pl/kalkulatory/brutto_netto.html#wynikiinform

<http://www.mpips.gov.pl/ubezpieczenia-spoleczne/ubezpieczenie-emerytalne/ikze/>

<http://www.mpips.gov.pl/ubezpieczenia-spoleczne/ubezpieczenie-emerytalne/indywidualne-konto-emerytalne/co-trzeba-wiedziec-o-ike/>

<http://www.mpips.gov.pl/ubezpieczenia-spoleczne/ubezpieczenie-emerytalne/skladka-na-ubezpieczenie-emerytalne/>

http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/polityka_pieniezna/polityka_pieniezna.html

<http://www.pzu.pl/produkty/pracowniczy-program-emerytalny>

http://www.senat.gov.pl/gfx/senat/pl/senatekspertyzy/2413/plik/oe_212_.pdf

<http://serwisy.gazetaprawna.pl/emerytura-i-renty/artykuly/778701,zmiany-w-ofe-lewiatan-zaskarzy-je-do-trybunalu-konstytucyjnego.html>

http://www.stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/RN_komunikat_skor_szac_war_nom_i_pkb_za_lata_2012-2013.pdf

http://pl.wikiquote.org/wiki/Albert_Einstein

http://pl.wikiquote.org/wiki/Dyskusja:Alexis_de_Tocqueville

http://wyborcza.pl/1,75248,16491876,ZUS_skonczyl_liczenie__Jedna_piata_uprawnionych_do.html,
dostęp: 15.09.2014.

Jajuga K., Jajuga T., 2012, *Inwestycje, instrumenty finansowe, aktywa niefinansowe, inżynieria finansowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

Lipiec-Warzecha L., 2010, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Oficyna a Wolters Kluwer bussines, Warszawa.

Nota informacyjna Banku BPS z 15 lipca 2011 r.

Nota informacyjna Banku BPS z 29 listopada 2012 r.

Nota informacyjna Banku Spółdzielczego w Białej Rawskiej z 19 października 2010 r.

Nota informacyjna Banku Spółdzielczego w Płońsku z 18 maja 2012 r.

Nota informacyjna Banku Spółdzielczego w Tychach z 8 czerwca 2012 r.

Nota informacyjna Podkarpackiego Banku Spółdzielczego z 7 października 2011 r.

Nota informacyjna Polskiego Banku Spółdzielczego w Ciechanowie z 27 czerwca 2011 r.

Nota informacyjna Polskiego Banku Spółdzielczego w Ciechanowie z 25 września 2012 r.

Nota informacyjna Spółdzielczego Banku Rzemiosła i Rolnictwa w Wołominie z 02 sierpnia 2012 r.

Nota informacyjna Spółdzielczego Banku Rozwoju z siedzibą w Szepietowie z 4 listopada 2010 r.

Oręziak I., 2014, *OFE katastrofa prywatyzacji emerytur w Polsce*, Instytut Wydawnictwa Książki i Prasa, Warszawa.

Panusiak A. M., 2013, *Opodatkowanie dochodów kapitałowych osób fizycznych*, Lex a Wolters Kluwer bussines, Warszawa.

Thiel S., Zwoliński T., 2004, *Akcje i obligacje korporacyjne w publicznym obrocie papierami wartościowymi*, Offset druk i media, Warszawa.

Wacławczyk A., 2003, *Obligacje komunalne*, Kantor wydawniczy Zakamycze, Kraków.

Wysokości emerytur i rent wypłacanych przez ZUS po waloryzacji w marcu 2013 roku, Zakład Ubezpieczeń Społecznych Departament Statystyki i Prognoz Aktuariatnych.

Wyciąg z tablicy średniego dalszego trwania życia kobiet i mężczyzn z komunikatu Prezesa GUS z dnia 24 marca 2011 r., „Monitor Polski”, 01.04.2011, nr 25, poz. 272.

Zaremba A., 2010, *Gięta papierów wartościowych*, Helion, Gliwice.

PURCHASE BONDS OF COOPERATIVE BANK BY INDIVIDUAL RETIREMENT ACCOUNT AS A FORM OF SECURITY FOR RETIREMENT

The purpose of this article is to examine the real interest rate bonds purchased by the cooperative banks Individual Retirement Account. It also presents the existing pension system, including the ability to avoid paying income tax under the IRA account. Also shown is the market situation for interest rates, inflation and the price of money in the interbank market for the last 10 years, and also describes the financial instruments which are the bonds of co-operative banks.

Key words: retirement, savings, inflation, WIBOR, stock exchange, catalyst, bonds cooperative banks.

Zadłużenie publiczne w 2014 roku

Tomasz Uryszek

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

Zmiany zadłużenia Sektora finansów publicznych

Wartość zadłużenia publicznego w Polsce w okresie I 20014–XII 20014 zmalała z około 880 mld PLN do około 800 mld PLN. Przyczyną tego spadku było zmniejszenie zobowiązań we wszystkich podsektorach sektora finansów publicznych (SFP). Dług sektora rządowego zmalał o 79 mld PLN, zobowiązania sektora samorządowego zmniejszyły się o około 770 tys. PLN. Zniwelowane zostały także zobowiązania sektora ubezpieczeń społecznych (choć ich wartość w porównaniu z sektorem rządowym była niemal śladowa). Przez cały 2014 rok (podobnie jak w latach ubiegłych) główną częścią zobowiązań SFP był dług sektora rządowego, w tym – przede wszystkim – zadłużenie Skarbu Państwa. Stanowił on przeciętnie ponad 90% tych zobowiązań. Znaczący spadek kwoty długu Skarbu Państwa w lutym 2014 roku w stosunku do stycznia 2014 jest związany z operacją przekazania obligacji skarbowych przez OFE do ZUS.

Instrumenty dłużne Skarbu Państwa

Podstawowym instrumentem dłużnym Skarbu Państwa były obligacje skarbowe. Stanowiły one 100% zadłużenia krajowego (według kryterium miejsca emisji) oraz przeciętnie 77% zobowiązań zagranicznych. W całym 2014 roku nie wykonywano emisji bonów skarbowych. Wśród obligacji stosowane były przede

wszystkim instrumenty o stałym oprocentowaniu. Stanowiły one około 76–77% długu krajowego z tytułu emisji papierów dłużnych oraz ponad 99% zobowiązań zagranicznych z tego tytułu. Taka sytuacja przyczyniała się do ograniczenia ryzyka refinansowania raz ryzyka stopy procentowej długu. Kredyty wykorzystywano tylko na rynkach zagranicznych. Stanowiły one przeciętnie około 23% długu zagranicznego.

Warto zauważyć, że wartość długu zagranicznego w 2014 roku była stabilna (zob. tabela 1), lecz znacząco wzrosła w styczniu 2014 roku w stosunku do całego roku 2013. Świadczy to o poszukiwaniu przez Ministerstwo Finansów finansowania potrzeb pożyczkowych polskiego budżetu na rynkach zagranicznych. Dobre oceny ratingowe oraz atrakcyjne oprocentowanie polskich skarbowych instrumentów dłużnych ułatwiają takie działania.

Tabela 1. Krajowy i zagraniczny dług Skarbu Państwa w 2014 roku (w mld PLN)

Okres	Dług krajowy	Dług zagraniczny
I 2014	589,27	274,75
II 2014	468,71	264,74
III 2014	476,19	261,96
IV 2014	477,90	263,30
V 2014	484,01	260,36
VI 2014	488,82	261,38
VII 2014	488,94	262,39
VIII 2014	489,31	266,40
IX 2014	493,17	266,55
X 2014	498,96	268,55
XI 2014	503,71	268,84
XII 2014	503,07	276,86

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów RP.

Podmiotowa struktura długu Skarbu Państwa

Podmiotowa struktura długu Skarbu Państwa uległa w 2014 roku stosunkowo znaczącym zmianom. Zmalała wartość zobowiązań wobec rezydentów, wzrosła natomiast kwota zadłużenia wobec nierezydentów. W całym 2014 roku rósł udział sektora bankowego w strukturze wierzycieli krajowych Skarbu Państwa. Spadł natomiast udział sektora pozabankowego. Szczegóły prezentuje tabela 2.

Warto zauważyć, że wartość zadłużenia wobec nierezydentów była znacząco wyższa od kwoty długu zagranicznego (według miejsca zaciągnięcia zobowiązań). Oznacza to, że skarbowe instrumenty dłużne cieszą się dużym zainteresowaniem inwestorów zagranicznych. Nabywają oni nie tylko papiery kierowane na rynki zagraniczne, lecz także obligacje emitowane na polski rynek i denominowane w polskich złotych. Świadczy to

o wysokim stopniu zaufania inwestorów nie tylko do samych instrumentów, lecz także do całej gospodarki, jak i do polskiej waluty. Zdarzały się także sytuacje „odwrotne”, kiedy krajowi inwestorzy nabywali skarbowe papiery wartościowe emitowane na rynki zagraniczne, lecz skala tego zjawiska była jednak nieporównywalnie niższa.

Struktura terminowa długu Skarbu Państwa

Wśród instrumentów stałoprocentowych w 2014 roku (podobnie jak w latach poprzednich) najważniejszymi obligacjami były papiery pięcioletnie i dziesięcioletnie. W grupie instrumentów zmiennoprocentowych były to obligacje jedenastoletnie. Przeciętny okres zapadalności w 2014 roku zmalał nieznacznie, lecz przez cały okres utrzymywał się na poziomie powyżej 5 lat. Taka sytuacja z jednej strony pozwala ograniczać ryzyko refinansowania długu, a z drugiej nie powoduje przerzucania zobowiązań sektora publicznego na przyszłe pokolenia.

Struktura walutowa długu Skarbu Państwa

Struktura walutowa zobowiązań Skarbu Państwa w 2014 roku nie uległa większym zmianom. W porównaniu do 2013 roku nieco zmniejszył się udział długu denominowanego w walucie krajowej na korzyść euro. Przeciętnie udział polskiego złotego w walutowej strukturze długu wynosi w 2014 roku około 65%. W euro zaciągane było około 25% długu, w dolarach amerykańskich około 6%. Pozostałe 4% zadłużenia denominowane było w innych walutach, w tym we franku francuskim oraz jenie japońskim. Stabilność struktury walutowej oraz duży udział polskiego złotego w strukturze

Tabela 2. Wierzyciele Skarbu Państwa w 2014 roku
(w mld PLN)

Okres	Krajowe banki komercyjne	Krajowy sektor pozabankowy	Nierezydenci
I 2014	133,73	283,34	446,94
II 2014	139,39	154,16	439,91
III 2014	146,98	155,89	435,28
IV 2014	148,37	155,55	437,28
V 2014	153,10	155,07	436,20
VI 2014	148,93	154,23	447,05
VII 2014	151,80	155,70	443,83
VIII 2014	156,03	155,20	444,48
IX 2014	154,25	155,58	449,88
X 2014	161,33	157,39	448,80
XI 2014	164,76	157,07	450,72
XII 2014	165,72	157,31	456,89

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów RP.

zobowiązań skarbowych powodują obniżenie poziomu ryzyka walutowego długu. Ponadto wśród walut obcych wykorzystywane są głównie EUR i USD, czyli relatywnie stabilne środki płatnicze.

Podsumowanie

Na spadek wartości długu publicznego w 2014 roku, w stosunku do roku 2013,

znaczący wpływ miała przede wszystkim operacja związana z przekazaniem obligacji skarbowych z OFE do ZUS. Najważniejszym elementem zadłużenia publicznych jest oczywiście dług Skarbu Państwa. Jego struktura w 2014 r. była stosunkowo stabilna. Stosowane instrumenty, terminy ich zapadalności oraz wykorzystywane waluty nie narażały polskiego sektora finansów publicznych na nadmierne ryzyko.

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 4. kwartale 2014 r.

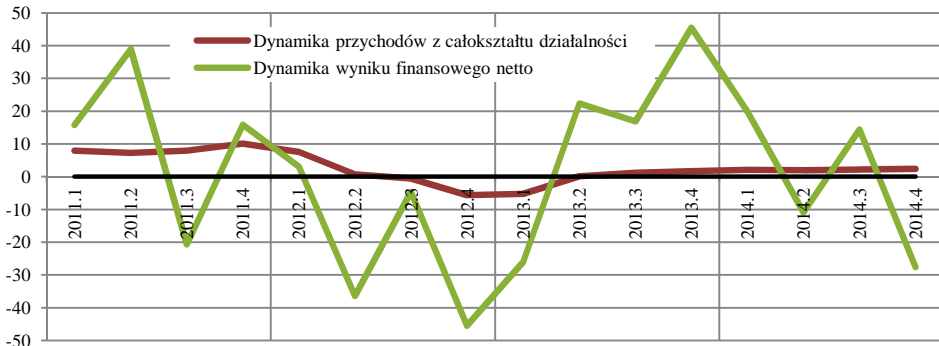
Artur Zimny

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

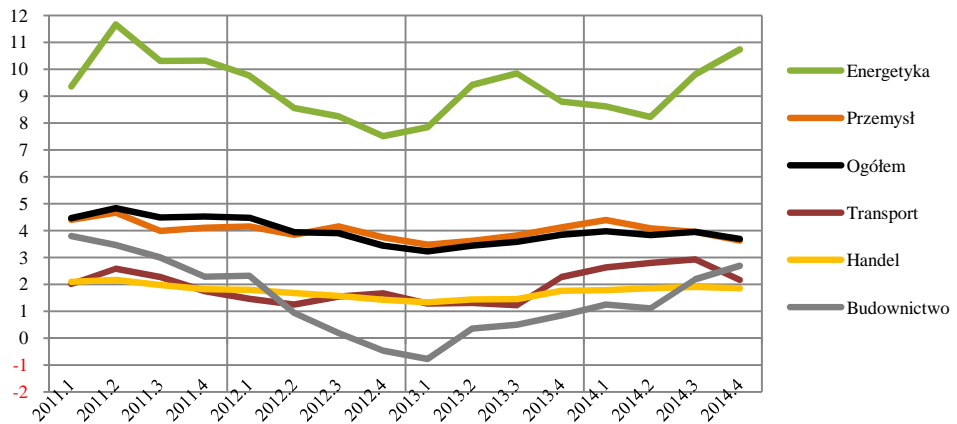
Ostatni kwartał 2014 roku przyniósł niejednoznaczne sygnały o gospodarce. Przychody przedsiębiorstw niefinansowych nadal są rosnące, zaś dynamika ich wzrostów maleje, jeśli wziąć pod uwagę wartości nominalne. Należy jednak mieć na uwadze trwającą w drugiej połowie 2014 r. deflację, która powoduje, że wartości nominalne są niższe, niż wynikałoby to ze zjawisk realnych. Po skorygowaniu wskaźnika wzrostu przychodów o indeks CPI (pot. inflacja) wykazuje on realny wzrost w stosunku do analogicznego kwartału przed rokiem o 2,37%, co jest wartością najwyższą od niemal trzech lat (choć nadal niedorównującą dynamice z roku 2011, kiedy to wskaźnik przekraczał 7%, a w 4. kwartale 2011 nawet 10%, i to po uwzględnieniu prawie 5-punktowej inflacji występującej w tym okresie). Niemniej jednak sam wzrost sprzedaży, jak i rosnącą realną dynamikę tego wzrostu, należy ocenić jako zjawie-

sko korzystne, podobnie jak tendencję PKB – wstępne szacunki pokazują, że w ujęciu realnym i po wyrównaniu sezonowym w 3. i 4. kwartale 2014 r. wciąż wykazuje on wzrost (o odpowiednio 3,3% oraz 3,2%). W opozycji do tych ocen stoi tendencja wyniku finansowego przedsiębiorstw niefinansowych, który w porównaniu z 4. kw. 2013 r. spadł realnie o prawie 28%. Wskaźnik dynamiki wyniku finansowego w roku 2014 przyjmował naprzemiennie dodatnie i ujemne wartości, ale tendencja generalnie jest spadkowa. Skutkiem tego jest również ponowne obniżenie się rentowności obrotu – wskaźnik dla ogółu przedsiębiorstw niefinansowych przyjął dla całego 2014 r. wartość 3,7% wobec 4,0% dla okresu od 4. kw. 2013 r. do 3 kw. 2014 r. Nie jest to drastyczna zmiana, ale wskaźnik należy ocenić jako niski, porównując do roku 2011, kiedy przekraczał 4,5%.

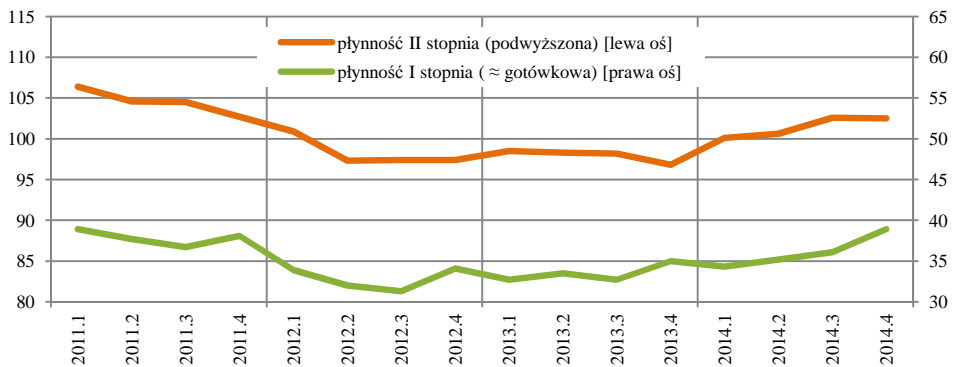
Trudno też jednoznacznie ocenić zmiany wskaźników płynności. W 4. kwartale 2014 roku płynność II stopnia (podwyższona) uległa nieznacznej obniżce (z wartości 102,6% na 102,5%), natomiast bardzo poprawiła się płynność



Wykres 1. Dynamika wyników kwartalnych [analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100], urealniona o wskaźnik CPI



Wykres 2. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]



Wykres 3. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]

I stopnia (odpowiednik płynności gotówkowej) – z 36,1% do 38,9%. Biorąc pod uwagę spadek wartości kredytów i pożyczek można wnioskować, że ten wzrost płynności jest efektem poprawy ściągłości należności, co należy uznać za korzystne zjawisko. Jednak równoległe ze wzrostem stanu inwestycji krótkoterminowych (w większości gotówki) obniżeniu ulega wartość należności, co może być z kolei zapowiedzią spadków sprzedaży. Podobnie zastanawiający jest spadek poziomu zapasów przy jednoczesnym wzroście zobowiązań z tytułu dostaw i usług.

W porównaniu branżowym szczególnie wyróżnia się budownictwo, które w 4. kwartale 2014 r. wykazało największy z głównych branż wzrost przychodów, znaczną poprawę rentowności obrotu (która jednak nadal zostaje poniżej

średniej) oraz wyraźną poprawę rentowności. Silną branżą pozostaje energetyka, również wykazująca relatywnie duży wzrost sprzedaży, a także tradycyjnie dystansująca pozostałe branże pod względem płynności, a zwłaszcza rentowności obrotu, która w 4. kwartale 2014 r. wzrosła do 10,7% (czyli do wartości o 7 punktów procentowych wyższej od średniej dla wszystkich przedsiębiorstw niefinansowych). Słabe wartości wskaźników wykazuje z kolei branża handlowa, co jednak wynika z jej specyfiki – niska rentowność to efekt typowych dla handlu niskich marż, a niskie płynności I i II stopnia powinny być kompensowane wysokim pokryciem zobowiązań zapasami towarów. Niekorzystnie należy natomiast ocenić relatywnie niską dynamikę przychodów tej branży – najniższą spośród wszystkich ważniejszych branż.

Koniunktura giełdowa

Artur Zimny

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

W ostatnich 12 miesiącach WIG wykazywał zmienne trendy, przy czym dość wyraźnie wybił się z trendu spadkowego trwającego w ostatnim kwartale 2014 r. i obecnie daje się zidentyfikować dynamiczny trend wzrostowy. Uważana za barometr gospodarki giełda pozwala więc spodziewać się poprawy także w zakresie sprzedaży i wyników finansowych.

Zmiany trendu w ciągu ostatniego roku przyniosły w efekcie relatywnie niskie stopy zwrotu w dłuższym horyzoncie

czasowym – WIG dał za ostatni rok 2,7% zysku, 1,3% zysku za ostatnie pół roku, 5,5% za ostatni kwartał, 4,3% za ostatnie 2 miesiące oraz 1,6% za ostatni miesiąc. Dynamiczne wzrosty kursów w ostatnim kwartale spowodowały natomiast, że wszystkie indeksy branżowe wykazały w tym okresie dodatnie stopy zwrotu.

Najbardziej zyskowymi branżami okazały się: paliwowa, budowlana i chemiczna (wszystkie dały relatywnie wysokie stopy zwrotu zarówno w długim, jak i krótkim horyzoncie czasowym; w skali ostatniego kwartału stopy zwrotu dla tych branż wyniosły odpowiednio: 22,9%, 21,7% oraz 20,8%). Najlepsze wyniki w różnych horyzontach czasowych dotknęły branży telekomunikacyjnej i su-

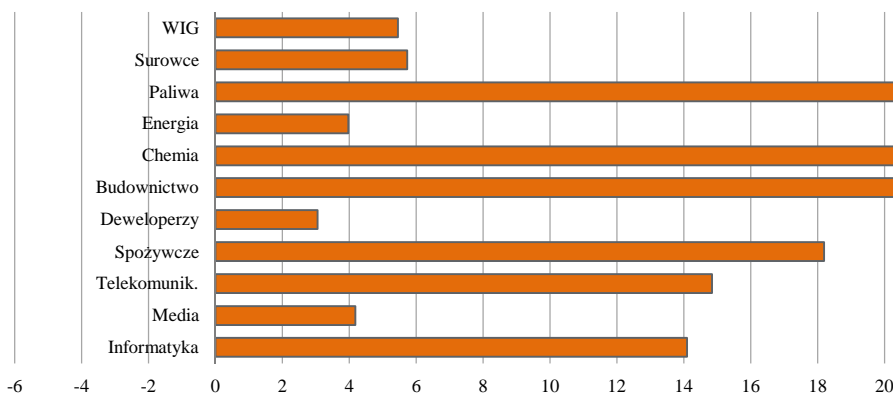
rowcowej, choć wyjątkowo w perspektywie ostatnich trzech miesięcy stopy zwrotu dla nich były umiarkowanie dobre. W ostatnim miesiącu najwięcej traci ponownie branża surowcowa (-4,4%) i medialna (-1,6%); indeks spółek telekomunikacyjnych w tym okresie wyszedł, praktycznie rzecz biorąc, „na zero”.

Warte odnotowania są zmiany dotyczące indeksu WIG-Ukraine, grupującego kursy

firm ukraińskich notowanych na naszej giełdzie. Po długotrwałych obniżkach tego indeksu, trwających do listopada 2014 r., trend spadkowy został wyhamowany, a w styczniu odnotowano wyraźny wzrost. Od tego czasu kurs pozostaje w trendzie generalnie horyzontalnym, ale z zauważalną tendencją do powolnego wzrostu, co można uznać za przejaw umiarkowanego optymizmu inwestorów w zakresie oceny sytuacji, w jakiej znajduje się nasz sąsiad.



Wykres 1. WIG w okresie 02.04.2014–02.04.2015 [dane za: Stooq.pl]



Wykres 2. Stopy zwrotu z indeksu WIG i indeksów branżowych w okresie 02.01.2015–02.04.2015 [w %; dane za: Stooq.pl]

Zmiany w świecie finansów (podatków)

Radosław Witczak

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

Rok 2015 przyniósł liczne, czasem drobne, ale istotne zmiany, szczególnie w podatkach dochodowych. Jedną z nich jest uregulowanie kwestii obliczania przychodów osiąganych przez pracowników w związku z korzystaniem przez nich z firmowych samochodów dla celów prywatnych. Nowe przepisy określają ryczałtowo wysokość przychodu jaka jest doliczana do ogólnego dochodu zatrudnionego. Wartość świadczenia uzależniona jest od pojemności silnika i wynosi 250 zł miesięcznie dla samochodów o pojemności silnika do 1600 cm³. Dla samochodów o pojemności silnika powyżej 1600 cm³, wartość przychodu określono na 400 zł miesięcznie. W przypadku wykorzystywania samochodu służbowego do celów prywatnych przez część miesiąca wartość świadczenia ustalana jest za każdy dzień użytkowania w wysokości 1/30 tych kwot [1].

Osoby rozliczające podatek dochodowy powinny również zwrócić uwagę na zmiany dotyczące korzystania z ulgi na dzieci pomniejszającej podatek. Choć zostały one niedawno wprowadzone to mają zastosowanie do dochodów wykazywanych w deklaracjach za 2014 r.

Najistotniejszymi zmianami jest podwyższenie rocznych kwot odliczeń na poszczególne dzieci. Dla pierwszego dziecka wynosi ona 1112,04 zł, dla drugiego dziecka – 1112,04 zł, dla trzeciego dziecka 2000,04 zł, dla czwartego dziecka 2700 zł, dla piątego dziecka – 2700 zł. W przeszłości występowały sytuacje, kiedy mniej zamożni podatnicy posiadający liczne potomstwo mieli zbyt niskie dochody, a tym samym podatek, aby w pełni skorzystać z przysługujących ulg. Nowelizacja pozwoliła w sytuacjach, kiedy należny podatek jest niższy od wartości ulgi, na wykorzystanie pozostałej kwoty. Można wystąpić o zwrot nieodliczonej kwoty, jednakże do wysokości zapłaconych składek na ubezpieczenie społeczne i zdrowotne. Powyższą kwotę wykazuje się na odrębnym załączniku PIT/UZ [2].

Stosowanie przepisów podatkowych jest często przedmiotem sporu pomiędzy podatnikami a organami podatkowymi. Interesujące a zarazem bardzo istotne dla całego systemu podatkowego rozwiązanie zaproponowano w nowelizacji ordynacji podatkowej zgłoszonej przez prezydenta. Polega ona na obowiązku orzekania na korzyść podatnika w razie wątpliwości co do treści przepisu podatkowego. Obecnie projekt podlega pracom legislacyjnym. Nie można jednak uznać, że nawet w razie uchwalenia wyeliminuje on występowanie sporów między podatnikami a organami podatkowymi.

[1] J. Mazur, *Nowe regulacje ułatwią przedsiębiorcom rozliczanie podatku dochodowego*, Lex, wyd. el.

[2] Por. M. Pogroszewska, *Własny biznes nie wyklucza odpisu na dziecko*, „Rzeczpospolita”, 19.01.2015, wyd. el.

Sytuacja gospodarcza w Polsce po pierwszym kwartale 2015 r.

Artur Gądek, Kornel Kot

Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania
Gospodarczego 4Future, Uniwersytet Łódzki, Wydział
Ekonomiczno-Socjologiczny

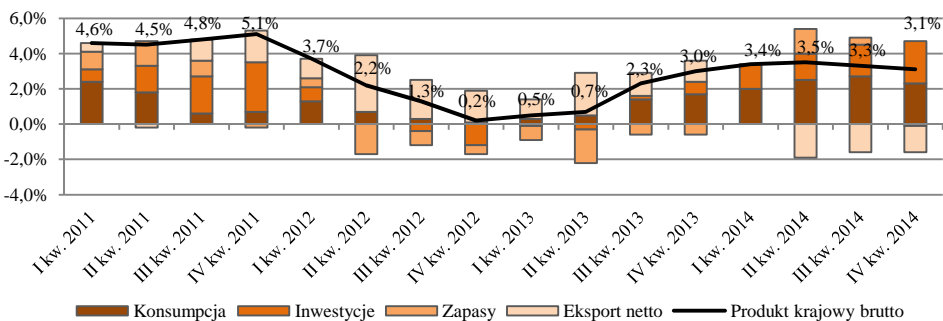
Wzrost gospodarczy

W 2014 roku można było zaobserwować znaczne ożywienie gospodarcze w odniesieniu do 2012 oraz 2013 roku. Według wstępnego szacunku Głównego Urzędu Statystycznego PKB realnie wzrósł o 3,3% w stosunku do 2013 roku (3,1% w IV kwartale minionego roku). Jeżeli dane nie ulegną znaczącej korekcie, oznaczać to będzie, że Polska po raz kolejny rozwijała się znacznie szybciej od przeciętnego kraju w strefie euro (przewidywany wzrost – 1,7% PKB). Co więcej, wzrost polskiego produktu krajowego został wsparty głównie przez wewnętrzny popyt konsumpcyjny (wzrost popytu krajowego wyniósł łącznie 4,6%), co było spowodowane ogólną poprawą nastrojów w gospodarce oraz wzrostem zatrudnienia i realnych płac.

Produkcja przemysłowa w styczniu 2015 roku wzrosła ogółem o 4,9% (rok do

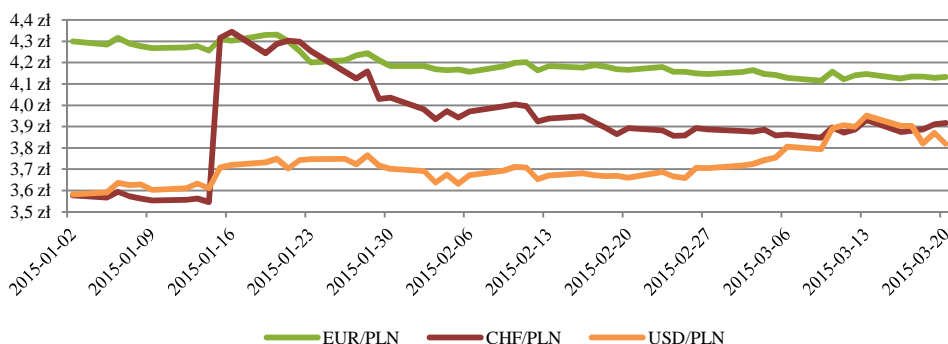
roku). Biorąc pod uwagę poprzednie okresy, jest to wyraźny sygnał, że gospodarka delikatnie przyspiesza (w grudniu 2014 r. produkcja przemysłowa wzrosła o 7,9%). Szczególnie, że odczyt Głównego Urzędu Statystycznego był wyższy od oczekiwań o 0,6 p.p. Również wskaźnik PMI wskazuje na dobre nastroje producentów i ich plany produkcyjne. PMI po gorszych wskazaniach w połowie 2014 roku, w ostatnich dwóch miesiącach wyniósł aż 55,3 i 55,2 (kolejno w styczniu i lutym bieżącego roku). Powinno się to w kolejnych miesiącach przełożyć na dalszy wzrost produkcji oraz na stabilny wzrost gospodarczy w okolicach 3–4% PKB.

Sprzedaż detaliczna w styczniu i lutym bieżącego roku wzrosła kolejno 3,6% oraz 2,4% (rok do roku) w cenach stałych. Warto zauważyć, że w lutym wartość sprzedaży detalicznej w cenach bieżących zmalała, jednak to obecny poziom deflacji przyczynił się do jej wzrostu w wartościach realnych. Przy deflacji spadek sprzedaży w ujęciu nominalnym może być sporym zagrożeniem dla gospodarki, jednak to zależy od tego czy obecny poziom inflacji dalej się utrzyma na podobnym poziomie.



Wykres 1. Skala wpływu poszczególnych kategorii na wzrost realny PKB

Źródło: opracowanie własne, dane GUS.



Wykres 2. Kursy najważniejszych walut

Źródło: opracowanie własne, www.Stooq.pl.

Rynki finansowe

W pierwszym kwartale 2015 roku najważniejszym wydarzeniem na rynkach finansowych była deprecjacja złotego w połowie stycznia, która była związana z uwolnieniem kursu franka szwajcarskiego. Spowodowało to liczne obawy o zdolności kredytowe osób, które spłacają zaciągnięte pożyczki we frankach. Co prawda kurs franka szwajcarskiego, po gwałtownym wzroście, ustabilizował się na poziomie 3,9 PLN/CHF, jednak na koniec I kwartału 2015 roku istnieje wciąż realna obawa odnośnie obsługi kredytów hipotecznych.

Ponadto w I kwartale bieżącego roku obserwowano kontynuację trendu spadkowego w przypadku wspólnej waluty euro oraz silną tendencję wzrostową dla dolara amerykańskiego. Relacja EUR/USD osiągnęła 16 marca najniższą wartość od ponad 10 lat – 1,0461. Jest to niewątpliwie związane z trudną sytuacją gospodarczą Grecji, kryzysem ukraińskim, luzowaniem ilościowym Europejskiego Banku Centralnego i oczekiwaniem podwyżek stóp procentowych w USA.

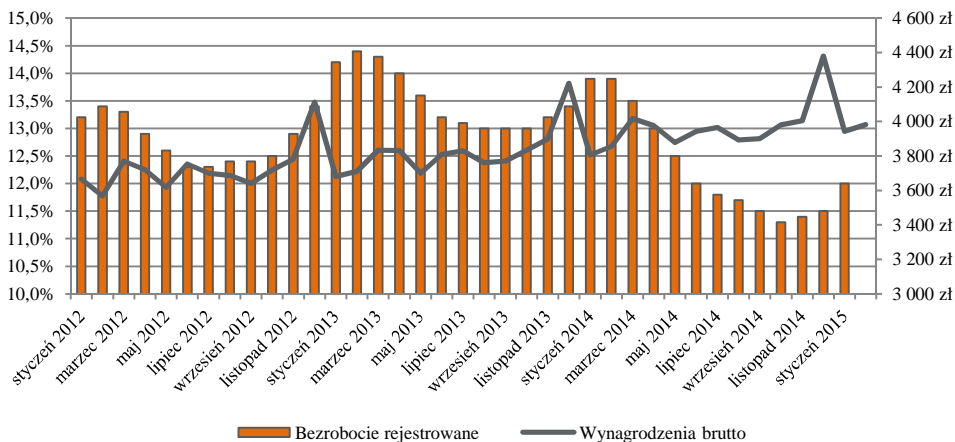
Większe zapotrzebowanie na dolara amerykańskiego i franka szwajcarskiego jest

wynikiem szukania przez inwestorów mniej ryzykownych aktywów. Złoty nie podlega silnej deprecjacji, jednak w odniesieniu do dolara i franka, wyraźnie tanieje. Obecna sytuacja może spowodować chwilowe wzmocnienie polskiego eksportu. Z kolei osłabienie euro najprawdopodobniej spowoduje tańszą obsługę długu publicznego.

Rynek pracy

Powołując się na dane Głównego Urzędu Statystycznego z zakresu aktywności Polaków na rynku pracy, należy wspomnieć, iż w styczniu bieżącego roku stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 12%, co czyni wspomniany miesiąc trzecim z rzędu, o narastającym udziale osób niezatrudnionych w ramach całej siły roboczej.

Ze względu na obserwowany silny wzrost liczby zgłoszonych wakatów polska gospodarka w następnych miesiącach bieżącego roku powinna osiągnąć lepsze wyniki z zakresu liczby zatrudnionych oraz odnotować tym samym spadek stopy bezrobocia. Według Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej pracodawcy wygenerowali zapotrzebowanie na dodatkowych 71 tysięcy pracowników, tj. o blisko 30%



Wykres 3. Bezrobocie rejestrowane i nominalne wynagrodzenia brutto

Źródło: opracowanie własne, dane GUS.

więcej niż miało to miejsce w grudniu ubiegłego roku, co w efekcie finalnym powinno przełożyć się na wyżej opisaną prawidłowość.

Za dodatkowy asumpt przekonujący o występowaniu wyraźnego ożywienia na rynku pracy, należy uznać silny wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw. Zarobki brutto w stosunku do miesiący analogicznych roku poprzedniego, nominalnie wzrosły w styczniu o 3,6% oraz w lutym o 3,2%. Konieczne jest podkreślenie faktu, iż dynamika realnej siły nabywczej jest znacznie wyższa, co zawdzięcza się występującym tendencjom deflacyjnym w polskiej gospodarce.

Istotnym czynnikiem potęgującym wzrost jednostkowego kosztu pracy w Polsce jest również podwyższenie płacy minimalnej brutto w 2015 roku. Na mocy *Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 11 września 2014 r. w sprawie wysokości minimalnego wynagrodzenia za pracę w 2015 r.* (DzU z 2014 r., poz. 1220) minimalna kwota świadczenia z tytułu umowy o pracę została podwyższona do poziomu 1750,00 PLN. W ujęciu abso-

lutnym mówi się o wzroście wynoszącym 70,00 PLN w stosunku do miesiący roku poprzedniego.

Ceny

Nawet najbardziej pesymistycznie nastawieni ekonomiści nie byli w stanie przewidzieć w horyzoncie jednego miesiąca obecnej skali deflacji. Passa obniżającej się wartości indeksu cen dóbr konsumpcyjnych jest obecna od ośmiu miesięcy, a nasilenie zjawiska zwiększa się z miesiąca na miesiąc.

Główny Urząd Statystyczny podał, iż ceny konsumpcyjne w lutym 2015 r. spadły o 1,6% w stosunku do analogicznego miesiąca roku poprzedniego. Co więcej, po przeprowadzeniu rewizji składu koszyka dóbr i usług, za pomocą którego dokonywane są szacunki indeksu, ustalono, iż skala deflacji na styczeń bieżącego roku jest o dziesięć punktów bazowych wyższa niż wstępnie miało to miejsce. W związku z powyższym ostatecznie mówi się o spadku CPI o 1,4% w ostatnim ze wspomnianych okresów w stosunku do odpowiadającego miesiąca roku 2013.

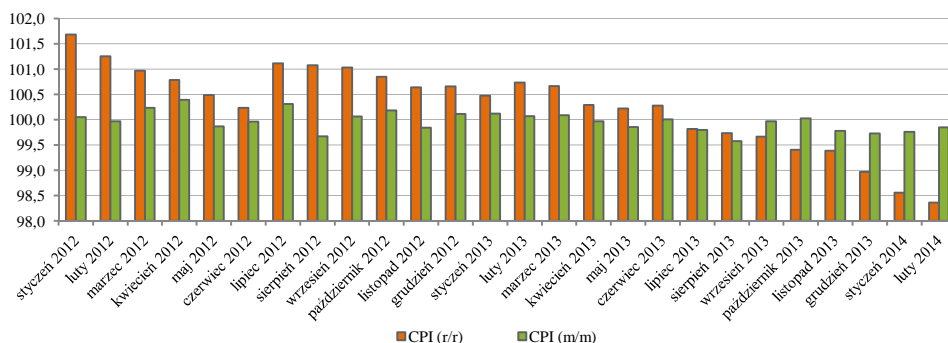
Należy podkreślić, iż czynnikiem najsilniej determinującym występowanie zjawisk deflacyjnych są postępujące obniżki cen paliw, a co za tym idzie transportu, oraz cen żywności, napojów i wyrobów tytoniowych. W przypadku ostatniego ze wspomnianych komponentów CPI odnotowano spadek cen wynoszący 2,6% dla pierwszego oraz drugiego miesiąca bieżącego roku. Dodatkowo odnotowuje się również silny spadek cen odzieży i obuwia, szacowany na poziomie 5,1% dla stycznia i 5,3% dla lutego w stosunku do okresów tożsamych roku poprzedniego.

Obserwowalne spadki cen produkcji sprzedanej przemysłu oraz produkcji budowlano-montażowej występując nieprzerwanie od listopada 2012 roku nie zapowiadają, aby nastroje w tym zakresie w najbliższym czasie uległy zmianie. W styczniu odnotowano w gospodarce rekordowy spadek, który został oszacowany na poziomie 2,8% w porównaniu z pierwszym miesiącem roku poprzedniego. Branżą determinującą przytoczoną prawidłowość jest górnictwo oraz wydobywanie, gdzie ceny rok do roku obniżyły się o 4,5% w styczniu oraz o 4,1% w lutym. Zmiana wartości przytoczonego wskaźnika w drugim miesiącu roku według danych GUS wyniosła -2,7%.

Osiągnięcie historycznie niskich wartości dotyczy również inflacji bazowej. W lutym bieżącego roku przytoczona miara, bez uwzględniania cen żywności oraz energii, wyniosła 0,4% w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku. Uzyskany szacunek jest o dwadzieścia punktów bazowych wyższy niż miało to miejsce w miesiącu poprzednim i sprawia, iż inflacja bazowa w ramach traktowanego wariantu jest najniższa od października 2006 roku.

Pieniądz

Na początku marca bieżącego roku Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na gwałtowne obniżenie stóp procentowych, bo aż o 50 punktów bazowych. Zgodnie z uchwałą RPP od 5 marca rentowność siedmiodniowych bonów pieniężnych wynosi 1,50%. To pierwsza obniżka w tym roku i zdaniem analityków, Narodowy Bank Polski niezbyt prędko podejmie decyzję o ponownej interwencji, co poparte jest słowami Prezesa NBP, który *nie widzi miejsca na dalsze obniżki i ich oczekiwania*. Poprzednie łagodzenie polityki monetarnej miało miejsce w październiku 2014 roku, gdy Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na obniżenie stóp referencyjnej i redyskonta weksli



Wykres 4. Indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych

Źródło: opracowanie własne, dane NBP.

o 50 punktów bazowych przy jednoczesnym cięciu o punkt procentowy poziomu stopy lombardowej i braku interwencji za pomocą stopy depozytywnej.

Rynek wyraźnie oczekiwał, że poczynania organu decyzyjnego odpowiedzialnego za politykę monetarną będą skupione wokół obniżki wartości instrumentu, aczkolwiek rozłożonej w czasie. Trzymiesięczny WIBOR w przededniu rozpoczęcia posiedzeń Rady Polityki Pieniężnej, kwotowano na poziomie 1,81%, a wartości kontraktów FRA w horyzoncie kwartału oscylowały w granicach bieżącego poziomu stopy referencyjnej. Zdaniem ekspertów tego typu zabieg jest wysoce spóźniony oraz nie będzie potęgował występowania pozytywnych implikacji w ramach polskiej gospodarki w takiej skali, w jakiej mogłoby to być dwa lub trzy kwartały wcześniej.

Powołując się na wstępne szacunki Narodowego Banku Polskiego z zakresu podaży pieniądza, rozumianej *sensu stricto* jako wielkość agregatu M3, należy stwierdzić, iż na ostatni dzień lutego w obiegu w (poza kasami banków) znajdowało się około 131,7 miliarda PLN, co stanowi wartość większą blisko o 1,3% względem końca ubiegłego roku. W zestawieniu zaprezentowanym przez rodzimy bank centralny pozycja *Depozyty*

i inne zobowiązania, stanowiąca ponad 86% agregatu, od początku roku uległa pomniejszeniu o 0,8%. W efekcie końcowym podaż pieniądza ograniczyła się o 0,6%, tj. do poziomu 1 053,3 miliarda PLN na luty.

Co więcej, obserwowalne jest postępujące kurczenie się oficjalnych aktywów rezerwowych Narodowego Banku Polskiego. W stosunku do miesięcy analogicznych roku poprzedniego podano, iż w pierwszych dwóch miesiącach bieżącego roku suma rezerw zmalała o około 6,5%. Za najsilniej kurczącą się pozycję należy uznać należności w walutach wymiennalnych (*foreign exchange*), która wynosiła odpowiednio 93 007,2 miliony USD w styczniu oraz 91 362,7 miliony USD w lutym 2015 roku względem 94 448,5 milionów USD na początek ubiegłego roku.

Handel zagraniczny

Zakładając poprawność wstępnych szacunków, ujętych w sprawozdaniu na temat polskiego bilansu płatniczego, można stwierdzić występowanie nadwyżki w ramach salda rachunku bieżącego na styczeń 2015 roku. Narodowy Bank Polski poinformował, iż wartość wspomnianej pozycji wyniosła 56 milionów EUR, przy czym w analogicznym

Tabela 1. Podstawowe stopy procentowe NBP

	2014					2015		
	VIII	IX	X	XI	XII	I	II	III
Stopa referencyjna	2,50	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	1,50
Stopa kredytu refinansowego	5,00	5,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,50
Stopa redyskontowa weksli	2,75	2,75	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25	1,75
Stopa kredytu lombardowego	4,00	4,00	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,50
Stopa depozytywa	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,50

Źródło: NBP.

Tabela 2. Bilans płatniczy w mln euro (*Wstępne szacunki)

	2014		2015
	I	XII*	I*
Rachunek bieżący	-1 100	-1 005	56
Saldo obrotów towarowych	105	-633	1 021
Saldo usług	457	549	431
Saldo dochodów pierwotnych	-1 451	-873	-1 306
Saldo dochodów wtórnych	-211	-48	-90

Źródło: NBP.

miesiącu poprzedniego roku polska gospodarka odnotowała deficyt w wysokości 1 100 milionów EUR.

Pierwszy miesiąc nowego roku przyniósł zmianę w zakresie dynamiki importu oraz eksportu towarów. Pierwsza z rzeczonych składowych w stosunku do kwoty odnotowanej na koniec ubiegłego roku uległa pomniejszeniu o 1,5%, do poziomu 12 451 miliona EUR, co przy jednoczesnym wzroście wywozu dóbr o 5,7% pozytywnie wpłynęło na kształtowanie się wyniku końcowego. Eksport towarów według opublikowanych wyliczeń banku centralnego oscylował wokół wartości 13 472 milionów EUR.

W swoim komentarzu Narodowy Bank Polski stwierdza, iż dostrzegalna redukcja importu wynikała ze spadku wartości pozyskanej od państw trzecich, ropy naftowej, co w głównej mierze determinowane było postępującym załamaniem na rynku przytoczonego paliwa.

Elementem ograniczającym wysokość wygenerowanej nadwyżki bilansu płatniczego był wyraźny deficyt w ramach salda dochodów pierwotnych wynoszący 1 306 milionów EUR, co i tak jest wartością niższą o 145 milionów EUR względem stycznia 2014 roku. W dalszej mie-

rze najistotniejszym elementem wpływającym na obecność ujemnego salda, pozostają dochody instytucji zagranicznych z tytułu zaangażowanego kapitału.

Za istotny należy uznać fakt ciągłego napływu kapitału do rodzimej gospodarki. Powyższa prawidłowość została uwidoczniiona w deficycie salda rachunku finansowego w wysokości 109 miliona EUR.

Budżet państwa

Według danych Ministerstwa Finansów w styczniu bieżącego roku deficyt budżetowy wynosił 579,6 miliona PLN, co na dany miesiąc stanowiło wykonanie 1,3% założonego planu. W lutym pierwotne założenia zostały już zrealizowane niemalże w czwartej części, gdyż wysokość deficytu przekraczała próg 11,3 miliarda PLN.

Powołując się na opublikowany harmonogram dochodów i wydatków państwa należy podkreślić, iż na drugi miesiąc roku zrealizowano 24,5% wartości wszystkich planowanych kosztów przy jednoczesnym uzyskaniu prawie 16% wpływów. Na styczeń, przytoczone wskaźniki kształtowały się odpowiednio na poziomie 3,7% oraz 8,4% kryteriów umieszczonych w dokumencie uchwalonym przez Sejm dnia 18 grudnia 2014 r.

Tabela 3. Zestawienie prognoz

	Prognozy PKB				
	NBP	OECD	Bank Światowy	Komisja Europejska	średnia
2015	3,4%	3%	3,2%	3,2%	3,2%
2016	3,3%	3,5%	3,2%	3,4%	3,35%
2017	3,5%	–	3,3%	–	3,4%

Źródło: opracowanie własne, dane ze stron internetowych poszczególnych instytucji.

Na chwilę obecną stosunkowo trudno jest stwierdzić, czy realizacja budżetu przyjętego przez władze ma realne szanse na realizację, aczkolwiek według niektórych ekonomistów założona przez Ministerstwo Finansów średnioroczna inflacja na poziomie 1,2% może utrudnić osiągnięcie założonego celu poprzez nominalnie mniejsze wpływy z tytułu podatku od towarów i usług stanowiącego Iwią część wpływów do Skarbu Państwa.

Ocena i prognozy

Gospodarka po 2014 roku wyraźnie przyspiesza, co potwierdzają dane z I kwartału bieżącego roku. Produkcja przemysłowa w Polsce zdecydowanie wzrosła, a nastroje przedsiębiorców w ostatnich miesiącach okazały się być bardzo optymistyczne. Co więcej, zatrudnienie i wynagrodzenia są wyraźnie większe w odniesieniu do danych z lat 2014 i 2013. Jedynym niepokojącym wskaźnikiem jest indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych, który w dalszym ciągu jest ujemny. Co prawda, powszechnie ocenia się, że deflacja nie stanowi jeszcze

zagrożenia dla Polskiej gospodarki, jednak jeżeli obecna sytuacja się przedłuży istnieje możliwość wystąpienia „spirali deflacyjnej”.

W 2015 roku powinniśmy zaobserwować wzrost gospodarczy na poziomie 3–4% PKB. Obecnie rozwój gospodarczy wspierany jest przez konsumpcję wewnętrzną, dlatego bardzo dobrym sygnałem jest znaczny wzrost zatrudnienia i wynagrodzeń w ostatnim czasie. Dodatkowo, aprecjacja dolara powinna pozytywnie wpłynąć na eksport towarów, co w konsekwencji może przełożyć się na wyższy eksport netto. Obydwa czynniki powinny pozytywnie wpłynąć na rozwój gospodarczy Polski, dlatego niewykluczony jest scenariusz, w którym PKB wzrośnie nawet o blisko 4%.

Prognozy odnośnie inflacji są obecnie bardzo rozbieżne. Niektórzy analitycy przewidują kontynuację spadku cen tylko do końca I kwartału 2015, inni z kolei nawet do początku 2016 roku. Większość jednak jest zgodna, że inflacja będzie powoli rosła.

Źródła:

<http://ec.europa.eu>

<http://stat.gov.pl/>

<http://www.nbp.pl/>

<http://www.worldbank.org/>

<http://www.oecd.org/>

<http://stooq.pl/>

<http://www.reuters.com/>

<http://www.fitchpolska.com.pl/>

Polski sektor bankowy wobec wzrostu ryzyka walutowego

Iwa Kuchciak

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Bankowości

W związku ze wzrostem skali, znaczenia i tempa realizacji transakcji bankowych, coraz bardziej istotne staje się właściwe zarządzanie ryzykiem. Zarządzanie ryzykiem bankowym to w znacznej mierze wysokiej jakości zarządzanie aktywami i pasywami (zarządzanie strukturą bilansu, *asset-liability management*, ALM) [1]. Jednym z rodzajów ryzyka na które narażony jest bank jest ryzyko walutowe, inaczej kursu walutowego czyli niebezpieczeństwo pogorszenia się sytuacji finansowej banku wskutek niekorzystnej zmiany kursu walutowego lub wykorzystanie okazji jaką daje zmiana kursu [2].

W szczególności jest ono związane z [3]:

- niedopasowaniem odpowiednich pozycji aktywów i pasywów banku, których wartość wyrażona jest w walucie obcej,
- zawartymi transakcjami, tj. zmianą kursu walutowego między dniem zawarcia transakcji a dniem, w którym otrzymywana jest płatność (ryzyko kursowe),
- wzrostem innych ryzyk (np. ryzyka kredytowego) w wyniku zmiany poziomu kursu walutowego.

Zmiana kursów walutowych powoduje zmianę wyrażonej w lokalnej walucie wartości posiadanych przez bank instrumentów oraz przychodów i kosztów z nimi związanych. Pomiar tego ryzyka wymaga obliczenia tzw. pozycji walutowej netto, czyli różnicy między aktywami i pasywami (z uwzględnieniem kontrak-

tów pozabilansowych) wyrażonymi w danej walucie. Bank może zajmować [4]:

- długą pozycję walutową netto gdy wartość aktywów w danej walucie przeważa wartość pasywów w tej walucie (z uwzględnieniem walutowych pozycji pozabilansowych),
- krótką pozycję walutową netto w przypadku wystąpienia nadwyżki pasywów nad aktywami wyrażonymi w danej walucie,
- pozycję walutową netto domkniętą, jeśli aktywa i pasywa w danej walucie są sobie równe.

Dla zarządzania ryzykiem walutowym podstawowe znaczenie ma określenie przyszłych tendencji kształtowania się kursów walutowych. Chcąc ograniczyć ryzyko walutowe bank powinien wyznaczać limity wewnętrzne dla pojedynczych transakcji walutowych lub łącznie otwartych pozycji walutowych i okresów ich utrzymywania. Może ponadto dokonywać tradycyjnych transakcji walutowych kasowych i terminowych albo korzystać z pochodnych instrumentów finansowych. Do pozostałych możliwości można zaliczyć powstrzymanie się od transakcji dokonywanych w walucie na poczet transakcji w PLN albo dokonanie zapisu klauzul kursowych w umowach. Wreszcie bank może ubiegać się na rynku finansowym o uzyskanie gwarancji kursowych lub ubezpieczenie ryzyka [5].

Rynek kredytów mieszkaniowych w CHF

Najważniejszym segmentem aktywów przedsiębiorstwa bankowego są należności. Kredyty bankowe należą do podstawowych instrumentów dłużnych na rynku finansowym. Dominujące znaczenie należności w aktywach banków stwarza

konieczność szczególnego nimi zarządzania. Wyraża się to przede wszystkim w wyodrębnianiu w ramach ogólnego zarządzania aktywami polityki kredytowej. Celem polityki kredytowej jest zbudowanie takiego portfela należności, który zapewniałby oczekiwaną stopę zwrotu przy wymaganym poziomie ryzyka. Przy czym kryterium oceny realizacji tego celu powinno mieć charakter długookresowy. Szczególnym segmentem polityki kredytowej jest wielkość portfela kredytowego (rozmiary akcji kredytowej) oraz struktura należności.

Bardzo szybki rozwój kredytów mieszkaniowych w drugiej połowie minionej dekady spowodował, że [6]:

- stały się one główną pozycją portfela kredytowego oraz aktywów, w szczytowym momencie ich udział w strukturze kredytów stanowił nawet 70%, by na koniec 2014 r. zmniejszyć się do nieco ponad 37%,
- ich rola w gospodarce uległa silnemu zwiększeniu [7].

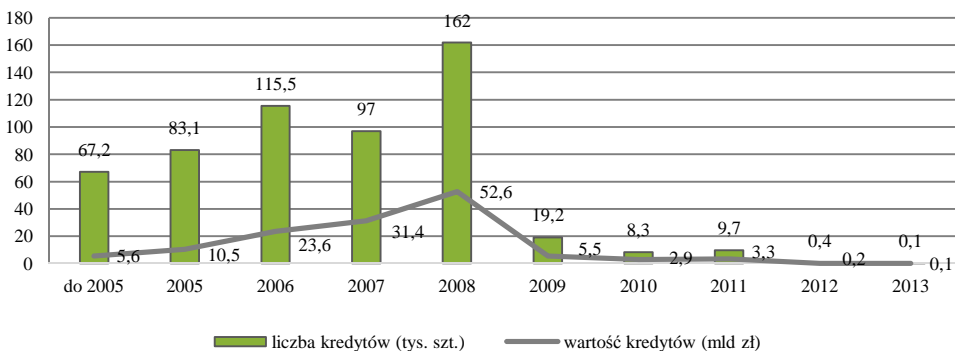
Ze względu na przedmiot niniejszego opracowania poniżej przedstawiono charakterystykę kredytów w CHF.

W strukturze kredytów CHF dominują kredyty z lat 2006–2008, tj. z okresu

boomu kredytowego i silnego wzrostu cen na rynku nieruchomości. Zwraca przy tym uwagę bardzo duża liczba i wartość kredytów udzielonych w 2008, tj. kulminacyjnym punkcie na rynku kredytowym, rynku nieruchomości oraz na rynku złotego, które generują najwyższe ryzyko dla banków i kredytobiorców, gdyż większość kredytów CHF została udzielona przy kursie CHF/PLN na poziomie 2,0–2,6. Ograniczenie liczby i wartości kredytów udzielanych w CHF od 2009 r. jest efektem Rekomendacji T [8] i S [9] wprowadzających m. in. wymóg DTI, podejmowaniem przez KNF w latach 2011–2012 bezpośredniego oddziaływania na poszczególne banki w celu ograniczenia emisji kredytów walutowych aż wreszcie wprowadzonym w 2013 r. na podstawie Rekomendacji S wymogiem dotyczącym konieczności zgodności waluty kredytu z dochodami [10].

Propozycje instytucji infrastruktury bankowej ograniczające skutki skokowego wzrostu kursu CHF

W odpowiedzi na decyzję Szwajcarskiego Banku Narodowego z dnia 15.01.2015 o uwolnieniu kursu franka, która wywołała skokowy wzrost kursu franka szwajcarskiego w stosunku do innych walut (w tym również złotego), a w efekcie



Wykres 1. Indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych

Źródło: opracowanie własne, dane NBP.

wzrost zobowiązań klientów spłacających kredyty mieszkaniowe w CHF oraz towarzyszący temu wzrost o podobną kwotę zobowiązań banków z tytułu finansowania tych kredytów pewne propozycje opracowane zostały zarówno przez KNF jak i ZBP.

Propozycja Przewodniczącego KNF dotycząca restrukturyzacji kredytów udzielonych w CHF powstała w oparciu o analizy sytuacji na rynku finansowym oraz rynku nieruchomości, z których wynikało, iż w przypadku większości kredytobiorców CHF, którzy zaciągnęli kredyt CHF do końca 2006 wzrost stanu zadłużenia w PLN został skompensowany przez silny wzrost cen nieruchomości (niejednokrotnie przekraczający 100%), zaś obserwowany od 2009 r. systematyczny spadek stóp LIBOR CHF zrekompensował w znacznym stopniu wzrost kursu CHF. Przedstawiona w lutym br. propozycja dotyczyła zastąpienia wszystkich parametrów kredytów CHF parametrami typowymi dla kredytów PLN w momencie ich udzielenia oraz uwzględnieniu typu klienta. W praktyce oznacza ona, iż po przewalutowaniu kredytu CHF na kredyt PLN kredytobiorca powinien otrzymać takie warunki umowy dotyczące stopy referencyjnej, marży, prowizji, etc., jakie otrzymałby gdyby w momencie udzielenia kredytu zdecydował się na kredyt PLN. Powyższe oznacza osiągnięcie stanu, w którym [11]:

- wyeliminowane zostanie ryzyko systemowe związane z kursami walut, obciążające dzisiaj zarówno kredytobiorcę (klienta), jak i kredytodawcę (bank),
- kredytobiorcy zadłużeni dzisiaj w walucie obcej nie będą uprzywilejowani w stosunku do kredytobiorców zadłużonych w PLN.

Przewalutowanie może być przeprowadzone przy założeniu dobrowolności,

czyli za zgodą zarówno klienta, jak i banku. Realizacja: Przewalutowanie kredytu CHF na PLN następuje po średnim kursie NBP z dnia przewalutowania, przy jednoczesnym podziale kredytu na kredyt zabezpieczony hipotecznie oraz kredyt niezabezpieczony hipotecznie.

Ważnym elementem tej propozycji jest postawiony warunek, iż możliwość dokonania przewalutowania wymaga pokrycia przez kredytobiorcę CHF różnicy, jaka występuje pomiędzy sumą dotychczasowych rat spłaty dokonanych przez kredytobiorcę CHF a sumą rat spłaty jaką musiałby zapłacić, gdyby od początku posiadał kredyt PLN. Takie postanowienie reguluje kwestię niesprawiedliwości w stosunku do kredytobiorców którzy zdecydowali się na zaciągnięcie kredytów w PLN, co zabezpieczyło ich przed ryzykiem walutowym, ale skutkowało wyższymi kosztami obsługi kredytów [12].

ZBP przedstawił także swoje propozycje banków dla osób zadłużonych w CHF [13], które mają zostać dopracowane do końca maja br. Jedno z rozwiązań zakłada utworzenie specjalnego Funduszu Wsparcia Restrukturyzacji Kredytów hipotecznych. To forma pomocy dla wszystkich osób spłacających kredyty hipoteczne, które mają przejściowe problemy ze spłaceniem zadłużenia z powodów losowych (zarówno walutowych jak i złotowych). ZBP zaproponował też między innymi rozwiązania umożliwiające stabilizację wysokości raty, możliwość wydłużenia okresu kredytowania i wsparcie dla osób, które zdecydowały się na przewalutowanie kredytu. ZBP sugerował także konieczność utworzenia sektorowego funduszu stabilizacyjnego dla banków, w którym udział banków w finansowaniu Sektorowego Funduszu Stabilizacyjnego sięgnąłby 2/3, a resztę stanowiłyby środki pochodzące z sektora publicznego.

Proponowane przez ZBP rozwiązania spotkały się jednak z krytyką ze strony KNF. Zdaniem jej przewodniczącego nie usuwa się źródeł ryzyka, a następuje jedynie transfer ryzyka z banków na klienta i budżet państwa.

Podsumowanie

Sytuacja na rynku walutowym ujawniła pewną słabość gospodarstw domowych polegającą na braku pełnej świadomości odnośnie podejmowanego ryzyka walutowego oraz wskazała na absolutną konieczność rzetelnego informowania

klientów przez banki przed zawarciem umowy kredytowej o ryzyku jej towarzyszącym. Klienci powinni zdawać sobie sprawę, iż zaciągając zobowiązanie kredytowe, w szczególności długoterminowe, nie powinni zwracać uwagi tylko na wysokość bieżącej raty, ale także na prognozowane koszty obsługi kredytu, wynikające ze zmian kursów walutowych lub stóp procentowych. Pozwoli to uświadomić klientom znaczenie posiadania zdolności kredytowej przez cały okres kredytowania i podejmować bardziej odpowiedzialne decyzje kredytowe w przyszłości.

-
- [1] K. Jajuga, *Zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie i instytucji finansowej – metody ilościowe a wyzwania praktyki*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 394”, Prace Katedry Ekonometrii i Statystyki nr 15, 2005, s. 125.
 - [2] E. Pietrzak, M. Markiewicz (red.), *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009, s. 230.
 - [3] *Rekomendacja I dotycząca zarządzania ryzykiem walutowym w bankach oraz zasad dokonywania przez banki operacji obciążonych ryzykiem walutowym*, KNF, Warszawa, 2010.
 - [4] M. Iwanicz-Drozdowska, *Zarządzanie finansowe bankiem*, PWE, Warszawa 2012, s. 174.
 - [5] M. Marcinkowska, *Standardy kapitałowe banków. Bazylejska Nowa Umowa Kapitałowa w polskich regulacjach nadzorczych*, Regan Press, Gdańsk 2009, s. 55.
 - [6] *Wpływ silnego osłabienia PLN względem CHF na stabilność polskiego sektora bankowego oraz sytuację finansową kredytobiorców*, UKNF, Warszawa 2015, s. 7.
 - [7] W 2014 r. kredyty mieszkaniowe stanowiły 41% kredytów sektora niefinansowego, w tym 62% kredytów udzielonych gospodarstwom domowym. Na przestrzeni lat 2002–2014 nastąpił sześciokrotny wzrost liczby czynnych umów kredytowych.
 - [8] KNF, *Rekomendacja T dotycząca dobrych praktyk w zakresie ekspozycji kredytowych zabezpieczonych hipotecznie*, Warszawa, luty 2010.
 - [9] KNF, *Rekomendacja S (II) dotycząca dobrych praktyk w zakresie ekspozycji kredytowych zabezpieczonych hipotecznie*, Warszawa 2008.
 - [10] KNF, *Rekomendacja S – dotycząca dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie*, Warszawa 2013.
 - [11] KNF, *Propozycja Przewodniczącego KNF dotycząca restrukturyzacji kredytów udzielonych w CHF, przedstawiona na posiedzeniu Komisji Finansów Publicznych w dniu 3 lutego 2015 roku*, luty 2015.
 - [12] A. Kotowicz, *Ocena wpływu na sytuację sektora bankowego i polskiej gospodarki propozycji przewalutowania kredytów mieszkaniowych udzielonych w CHF na PLN według kursu z dnia udzielenia kredytu*, UKNF, Warszawa 2013, s. 3.
 - [13] Wypracowane w ramach grupy roboczej (ZBP, przedstawiciele 11 banków (90% portfela kredytów w CHF)).

Rewitalizacja miast polskich – zagadnienia wstępne. Projekt Wytycznych w zakresie finansowania rewitalizacji w programach operacyjnych na lata 2014–2020

Magdalena Ślebocka*, Aneta Tylman**

* Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

** Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

Niniejszym miło będzie nam zaprezentować pierwszy z serii artykułów poświęconych problematyce odbudowy zdegradowanych obszarów miejskich. Cykl publikacji obejmować będzie nie tylko zagadnienia systematyzujące, definicyjne, ale także odnosić będzie się do tematów aktualnych, jak chociażby projekt ustawy o rewitalizacji, który obecnie stał się jednym z priorytetowych działań Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju, czy aktualnie konsultowane Wytyczne w zakresie finansowania rewitalizacji w programach operacyjnych na lata 2014–2020.

Rewitalizacja jako jeden z aspektów koncepcji zrównoważonego rozwoju przeszła ogromne przeobrażenie. Od jednego z elementów, części składowych procesu mającego na celu m. in. ochronę środowiska naturalnego, do najważniejszego i integralnego składnika koncepcji zrównoważonego rozwoju. Pod pojęciem rewitalizacji rozumie się aktualnie szereg różnorodnych przedsięwzięć mających na celu kompleksową odbudowę zdegradowanej tkanki miejskiej. Cechą charakterystyczną działań rewitalizacyjnych jest ich kompleksowość i interdyscyplinarny charakter, a to przekłada się nie tylko na czas ich realizacji, z reguły obejmujący

kilka lat, ale także potrzebę ciągłego monitorowania, modyfikacji i aktualizacji całego procesu. Istotną rolę na każdym etapie tego procesu odgrywa także partycypacja społeczna oraz konieczność uzupełniania puli środków finansowych o środki pochodzące od prywatnych inwestorów.

Wielopłaszczyznowość rewitalizacji jest bardzo istotna, zważywszy na fakt, że to właśnie ona będzie jednym z najważniejszych zadań finansowanych przez Unię Europejską. Co więcej, powszechność rewitalizacji będzie wiązać się z koniecznością zaangażowania coraz większego kapitału pochodzącego z różnych źródeł. Finansowanie działań rewitalizacyjnych powinno odbywać się bowiem zarówno ze środków publicznych (krajowych i unijnych), jak i poprzez kapitał prywatny (np. bezpośrednie zaangażowanie, w tym mieszkańców rewitalizowanego terenu, partnerstwo publiczno-prywatne). Podkreślić należy, że podjęcie działań rewitalizacyjnych przez władze publiczne i związane z tym wymierne efekty finansowe mogą same w sobie stać się bodźcem do zaangażowania kapitału prywatnego, zainteresowanego ulokowaniem inwestycji w obszarze rokującym dobre perspektywy zysku. Warunkiem powodzenia będzie oczywiście prawidłowe wytypowanie obszarów wymagających odbudowy. Dodać należy, że wsparcie pochodzące od organizacji pozarządowych, inwestorów czy mieszkańców to nie tylko środki pieniężne, ale także pomoc, zaangażowanie i wkład własnej pracy. Potencjał mieszkańców i przedsiębiorców może objawiać się także w zaan-

gażowaniu w realizację projektów, utrzymaniu ich rezultatów, czy tworzeniu nowych miejsc pracy. Każde z nich jest cenne, niemniej jednak nie wolno zapominać, że największą rolę w procesach rewitalizacji odgrywać będą środki publiczne pochodzące z budżetów samorządów lokalnych, budżetu państwa oraz funduszy unijnych.

Finansowanie pochodzące z funduszy europejskich to jedno z najistotniejszych źródeł wsparcia procesów rewitalizacyjnych. Na wsparcie projektów wpisujących się w programy rewitalizacji zostanie przeznaczona część środków w ramach określonych priorytetów inwestycyjnych z czego na [1]:

- technologie informacyjno-komunikacyjne około 200 mln euro,
- gospodarkę niskoemisyjną około 1,7 mld euro,
- środowisko i kulturę około 600 mln euro,
- transport około 300 mln euro,
- rynek i przedsiębiorczość około 2 mld euro,
- włączenie społeczne, w tym dostęp do usług publicznych około 2 mld euro,
- edukację około 200 mln euro.

Na chwilę obecną istnieją jednakże ogromne trudności w jednoznacznym określeniu kwoty środków przeznaczonych na programy rewitalizacji, ponieważ środki te stanowią części składowe poszczególnych programów operacyjnych zarówno krajowych jak i regionalnych. O ostatecznym zakresie ich wykorzystania przesądzą aktualnie konsultowane Wytyczne w zakresie rewitalizacji

w programach operacyjnych na lata 2014–2020. Na podkreślenie i aprobatę zasługuje fakt, że wspomniane wyżej Wytyczne podjęły, poprzez finansowanie poszczególnych projektów rewitalizacji, próbę pogodzenia interesów samorządów lokalnych, niejednokrotnie związanych z finansowymi obawami angażowania się w procesy rewitalizacji w ich szerokim, obszarowym ujęciu, z potrzebą jak najpełniejszego wykorzystania środków unijnych przeznaczonych na rewitalizację w takimże szerokim rozumieniu. Rewitalizacja w ujęciu obszarowym uznawana jest bowiem za działania mogące się w zasadniczy sposób przyczynić do realizacji Strategii Europa 2020 i jako taka przewidziana jest do finansowania ze środków Unii Europejskiej. Na aprobatę zasługuje również fakt, że Wytyczne stanowią uzupełnienie luki prawnej występującej w zakresie definicyjnym w zakresie pojęcia rewitalizacji w związku z nieuchwaleniem ustawy o rewitalizacji oraz tym samym zażegnują „niebezpieczeństwo” kierowania strumieni unijnego pieniądza w sposób nieskoordynowany z lokalnymi planami rozwojowymi oraz na projekty o stricte technicznym charakterze (bez uwzględnienia aspektów społecznych).

Podsumowując, procesy rewitalizacji oraz ich finansowanie, zabezpieczenie finansowania, jego stabilność i efektywność należeć będą w nadchodzących latach do jednych z najciekawszych zagadnień w obszarze zarówno prawa, jak i finansów. Warto się im przyglądać, co autorki będą czynić na łamach niniejszej publikacji.

[1] *Narodowy Plan Rewitalizacji – założenia 2022*, https://www.mir.gov.pl/rozwoj_regionalny/Polityka_regionalna/rozwoj_miast/Rewitalizacja/Documents/NarodowyPlanRewitalizacji_Zalozenia_062014.pdf, s. 8 (dostęp: 15.04.2015).

Zasady opracowania materiałów

Do publikacji będą przyjmowane prace mające charakter teoretyczny lub empiryczny, zawierające wartości merytoryczne, o odpowiedniej formie prezentacji, w których wykorzystano właściwe metody badawcze, nawiązano do dorobku dyscypliny finanse i w odpowiedni sposób to udokumentowano. Artykuły nadsyłane do publikacji w czasopiśmie *Finanse i Prawo Finansowe* mogą być przygotowane w języku polskim lub angielskim. Do treści artykułu napisanego w języku polskim należy dołączyć tytuł i streszczenie w języku angielskim. Przed publikacją artykuły będą recenzowane.

Wszelkie szczegółowe informacje na temat zasad recenzowania i wymogów edytorskich oraz formatka znajdują się na stronie internetowej czasopisma.

Zasady cytowania materiałów zawartych w czasopiśmie

W przypadku kopiowania i rozpowszechniania materiałów zawartych w niniejszym numerze czasopisma prosimy o podanie źródła, z którego pochodzą cytowane treści:

I. Nazwisko Autora, *Tytuł artykułu*, „Tytuł czasopisma” (e-czasopismo), numer i rok wydania, strona.

np.

J. Kowalski, *Sytuacja gospodarcza przedsiębiorstw przemysłowych w Polsce w 2013 r.*, „Finanse i Prawo Finansowe. Journal of Finance and Financial Law” (e-czasopismo), nr 1/2014, s. 110–125.