

Piotr Niemczyk

## Wywiadownie gospodarcze jako źródło informacji „białego wywiadu”

Jednym z podstawowych, a zarazem efektywnych, źródeł informacji w zakresie „białego wywiadu” są wywiadownie gospodarcze. Nie należy ich mylić z innymi instytucjami czy organizacjami specjalizującymi się w zbieraniu informacji wywiadowczych<sup>1</sup>. Wywiadownie gospodarcze z zasady czerpią dane ze źródeł otwartych i z tego punktu widzenia ich nazwa może być myląca.

Największe wywiadownie gospodarcze – firmy o międzynarodowej reputacji – specjalizują się w kilku dziedzinach. Niektóre z nich opracowują rankingi wiarygodności poszczególnych firm i określają bezpieczny poziom kredytowania (lub finansowania w inny sposób) przedsięwzięć gospodarczych. Tworzą branżowe bazy danych, określają podstawowe parametry i trendy w poszczególnych sektorach gospodarczych, zajmują się tworzeniem wykazów dłużników i oferują wsparcie przy windykacji. Współpracują również z bankami i firmami ubezpieczonowymi w zakresie analizy ryzyka. Niemniej jednak działalnością najbardziej identyfikowaną z wywiadowniami jest sporządzanie raportów o podmiotach gospodarczych. Przydatności tych raportów dla analityków będzie dotyczył niniejszy artykuł.

Głosy na temat celowości wykorzystania raportów wywiadowni gospodarczych w ocenie ryzyka są wśród ekspertów podzielone. Na możliwość wykorzystania tego typu dokumentów wskazują np. Jerzy Konieczny i Lucyna Kowalczyk<sup>2</sup>. Inni autorzy publikacji związanych z bezpieczeństwem obrotu gospodarczego nawet nie wspominają o wywiadowniach jako o źródłach informacji<sup>3</sup>. Wydaje się, że niesłusznie.

<sup>1</sup> Szczególnie wiele mitów na temat wywiadu gospodarczego podsuwa jedna z najbardziej znanych publikacji na ten temat – E. Javers, *Agent, handlarz, prawnik, szpieg. Tajemniczy świat korporacyjnego szpiegostwa*, Kraków 2010, Wydawnictwo Literackie, s. 409 (bez względu na to, na ile wiarygodne są relacje zebrane przez Javersa, książka ta dotyczy zupełnie innego rodzaju usług niż te oferowane przez wywiadownie gospodarcze).

<sup>2</sup> J. Konieczny, *Taktyka*, w: T. Aleksandrowicz, J. Konieczny, A. Konik, *Podstawy detektywistyki: usługi detektywistyczne, prawo, taktyka, moralność*, Warszawa 2008, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne, s. 157; L. Kowalczyk, *Praktyczne i teoretyczne aspekty badania wiarygodności firmy*, Warszawa 2006, Difin, s. 22–24. Zob. też. G. Dobrowolski i in., *Wsparcie informatyczne dla analizy otwartych źródeł informacji w Internecie w walczym z terroryzmem. Zarys problemu*, w: *Praktyczne elementy zwalczania przestępczości zorganizowanej i terroryzmu. Nowoczesne technologie i praca operacyjna*, L. Paprzycki, Z. Rau (red.), Warszawa 2009, Wolters Kluwer Polska, s. 281–282 (autorzy wskazują na podmioty przygotowujące sprofilowane raporty dla swoich odbiorców).

<sup>3</sup> Np. W. Jasiński, *Nadużycia w przedsiębiorstwie przeciwdziałanie i wykrywanie*, Warszawa 2013, Poltext, s. 228–238 (autor nawet nie wspomina o możliwości wykorzystania tego rodzaju raportów przy przygotowywaniu analizy ryzyka, chociaż wymienia wiele innych źródeł pozyskiwania informacji. Inna sprawa, że bardziej koncentruje się na rodzajach ryzyka wynikających z wewnętrznych uwarunkowań organizacji niż na rodzajach ryzyka spowodowanego przez kontrahentów czy inwestorów); zob także: K. Radwaniak, P.J. Wrzosek, *Biały wywiad w Policji – pozyskiwanie i analiza informacji ze źródeł otwartych*, w: *Analiza informacji w służbach policyjnych i specjalnych*, J. Konieczny (red.), Warszawa 2012, C.H. Beck, s. 122–138 (autorzy nie wymieniają wywiadowni gospodarczych wśród wskazywanych źródeł informacji). Zob. także: S. Niemierko, B. Smykła, *Przeciwdziałanie praniu pieniędzy w bankach – aspekty prawne*, Warszawa 2001, Instytut Naukowo-Wydawniczy OLYMPUS CEIRB, s. 78–79 (autorzy wśród źródeł pozwalających na ustalenie danych klienta czy identyfikację beneficjenta transakcji wskazują m.in. prasę i internet, ale nie wskazują wywiadowni). Także autorzy spozu Polski, np. T.H. Davenport i J.G. Harris, twórcy podręcznika *Inteligencja analityczna w biznesie*, w rozdziale *Architektura business intelligence*, nie wspominają wprost o wywiadowniach gospodarczych, chociaż jako źródła informacji wymieniają firmy dostarczające informacje finansowe

Na rynku, zarówno polskim, jak i międzynarodowym, działa co najmniej kilkadziesiąt wywiadowni, które oferują różny poziom usług. Najbardziej rozpowszechnione są wywiadownie internetowe, oferujące raporty opłacane przelewem lub tzw. mikropłatnościami przez telefon komórkowy. Cena takiego raportu waha się od kilku do kilkadziesiąt złotych. Warto jednak zaznaczyć, że w tym wypadku cena często ma związek z jakością raportów. Staranność, aktualność i kompletność tego typu opracowań nierzadko pozostawia wiele do życzenia. Jeżeli więc poszukiwane informacje mają służyć rzetelnej analizie poważnego problemu, to warto poszukać ich bardziej wiarygodnego źródła.

Ugruntowaną pozycję na rynku polskim mają w zasadzie trzy firmy. Największy zasięg ma międzynarodowa korporacja pochodzenia amerykańskiego. Dwie pozostałe powstały w Europie i mają niemieckie i francuskie korzenie. Jedną z najważniejszych zalet tych firm jest to, że gromadząc informacje w sposób permanentny i globalny, mają w swoich bazach danych rekordy o dziesiątkach milionów firm i mogą te informacje – mniej lub bardziej aktualne – udostępnić albo online, albo (w przypadku raportów aktualizowanych na zamówienie) w kilkudniowym terminie.

Dlatego też w pracy analityka korzystanie z zasobów wywiadowni może być bardzo cenne. Nie dlatego, że do dostarczonych informacji nie doszedłby sam. Dokładając należytej staranności, z pewnością dotarłby do większości lub nawet do wszystkich informacji zebranych przez ankietatorów wywiadowni. Ale zajęłoby mu to dużo czasu i wymagałoby wiele pracy, podczas gdy ten czas i wysiłek mógłby przeznaczyć na poszerzenie i pogłębienie danych zebranych przez którąś z wywiadowni czy na lepsze zrozumienie kontekstu działania wybranego podmiotu gospodarczego i przeanalizowanie sygnalizowanych przez dostawcę informacji powiązań lub powiązań, które ustali na podstawie własnej analizy.

Tak więc raporty wywiadowni są szczególnie przydatne w sytuacjach, gdy analitycy działają pod presją czasu. Kiedy terminy oddania raportów nie pozwalają na samodzielne zebranie informacji, to bardzo przydatny okazuje się materiał, który wskazuje punkty wyjścia do dalszych poszukiwań. Trzeba jednak pamiętać, że raporty wywiadowni są o tyle wiarygodne i kompletne, o ile ich reasercherzy potrafią dotrzeć do informacji i nie popełniają błędów. Bywa to jednak często problematyczne dlatego, że w wielu bazach danych i zbiorach dokumentów, z których korzystają, niektóre informacje są nieaktualne lub wręcz nieprawdziwe. Zdarza się to z różnych przyczyn:

- z powodu zwykłej urzędniczej niedbałości, która często powoduje mylenie imion, nazwisk, adresów, nazw i innych danych wprowadzanych do zbiorów przez niedoświadczonych pracowników,
- z powodu złego odczytania rubryk formularza przez skaner, co nie zawsze jest zauważone przez osobę mającą weryfikować poprawność odczytu komputerowego.

Dla osób polegających na zbiorach dokumentów utrudnieniem bywa także to, że niektóre podmioty gospodarcze nie przekazują aktualnych informacji i nie składają aktualnych sprawozdań. Bywają przypadki, że w różnych zbiorach danych nie są aktualizowane podstawowe dane rejestrowe, adresy, numery telefonów, zmiany nazw czy informacje o danych właścicieli. Wówczas to, korzystając z dwóch różnych źródeł dotyczących tego samego podmiotu, można w tym samym czasie uzyskać zupełnie inne dane.

## Źródła

Standardowe źródła informacji wykorzystywane przez wywiadownie są trzy:

- dane z państwowych i samorządowych ewidencji i rejestrów, przede wszystkim z Krajowego Rejestru Sądowego<sup>4</sup> (wraz z jego zasobami archiwalnymi oraz danymi publikowanymi przez Monitor Sądowy i Gospodarczy<sup>5</sup>) i Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej<sup>6</sup>,
- ankiety wysyłane do wypełnienia przedsiębiorcom,
- dane z kwerendy wycinków prasowych i publikacji internetowych.

Niektóre wywiadownie oferują w ramach tzw. poszerzonych raportów także przeprowadzenie wizji lokalnych czy nawet usług detektywistycznych, niemniej jednak są to działania daleko odbiegające od standardowych.

Ograniczona liczba źródeł informacji jest więc jedną z wad raportów. Prawie nie spotyka się, aby dane pozyskiwane z podstawowych rejestrów i ewidencji były uzupełniane danymi pochodzącymi z innych źródeł o podobnym charakterze (na przykład z rejestru zastawów czy z ksiąg wieczystych), a nawet weryfikowane z najbardziej uniwersalną (w rozumieniu kompletności danych) bazą o podmiotach gospodarczych, tj. z rejestrem REGON<sup>7</sup>.

Nie wszyscy przedsiębiorcy odpowiadają na ankiety. Zdarza się, że nie odpowiadają w ogóle, ale bywa też, że odpowiadają tylko na niektóre pytania ankiet. Nie ma jednak pewności, że udzielone odpowiedzi są prawdziwe, chociaż autor artykułu w okresie ponadpiętnastoletniego doświadczenia, kiedy to miał do czynienia z około tysiącem różnych raportów, nigdy nie spotkał się z przypadkiem podania fałszywej, celowo wprowadzającej w błąd informacji. Nawet wtedy, gdy informacja była prawie niemożliwa do zweryfikowania, a przedsiębiorca z zasady nie odpowiadał na żadne pytania, zasłaniając się szeroko rozumianą tajemnicą handlową, często po fakcie okazywało się, że pojedyncza wiadomość, uzyskana przypadkiem przez szczególnie utalentowanego ankietera, dotycząca na przykład wyników finansowych firmy zarejestrowanej jako działalność gospodarcza osoby fizycznej (praktycy wiedzą, jak trudne bywa uzyskanie takich informacji), dawała się zweryfikować jako wiarygodna.

Wiele do życzenia pozostawiają także zestawienia informacji prasowych i kwerenda innych mediów. Przytaczane wycinki robią wrażenie przypadkowych i często trudno ocenić, na ile informacje i oceny są obiektywne, a na ile są produktem skutecznej działalności public relations spółki. Trzeba jednak zauważyć, że sporządzenie rzetelnej analizy mediów w wielu przypadkach to zadanie niezwykle poważne, którego ramy wykraczają poza standardowe oczekiwania odbiorców raportów. Niewątpliwie jednak sporządzenie własnej, niezależnej, analizy mediów jest wyzwaniem dla analityka drążącego problem.

## Hipotezy

To, co w raportach wywiadowni wydaje się najcenniejsze, to możliwość dokonania wstępnej interpretacji danych i wskazanie najciekawszych kierunków dalszych poszukiwań.

<sup>4</sup> <http://bip.ms.gov.pl/rejestry-i-ewidencje/okrajowy-rejestr-sadowy/>.

<sup>5</sup> <https://ems.ms.gov.pl/msig/przegladaniemonitorow>.

<sup>6</sup> <https://prod.ceidg.gov.pl/CEIDG/ceidg.public.ui/search.aspx>.

<sup>7</sup> <http://www.stat.gov.pl/regon/>.

Na podstawie nawet pobieżnej lektury raportu można sporządzić listę pytań, które pozwolą wyprowadzić wnioski odnośnie do reputacji i wiarygodności firmy. Najważniejsze pytania, jakie należy postawić, można sformułować tak:

1. Czy spółka wchodzi w skład grupy kapitałowej?
2. Czy powiązania pomiędzy wspólnikami lub akcjonariuszami (w grupie) są przejrzyste?
3. Czy powiązania w grupie są uzasadnione?
4. Jaka jest rola poszczególnych osób w spółce?
5. Czy wielkość zatrudnienia jest adekwatna do prowadzonej działalności?
6. Na co wskazują najważniejsze dane finansowe i jak wypada firma na tle branży?
7. Czy firma jest właścicielem nieruchomości?

Zestawienie danych w raporcie zwykle już na pierwszy rzut oka pokazuje, czy spółka wchodzi w skład grupy kapitałowej. Informacje na ten temat znajdziemy w kilku miejscach. Po pierwsze tam, gdzie autor raportu wskazuje właścicieli spółki, a także tam, gdzie wylicza podmioty zależne. Jeżeli widzimy że właścicielem (udziałowcem, akcjonariuszem<sup>8</sup>) firmy są inne spółki i do tego o podobnej nazwie, to możemy założyć, że mamy do czynienia z grupą kapitałową. Podobnie jest, gdy widzimy, że do spółki należą udziały czy akcje podmiotów zależnych, czyli innych spółek. Jeżeli w raporcie jest pokazany poziom zaangażowania (np. procent posiadanych udziałów lub akcji), to im wyższy poziom zaangażowania, tym większe prawdopodobieństwo, że mamy do czynienia z grupą kapitałową, a nie z jakąś przypadkową inwestycją wynikającą z chwilowej potrzeby biznesowej. Takie powiązania o charakterze długoterminowym w grupie kapitałowej wydają się być najwłaściwsze i najbardziej przejrzyste.

## Interpretacja powiązań

Przykład sposobu prezentowania powiązań w grupie kapitałowej w raporcie wywiadowni gospodarczej znajduje się w tabeli 1.

---

<sup>8</sup> W tym miejscu trzeba zwrócić uwagę, że wywiadownie gospodarcze starają się podawać informacje o przynajmniej kluczowych udziałowcach i akcjonariuszach spółki. Korzystają z dostępnych źródeł, takich jak rejestry KRS czy CEIDG, a także z ankiet. Dostęp do tych informacji może być jednak ograniczony, nie wszyscy przedsiębiorcy bowiem odpowiadają na ankietę, a ustawa o Krajowym Rejestrze Sądowym nie nakłada obowiązku zgłaszania do rejestru akcjonariuszy i wszystkich udziałowców. W przypadku najczęściej spotykanych form prawnych, jakimi są spółki z ograniczoną odpowiedzialnością i spółki akcyjne, obowiązkowi wpisania do rejestru przedsiębiorców KRS podlegają wspólnicy spółek z o.o. posiadający co najmniej 10 proc. kapitału zakładowego, a w przypadku spółek akcyjnych wyłącznie akcjonariusze będący jedynymi akcjonariuszami. Przy czym w przypadku spółek z ograniczoną odpowiedzialnością ustawa o KRS nakłada obowiązek składania w aktach rejestrowych dokumentów z danymi wszystkich udziałowców, w przypadku spółki akcyjnej natomiast nie ma obowiązku składania dokumentów z danymi akcjonariuszy. Por. A. Michnik, *Ustawa o Krajowym Rejestrze Sądowym. Komentarz*, Warszawa 2013, Wolters Kluwer Polska, s. 56–90 i 281–299; patrz także: M. Rodzyńkiewicz, *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2013, Lexis Nexis, s. 331–334.

Tabela 1. Wykaz powiązań na przykładzie raportu Bisnode D&amp;B.

PESEL: 42061801611		Data od		Data do	
Udział		100.00 %		2009-12-31	
Powiązania właściciela/udziałowca z innymi firmami:					
Nazwa	D-U-N-S	KRS	Udział	Data od	Data do
NIEMCZYK I WSPÓLNICY SP Z O O	42-212-3940	0000253766	100.00 %	2009-11-19	2011-06-17
NIEMCZYK I WSPÓLNICY SP Z O O	42-212-3940	0000253766	100.00 %	2009-07-29	2009-11-18
NIEMCZYK I WSPÓLNICY SP Z O O	42-212-3940	0000253766	40.00 %	2006-03-24	2009-07-29
ERC PARTNERS GLADYSZ NIEMCZYK SPÓŁKA JAWNA	42-674-1707	0000229492	40.00 %	2006-02-25	2009-12-21
NIEMCZYK I WSPÓLNICY SERWIS INFORMACYJNY SP Z O O	42-544-4729	0000338905	40.00 %	2011-09-22	
NIEMCZYK I WSPÓLNICY SERWIS INFORMACYJNY SP Z O O	42-544-4729	0000338905	59.95 %	2010-09-06	2011-06-21
NIEMCZYK I WSPÓLNICY SERWIS INFORMACYJNY SP Z O O	42-544-4729	0000338905	100.00 %	2009-10-13	2009-12-09
Tworzenia drzew korporacyjnych oraz prezentację powiązań kapitałowych.					
<b>- Spółki zależne</b>					
Liczba spółek zależnych: 3					
<b>NIEMCZYK I WSPÓLNICY SP Z O O</b>					
DUNS: 42-212-3940 KRS: 0000253766					
Adres: Ul. Foksal 35, 00-366 Warszawa, woj. MAZOWIECKIE, Polska					
Udział: 100.00 %					
Data od: 2011-06-16					
Data do:					
Inni właściciele/udziałowcy					
Nazwa	D-U-N-S	KRS	Udział	Data od	Data do
Piotr Franciszek Niemczyk	--	--	100.00 %	2009-11-19	2011-06-17
Piotr Franciszek Niemczyk	--	--	100.00 %	2009-07-29	2009-11-18
Piotr Franciszek Niemczyk	--	--	40.00 %	2006-03-24	2009-07-29
Marek Śliwac	--	--	20.00 %	2006-03-24	2009-07-29
Krzysztof Adam Siewierski	--	--	20.00 %	2006-03-24	2009-07-29
Henryk Karol Grochocki	--	--	20.00 %	2006-03-24	2009-07-29
<b>NIEMCZYK I WSPÓLNICY SERWIS INFORMACYJNY SP Z O O</b>					
DUNS: 42-544-4729 KRS: 0000338905					
Adres: Ul. Foksal 35, 00-366 Warszawa, woj. MAZOWIECKIE, Polska					
Udział: 69.95 %					
Data od: 2011-06-22					
Data do:					
Inni właściciele/udziałowcy					
Nazwa	D-U-N-S	KRS	Udział	Data od	Data do
Piotr Franciszek Niemczyk	--	--	40.00 %	2011-06-22	
Piotr Franciszek Niemczyk	--	--	59.95 %	2010-09-06	2011-06-21
Piotr Franciszek Niemczyk	--	--	100.00 %	2009-10-13	2009-12-09
NIEMCZYK I WSPÓLNICY SP Z O O	42-212-3940	0000253766	96.77 %	2009-12-10	2011-06-21
<b>DL LIMITED SP Z O O</b>					
DUNS: 42-547-0881 KRS: 0000371285					
Adres: Ul. Mokotowska 1, 00-640 Warszawa, woj. MAZOWIECKIE, Polska					
Udział: 20.00 %					
Data od: 2013-01-29					
Data do:					
Inni właściciele/udziałowcy					
Nazwa	D-U-N-S	KRS	Udział	Data od	Data do
Udziałowcy	--	--	100.00 %		
	--	--	60.00 %	2013-01-29	
Rafał Szymoniak	--	--	100.00 %	2012-05-16	2013-01-27
Konrad Łanki	--	--	99.00 %	2010-11-29	2012-05-15
	--	--	20.00 %	2013-01-29	
<b>- Działalność według klasyfikacji branżowej</b>					
Opis		SIC			
Usługi związane z działalnością gospodarczą, Oprogramowanie komputerowe ***		73720000			
*** - Działalność podstawowa					
Opis		PKD 2007			
Działalność związana z oprogramowaniem ***		62.01.Z			
*** - Działalność podstawowa					
Opis		EN0			
Doradztwo w zakresie oprogramowania i dostarczanie oprogramowania		72.2			
<b>- Nieruchomości</b>					
W bazie zarejestrowano 1 nieruchomość(ł):					
Nieruchomość	Typ własności	Informacje dodatkowe			
Budynek	Niezamieszany	adres głównego budynku: Ul. Foksal 35, 00-366 Warszawa, woj. MAZOWIECKIE, Polska			

W tej części raportu są wskazane powiązania jedyne go akcjonariusza (właściciela) spółki z innymi spółkami. Brakuje w nim jednak ewentualnych powiązań z podmiotami prowadzonymi jako działalność gospodarcza osoby fizycznej, a także ukierunkowania na firmy, w których wskazana osoba pełni funkcję w organach statutowych, nie będąc udziałowcem lub nie ujawniając faktu posiadania akcji. Dla poszerzenia wiedzy o osobie i jej powiązaniach gospodarczych warto prześledzić sygnalizowane zmiany w wielkości posiadanych udziałów, a także przyczyny tych zmian. Informacje te powinny znajdować się w aktach rejestrowych spółek w KRS.

W opisie spółek zależnych treść raportu ogranicza się do wskazania jedynie spółek powiązanych bezpośrednio, bez wskazywania na spółki kontrolowane przez spółki zależne.

Autorzy zestawienia przedstawionego w tabeli nr 1 wymieniają także osoby historycznie powiązane ze spółkami, które w czasie sporządzania raportu nie są już współnikami spółek „parterowych”. Niemniej jednak przeanalizowanie losów biznesowych tych osób może być interesującym uzupełnieniem wiedzy o całej grupie i jej przeszłości.

Warto zwrócić uwagę, że w przypadku spółki D II Limited, w miejscu określającym udziałowca posiadającego w przeszłości 100 proc. udziałów i udziałowca posiadającego w czasie sporządzania raportu 60 proc. udziałów, jest puste miejsce. Jest to ewidentne niedopracowanie, ponieważ chociażby korzystając ze strony <https://ems.ms.gov.pl/krs/wyszukiwaniepodmiotu?t:lb=t>, można łatwo ustalić, kto jest tym udziałowcem.

Może się jednak okazać, że bezpośrednich powiązań kapitałowych nie ma albo że są bardzo nieliczne, ale osoby zarządzające spółką (przede wszystkim członkowie zarządu i rady nadzorczej) występują w wielu innych podmiotach jako członkowie organów statutowych. Można wtedy założyć, że mamy do czynienia z grupą kapitałową, ale o dużo mniej wyraźnych i przejrzystych powiązaniach. Wówczas może wyjść na jaw, że to nie spółka, która w sposób naturalny powinna kontrolować grupę kapitałową, pełni tę rolę. Taką rolę może na przykład pełnić osoba fizyczna albo fundusz zarejestrowany w raju podatkowym. Nie wiedząc, w jaki sposób jest skonstruowany mechanizm podejmowania decyzji w całej grupie, można mieć wątpliwości co do przejrzystości powiązań między spółkami i co do tego, na ile te powiązania okażą się trwałe (na przykład w przypadku konfliktu pomiędzy akcjonariuszami czy udziałowcami spółki dominującej w grupie albo spółek zależnych, często nazywanych „parterowymi”).

Jeszcze bardziej skomplikowana może być analiza powiązań w grupie, jeżeli widzimy, że osoby zarządzające spółką (członkowie organów statutowych, czyli: wspólnicy, akcjonariusze, udziałowcy, członkowie rady nadzorczej, członkowie zarządu, prokurenci) prowadzą działalność gospodarczą zarejestrowaną jako działalność osoby fizycznej (w Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej<sup>9</sup>), a działalność ta nie wskazuje na to, że dotyczy wyłącznie aktywności związanej z zarządzaniem podmiotem gospodarczym (zarejestrowanie działalności gospodarczej pozwala na zawarcie z firmą tzw. kontraktu menedżerskiego<sup>10</sup>, którego opodatkowanie i „ozusowanie” jest znacząco niższe od opodatkowania i „ozusowania” umowy o pracę).

Niektóre wywiadownie – zależnie od stopnia szczegółowości raportu – sprawdzają, czy osoby pełniące funkcje kluczowe dla spółki prowadzą działalność gospodarczą. Bywa, że ta działalność jest ściśle związana z podstawową działalnością spółki. Na przykład osoba fizyczna prowadząca działalność jest właścicielem zakładu produkcyjnego wytwarzającego produkt, którego dystrybucja należy do podstawowej działalności spółki. Zdarza się, że takie relacje są bardzo skomplikowane i że działalność gospodarcza prze-

<sup>9</sup> <https://prod.ceidg.gov.pl/CEIDG/ceidg.public.ui/search.aspx>.

<sup>10</sup> Podstawą do zawarcia kontraktu menedżerskiego jest nie prawo pracy, tylko prawo cywilne. Na podstawie takich kontraktów zatrudnia się zwykle członków kadry zarządzającej. Kontrakt taki może być zawierany z podmiotem gospodarczym, najczęściej prowadzonym w formie działalności gospodarczej osoby fizycznej. Także z tego względu jest opodatkowany podatkiem liniowym (tak jak w przypadku przychodów podmiotu gospodarczego, a nie wynagrodzenia za pracę) i daje dowolność w kształtowaniu wysokości składki na ZUS – według zasad, które dotyczą osób prowadzących działalność gospodarczą. Por. różne poglądy na konstrukcję i skutki podatkowe kontraktu menedżerskiego na <http://kancelariapodatkowe.pl/artykuly/fakty-i-mity-o-kontrakcie-menedzerskim.html> oraz <http://praca.trojmiasto.pl/Kontrakt-menedzerski-zalety-i-wady-n54669.html>.

plata się tu z działalnością spółek prawa handlowego. Można mieć poważne wątpliwości, czy tego typu zależności pomiędzy firmami mają jakiegokolwiek ekonomiczne uzasadnienie. Najczęściej po zbadaniu okazuje się, że taka skomplikowana i nieprzejrzysta struktura służy temu, żeby osoby fizyczne utrzymały kontrolę nad najważniejszymi aktywami grupy nawet wtedy, gdy do grupy wejdzie inwestor zewnętrzny. Z drugiej jednak strony jest oczywiste, że żaden poważny inwestor nie zaangażuje się kapitałowo w grupę spółek, w której powiązania pomiędzy firmami nie są jasne i zrozumiałe, a kontrola nad realnym majątkiem spółki jest rozproszona pomiędzy wiele podmiotów, a nie skoncentrowana w spółce wiodącej dla całej grupy.

Właśnie rola poszczególnych osób wydaje się wyjątkowo istotna w zestawieniu z prowadzoną przez nie działalnością gospodarczą. Bywa, że któryś z członków zarządu ma zarejestrowaną działalność gospodarczą o nazwie lub przedmiocie działalności „usługi marketingowe”. Możemy się wtedy domyślać, że funkcją takiej osoby w spółce jest odpowiedzialność za sprzedaż i reklamę produktu. Bywa też jednak, że sytuacja jest dużo bardziej skomplikowana. Te same osoby występują zarówno w spółce dominującej, jak i w spółkach zależnych. Tylko ich rola w poszczególnych firmach się zmienia. Na przykład prezes zarządu w jednej spółce (A) jest dyrektorem generalnym w innej (B), z kolei wiceprezes w spółce A jest jednocześnie prezesem w spółce B. Czyli te same osoby występują w odwrotnej roli, w relacji przełożony–podwładny, w dwóch powiązanych ze sobą spółkach. A po jeszcze staranniejszym badaniu może się okazać, że w spółce, która jest kluczowym udziałowcem całej grupy, te zależności są jeszcze inne i że obie te osoby podlegają komuś trzeciemu. Można mieć wątpliwości co do tego, kto komu realnie podlega i kto w grupie ostatecznie podejmuje decyzje wiążące. Jeżeli od takich wątpliwości może zależeć los ewentualnej decyzji o zaangażowaniu kapitałowym, to warto tę decyzję wstrzymać do czasu wyjaśnienia tych wątpliwości. W każdej sytuacji warto też ustalić, kto ma największą wiedzę o przepływach finansowych w holdingu (najczęściej jest to tzw. CFO<sup>11</sup>, czyli osoba pełniąca funkcję dyrektora finansowego w kluczowej spółce albo kluczowych spółkach).

## Zatrudnienie

Interesującym uzupełnieniem danych przekazywanych przez wywiadownie są informacje o zatrudnieniu. Niestety, nie możemy mieć pewności, że znajdują się one w raporcie i co więcej – że będą aktualne. Jeżeli ankieter wywiadowni nie dostanie tych informacji w odesłanym formularzu, to może się okazać, że danych o zatrudnieniu nie udało się odnaleźć w dokumentach spółki przechowywanych w archiwum KRS (dane o zatrudnieniu można uzyskać ze sprawozdań z działalności zarządu spółki albo z wprowadzenia do sprawozdania finansowego, ale, niestety, nie ma w tej sprawie żadnej reguły, a bywa, że spółki nie podają tych danych w ogóle) ani nigdzie indziej.

Pomimo wątpliwości co do aktualności danych o zatrudnieniu, warto poświęcić chwilę uwagi i zastanowić się, czy wielkość zatrudnienia odpowiada skali działalności spółki. Jest oczywiste, że wielkości zatrudnienia nie należy wiązać z wielkością przychodów ze sprzedaży. Zupełnie inaczej bowiem wygląda zatrudnienie w instytucji finansowej, w której nieliczny zespół wytwarza wieloletmilionowe przychody, a zupełnie inaczej w zakładzie produkcyjnym, w którym wytwarza się towary o jednostkowo niewysokiej wartości (np. niewielkie elementy budowlane). Aby wyprodukować i

<sup>11</sup> Chief Financial Officer – w luźnym tłumaczeniu: dyrektor finansowy.

rozprowadzić do sprzedaży wiele milionów wyrobów, potrzeba w takim zakładzie bardzo wielu osób. Jeżeli z naszych informacji wynika, że jest tam zatrudnionych niewiele pracowników, to można przypuszczać że znaczna część działalności podstawowej jest outsourcingowana<sup>12</sup>. A warto to ustalić, ponieważ istotnie zmienia to naszą wiedzę o mechanizmach działających w firmie i jej zarządzaniu.

## Wskaźniki finansowe

Istotną częścią każdego raportu wywiadowi gospodarczej jest zestawienie danych finansowych, a także zestawienie wskaźników płynności, rentowności, efektywności oraz innych obrazujących wypłacalność i potencjał inwestycyjny firmy. Dla wstępnej analizy rozumienie tych wskaźników nie jest niezbędne. Szczegółowa analiza sytuacji finansowej podczas dokładniejszych badań może natomiast przynieść interesujące rezultaty<sup>13</sup>. Jest to jednak temat na zupełnie inne opracowanie.

Dla analityka niebędącego ekspertem w dziedzinie rachunkowości większość danych będzie trudna do zinterpretowania. Jednocześnie wskaźnik wymieniany najczęściej przez laików jako najbardziej obiektywny – czyli zysk – nie zawsze pokazuje rzeczywistą sytuację firmy<sup>14</sup>. Warto pamiętać, że osoby kierujące spółką nie w każdym przypadku mają na celu maksymalizację zysku. Mogą np. chcieć osiągnąć satysfakcję finansową poprzez wypłacanie sobie wysokich wynagrodzeń (widać to choćby w rachunku zysków i strat, w pozycji Koszty ogólnego zarządu, albo zupełnie odwrotnie: wszystkie środki wypracowane przez spółkę inwestują w jej rozwój, tak aby w dalszej przyszłości osiągnąć znaczący wzrost wartości firmy (jest to wówczas widoczne w rosnących nakładach inwestycyjnych, odpisach amortyzacyjnych i wydatkach na badania i rozwój oraz w rosnących wartościach

<sup>12</sup> *Outsourcing* to skrót od pojęcia *outsideresourcing*, oznaczającego przekazywanie firmie zewnętrznej niektórych prac wykonywanych wcześniej przez podmiot zlecający we własnym zakresie. Por. M. Kuźma, Czym-jest-i-na-czym-polega-outsourcing,2,47,1.html [online], <http://www.firma.egospodarka.pl/12027>,

<sup>13</sup> Zob. P. Dobrowolski, *Analiza wskaźnikowa*, w: *Podstawy analizy finansów firm*, Warszawa 2003, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, s. 75–111 oraz S. Skrzyszowski, *Analiza danych w wykrywaniu wewnątrz korporacyjnych przestępstw i nadużyć gospodarczych*, w: *Analiza informacji w służbach policyjnych i ...*, s. 168–173.

<sup>14</sup> Jeden z najwybitniejszych światowych popularyzatorów wiedzy ekonomicznej Henry Hazlitt tak pisze o relacji zysku do rynku i jego znaczenia dla rzeczywistej kondycji finansowej spółek: *Niewiele ludzi wie, ile wynosi „współczynnik umieralności” firm. Nie wiedzą, iż (aby zacytować wyniki badań TNEC) „gdyby przyjąć, że warunki w przyszłości będą średnio takie same, jak te, w których firmy działały w ciągu ostatnich pięćdziesięciu lat, z każdego dziesięciu otwartych dziś sklepów spożywczych około siedmiu dotrwa do drugiego roku; tylko cztery z dziesięciu może oczekiwać, że będzie im dane święcić czwarte urodziny”. Nie wiedzą, że – jak wskazują dane statystyczne dotyczące podatku dochodowego – pomiędzy rokiem 1930 a 1938 liczba korporacji, które wykazywały straty, rokrocznie przekraczała liczbę tych, które wykazywały zysk. I dalej: Średnia zysków korporacji wynosi mniej niż 6 procent dochodu narodowego. Wskazuje się też, że średni zysk po opodatkowaniu podatkiem dochodowym wynosi we wszystkich korporacjach w przemyśle wytwórczym mniej niż pięć centów na dolar sprzedaży. (...) Ale te oficjalne dane, choć są o wiele niższe od popularnych wyobrażeń na temat wielkości zysków, odnoszą się tylko do wyników finansowych korporacji, które oblicza się na podstawie konwencjonalnych metod rachunkowości. Nie przeprowadzono żadnych wiarygodnych oszacowań, uwzględniających wszystkie rodzaje działalności – zarówno firmy nie posiadające osobowości prawnej, jak i te, które ją mają – a także odpowiednią liczbę lat dobrych i złych. Zob. H. Hazlitt, *Ekonomia w jednej lekcji*, Kraków 2004, Znak, s. 163.*



niematerialnych i prawnych). Dlatego analitycy instytucji finansowych stosują zupełnie inne niż tylko zysk narzędzia i kryteria do wyceny wartości spółki i efektywności jej działania<sup>15</sup>.

Z punktu widzenia pobieżnej oceny warto skoncentrować się na dwóch wskaźnikach: marży operacyjnej<sup>16</sup>, czyli sumie zysku z działalności podstawowej, i amortyzacji<sup>17</sup> (często nazywanej EBIT<sup>18</sup> lub w zależności od tego, czy uwzględnia amortyzację – EBITDA<sup>19</sup>) i jej relacji do przychodów (inaczej sprzedaży) oraz do zysku netto. Marża operacyjna daje obraz tego, czy działalność przedsiębiorstwa, z uwzględnieniem wyłącznie działalności podstawowej, jest opłacalna. Jej relacje do przychodów (sprzedaży) określają tę właśnie opłacalność. Im wyższy procent wartości sprzedaży stanowi marża operacyjna, tym lepiej. W polskich realiach (choć do takich też ogólnych należy podchodzić z wielką ostrożnością, ponieważ uwzględniane wartości mogą się zmieniać w zależności od wielkości firmy, a także od tego, czy firma jest jeszcze w fazie rozwojowej, czy ma już ugruntowaną pozycję na rynku) marża operacyjna nie powinna spadać poniżej kilku procent, a rzadko się zdarza, aby wynosiła powyżej 30 proc. (marża operacyjna około 30proc. sprzedaży nie zdarza się prawie nigdy, a jeżeli już – to w spółkach innowacyjnych oraz w tzw. monopolach naturalnych)<sup>20</sup>.

Przykład sposobu prezentowania rachunku zysków i strat w raporcie wywiadowni gospodarczej został zamieszczony w tabeli 2.

<sup>15</sup> Por. B. Kotowska, J. Sitko, A. Uziębło, *Finanse przedsiębiorstw*, Warszawa 2013, CeDeWu.pl, s. 191–197; w omawianych przez autorów metodach wycen przedsiębiorstwa zysk jest brany pod uwagę jedynie w jednej z trzech podstawowych metod (majątkowa, dochodowa i mieszana) i tylko w jednej z jej wersji. Chodzi tu o metodę dochodową opartą na modelu wolnych przepływów pieniężnych dla właścicieli (FCFE – *Free Cash Flow to Equity*).

<sup>16</sup> Por. P. Dobrowolski, *Podstawy analizy finansów firm...*, s. 91–91.

<sup>17</sup> *Amortyzacja jest pieniężnym odpowiednikiem zużycia środków trwałych zaliczanych do kosztów działalności, a jednocześnie elementem składowym ceny produktu lub usługi. W momencie sprzedaży wytworzonych produktów jest otrzymywany ekwiwalent pieniężny poniesionych kosztów. W ten sposób podmiot gospodarczy otrzymuje m.in. środki będące odpowiednikiem zużycia środków trwałych. Środki te mogą być przeznaczone na wymianę środków trwałych z chwilą ich całkowitego zużycia.* Zob. J. Aleszczyk, *Rachunkowość finansowa od podstaw*, Poznań 2012, Zysk i s-ka, s. 149 oraz R. Milewski, E. Kwiatkowski, *Podstawy ekonomii*, Warszawa 2012, Wydawnictwo Naukowe PWN, s. 241. Trzeba jednak zauważyć, że środki, które zgodnie z definicją amortyzacji mogą być przeznaczone na wymianę środków trwałych, wcale nie muszą być wykorzystane wyłącznie w tym celu. Środki te są de facto do dyspozycji przedsiębiorstwa także na inne cele, na przykład na poprawę płynności finansowej. Dlatego wartość amortyzacji jest uwzględniana w marży operacyjnej.

<sup>18</sup> Earnings Before Interests and Taxes (zysk przed potrąceniem odsetek i podatków).

<sup>19</sup> Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization (zysk przed potrąceniem odsetek, podatków amortyzacji. Słowo *depreciation* oznacza amortyzację środków trwałych, a *amortization* dotyczy wartości niematerialnych).

<sup>20</sup> Monopol naturalny występuje najczęściej wtedy, gdy uruchomienie działalności konkurencyjnej wymaga nieproporcjonalnych kosztów, np. budowy sieci wodociągowej, energetycznej, gazowniczej itp. Wyjaśnienie pojęcia *monopol naturalny* zob. w: P. Krugman, R. Wells, *Mikroekonomia*, Warszawa 2012, Wydawnictwo Naukowe PWN, s. 635 oraz 657–658; R. Milewski, E. Kwiatkowski, *Podstawy Ekonomii*, Warszawa 2012, Wydawnictwo Naukowe PWN, s. 153; B. Czarny, *Wstęp do ekonomii*, Warszawa 2006, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, s. 101–102; D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *Mikroekonomia*, Warszawa 1996, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, s. 257–258, 501–502 i in.

Tabela 2. Rachunek zysków i strat na przykładzie raportu Creditreform<sup>21</sup>.

Raport Firmy nr I		Data raportu: 07.10.2013			
RAPORT STANDARDOWY		Nr selenia: 418322			
		Strona: 14			
Zródło danych finansowych		Sęd	Sęd	Sęd	Sęd
Sprawozdanie		roczne	roczne	roczne	okresowe
JEDNOSTKOWY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT PORÓWNAWCZY) ZA OKRES (w tys.PLN)		01.01.2012-31.12.2012	01.01.2011-31.12.2011	01.01.2010-31.12.2010	21.12.2009-31.12.2009
		Zm%	Zm%	Zm%	
<b>-A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi</b>		<b>533 (+124%)</b>	<b>238 (+98%)</b>	<b>120</b>	<b>0</b>
- w tym od jednostek powiązanych		82 (+218%)	25		
- I. Przychody netto ze sprzedaży produktów		533 (+124%)	238 (+98%)	120	
<b>-B. Koszty działalności operacyjnej</b>		<b>558 (+120%)</b>	<b>254 (+16%)</b>	<b>195 (+838%)</b>	<b>2</b>
- II. Zużycie materiałów i energii		3		0	
- III. Usługi obce		312 (-194%)	153 (-23%)	192 (+9302%)	2
- IV. Podatki i opłaty		1 (-43%)	6 (-100%)	3	0
- V. Wynagrodzenia		207 (+119%)	80		
- VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia		26 (-73%)	15		
- VII. Pozostałe koszty rodzajowe		10	0		
<b>-C. Strata na sprzedaży</b>		<b>26 (+43%)</b>	<b>16 (-7%)</b>	<b>75 (+3458%)</b>	<b>2</b>
<b>-D. Pozostałe przychody operacyjne</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
- III. Inne przychody operacyjne		0	0	0	
<b>-E. Pozostałe koszty operacyjne</b>		<b>2</b>	<b>0</b>		
- III. Inne koszty operacyjne		2	0		
<b>-F. Strata z działalności operacyjnej</b>		<b>27 (+49%)</b>	<b>16 (-7%)</b>	<b>75 (+3458%)</b>	<b>2</b>
<b>-G. Przychody finansowe</b>		<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- II. Odsetki			0	0	
- w tym od jednostek powiązanych			0		
- V. Inne		1			0
<b>-H. Koszty finansowe</b>		<b>137</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
- I. Odsetki		1			
- II. Aktualizacja wartości inwestycji		132			
- IV. Inne		4	0	0	
<b>-I. Strata z działalności gospodarczej</b>		<b>163 (+919%)</b>	<b>16 (-7%)</b>	<b>75 (+3458%)</b>	<b>2</b>
<b>-K. Strata brutto</b>		<b>163 (+919%)</b>	<b>16 (-7%)</b>	<b>75 (+3458%)</b>	<b>2</b>
<b>-L. Podatek dochodowy</b>		<b>-28</b>			
<b>-N. Strata netto</b>		<b>135 (+744%)</b>	<b>16 (-7%)</b>	<b>75 (+3458%)</b>	<b>2</b>

Przy samodzielnym obliczaniu marży operacyjnej trzeba pamiętać, gdzie w sprawozdaniach finansowych należy szukać jej części składowych. Zysk operacyjny (inaczej: zysk ze sprzedaży albo zysk z działalności podstawowej) – to pozycja C. w rachunku zysków i strat; amortyzacja – to najczęściej pozycja A. II. 1. w rachunku przepływów pieniężnych lub pozycja B. I. w rachunku zysków i strat<sup>22</sup>.

<sup>21</sup> Dane z rachunku zysków i strat pozwalają na samodzielne obliczenie wskaźników najbardziej reprezentatywnych dla sytuacji finansowej firmy, przede wszystkim marży operacyjnej. Dane do wyliczenia tej marży powinny się znaleźć w pozycji B.I. (koszty działalności operacyjnej – amortyzacja) i C. (zysk lub strata na sprzedaży). W załączonej tabeli brak pozycji B.I. (właściwa część tabeli zaczyna się od pozycji II., co oznacza, że w sprawozdaniach finansowych amortyzacja nie jest uwzględniana, czyli gdyby amortyzacja w tym przypadku znalazła się w tabeli, to jej wartość wynosiłaby 0). Tak więc marżę operacyjną można obliczać wyłącznie w odniesieniu do straty na sprzedaży (inaczej z działalności podstawowej).

W przypadku firm mających dużo stabilniejszą sytuację na rynku warto zwrócić uwagę na takie pozycje, jak wynagrodzenia (B.V.) oraz ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia (B.VI.) oraz zastanowić się, czy te liczby są adekwatne do tego, co wiemy na temat wielkości zatrudnienia w przedsiębiorstwie i w związku z tym o wysokości świadczeń na ubezpieczenia społeczne.

<sup>22</sup> Por. P. Dobrowolski, *Analiza wskaźnikowa...*, s. 91–92 i 175–179.

Relacje marży operacyjnej do wartości sprzedaży mogą co najwyżej wskazać, czy produkt firmy dobrze się sprzedaje i czy firma ma dobrą strategię wzrostu. Proporcje wysokości marży operacyjnej do zysku pozwalają natomiast na wysunięcie wątpliwości co do sposobu zarządzania firmą. Jeżeli marża jest stosunkowo wysoka, a zysk niski, to warto się zastanowić, czy wszystko jest w porządku i poszukać przyczyn, z których powodu spółka ponosi wysokie koszty, inne niż związane z działalnością podstawową (nie jest to jeszcze wiarygodny wskaźnik, tylko co najwyżej poszlaka, że ze spółki mogą być wyprowadzane pieniądze). Warto w przypadku formułowania hipotez sprawdzić, jak wyglądają wyniki finansowe badanego podmiotu na tle branży. Te dane wywiadownie zamieszczają zwykle w raportach.

Z kolei, jeżeli marża jest niska (lub wręcz ujemna), a zysk wysoki, to należy się zastanowić, w jaki sposób spółka generuje dochody z działalności inwestycyjnej bądź finansowej. Gdy się przyjmie, że działalność podstawowa jest inna niż inwestycje finansowe, to może budzić zdziwienie, dlaczego tego rodzaju działalność przynosi wyraźny zysk (również to nie jest żadnym dowodem, ale co najwyżej sygnałem, że do spółki trafiają pieniądze z działalności innej niż deklarowana)<sup>23</sup>.

Te wskaźniki, które wywiadownie eksponują najczęściej, dotyczą przede wszystkim płynności finansowej firmy. Co prawda w różnych raportach można natrafić na różnorodną terminologię związaną z płynnością, ale najczęściej dotyczy ona płynności bieżącej i płynności szybkiej. Wskaźnik bieżącej płynności to stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych<sup>24</sup>. Wskaźnik szybkiej płynności zaś to stosunek należności krótkoterminowych i środków w kasie do zobowiązań krótkoterminowych<sup>25</sup>. Najczęściej przyjmuje się, że oba wskaźniki nie powinny spaść poniżej 1, bo w takim przypadku wartość zobowiązań krótkoterminowych przewyższa środki, które spółka może w najbliższym czasie przeznaczyć na ich uregulowanie. Trzeba jednak pamiętać, że nawet zobowiązania krótkoterminowe mogą mieć różne terminy wymagalności i jeżeli niektóre z nich mają odleglejsze terminy płatności, to nie ma powodu do niepokoju.

Przykład prezentowania wskaźników płynności w raporcie wywiadowni przedstawia tabela 3.

<sup>23</sup> Typowanie i analizowanie danych wskazujących na to, że w przedsiębiorstwie może dochodzić do nieprawidłowości w literaturze często jest nazywane typowaniem „czerwonych flag” (ang. *red flags*), a metody pozwalające na wyciąganie wniosków z obserwowania tychże „czerwonych flag” nazywa się „monitorowaniem punktów krytycznych” (ang. *critical point auditing*). Zob. S. Skrzyszowski, *Analiza danych w wykrywaniu...*, s. 151–176. Z kolei konkretne przykłady „czerwonych flag” wymienia m.in. J.T. Wells w *Nadużyciach w firmach. Vademecum. Zapobieganiu i wykrywaniu*, Warszawa 2006, LexisNexis wspólnie z Ernst & Young, s. 407. Ten sam autor zwraca uwagę na to, że przy badaniu sprawozdań finansowych należy stosować zasadę współmierności przychodów i kosztów, zob. tamże, s. 329.

Na trudności w stwierdzeniu, że określone zachowania w obrocie gospodarczym noszą znamiona przestępstwa, a nie wynikają z błędu czy ryzyka gospodarczego, wskazuje Andrzej Mucha w publikacji *Struktura przestępstwa gospodarczego oraz okoliczności wyłączające bezprawność czynu w prawie karnym gospodarczym, analiza teoretyczna i dogmatyczna*, Warszawa 2013, Wolters Kluwer Polska, s. 299. Próbę sklasyfikowania nadużyć gospodarczych m.in. pod kątem możliwości ich ujawnienia podejmuje Wiesław Jasiński w książce pt. *Nadużycia w przedsiębiorstwie. Przeciwdziałanie i wykrywanie*, Warszawa 2013, Poltext, s. 17–22.

<sup>24</sup> Zob. P. Dobrowolski, *Analiza wskaźnikowa...*, s. 76, oraz S. Skrzyszowski, *Analiza danych w wykrywaniu...*, s. 170.

<sup>25</sup> Zob. P. Dobrowolski, *Analiza wskaźnikowa...*, s. 78 oraz S. Skrzyszowski, *Analiza danych w wykrywaniu...*, s. 171.

Tabela 3. Sposób prezentowania wskaźników finansowych w raporcie Bisnode D&amp;B.



W tabeli, uzupełnionej o wykresy graficzne w ujęciu historycznym, autorzy raportu przedstawiają podstawowe dane finansowe (przychody lub sprzedaż i zysk lub stratę) także w zestawieniu z wynikami branży. Gdyby branża była wybrana prawidłowo, można by stwierdzić, że kondycja badanej spółki jest wyraźnie gorsza od średniej w branży. Bardziej precyzyjnie sytuację finansową (także na tle branży) określają wskaźniki finansowe wybrane przez wywiadownię, np.:

- stopa bieżąca – inaczej nazywana wskaźnikiem bieżącym czy *current ratio*; oznacza ona relację aktywów obrotowych (czyli np. środków posiadanych przez spółkę oraz należności od odbiorców produktów czy usług) do zobowiązań krótkoterminowych. Im wyższy jest ten wskaźnik, tym bardziej można uważać, że pewniejsza jest spłata zobowiązań. Niemniej jednak w literaturze wskazuje się, że prawidłowo działające przedsiębiorstwo powinno mieć wskaźnik płynności na poziomie pomiędzy 1,5 a 2 (czyli wartość aktywów powinna być 1,5 do 2 razy wyższa od wartości zobowiązań). Jeżeli ten wskaźnik spadnie poniżej 1, to można podejrzewać, że firma nie radzi sobie ze spłatą zobowiązań (czyli grozi jej brak płynności finansowej). Z kolei, jeżeli wskaźnik przekracza 2, to może to oznaczać

nadpłynność finansową – zjawisko również niekorzystne, które świadczy o tym, że spółka kumuluje aktywa, np. gotówkę, na niskooprocentowanych kontach bankowych, a nie inwestuje we własny rozwój,

- rentowność netto – (inaczej wskaźnik rentowności sprzedaży, *Net Profit Margin* lub *Net Profit Ratio*) to wielkość zysku netto przedsiębiorstwa podzielona przez wartość sprzedaży (przychodów). Im wyższy jest ten wskaźnik, tym lepsza jest sytuacja firmy,
- wskaźnik wartości netto (do zadłużenia) – jest liczony poprzez określenie wartości netto firmy (kapitał własny pomniejszony o wartości niematerialne i prawne, czyli np. wartość znaków towarowych, posiadanych technologii i innej własności intelektualnej) i odniesienie tej wartości do wysokości zobowiązań długo- i krótkoterminowych. Im wyższy jest ten wskaźnik, tym prawdopodobieństwo zapłaty należności jest wyższe, ponieważ w przypadku konieczności sprzedaży składników majątku w celu zaspokojenia wierzycieli uzyskane sumy pozwolą na zaspokojenie większej wartości roszczeń,
- dług do kapitału – inaczej wskaźnik zadłużenia kapitałów własnych – oznacza stosunek zobowiązań do kapitałów własnych przedsiębiorstwa. Im wyższy wskaźnik, tym większe jest zadłużenie spółki, zarówno wynikające z zaangażowania instytucji zewnętrznych finansujących działalność firmy, jak i z tytułu faktur oczekujących na zapłacenie. Przekroczenie przez ten wskaźnik progu 2,5 może zagrażać płynności finansowej spółki,
- wartość netto – to wartość kapitałów netto pomniejszonych o wartości niematerialne i prawne (patrz wyżej – wskaźnik wartości netto do zadłużenia).


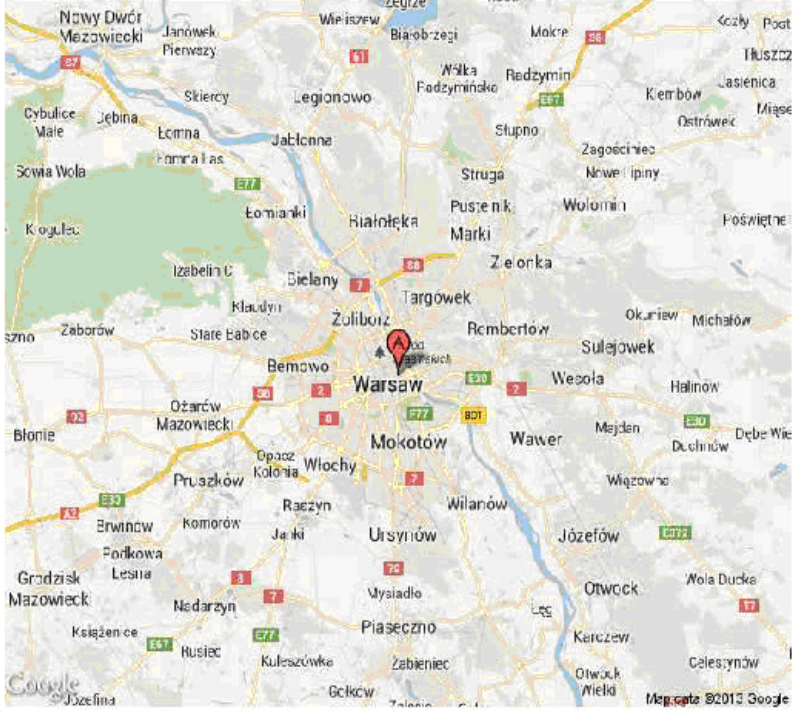
W raportach są często wyróżniane i wyodrębniane informacje o zobowiązaniach firm. Najczęściej przytaczane są trzy pozycje:

- 1) zobowiązania krótkoterminowe – zwykle te, które są wymagalne w ciągu najbliższych 12 miesięcy, chociaż warto pamiętać, że zwykle najistotniejsze zobowiązania, takie jak wynagrodzenia, koszty dostaw energii, czynszu i raty kredytu, są płacone w cyklach miesięcznych,
- 2) zobowiązania długoterminowe – takie, których płatność ma nastąpić w okresie dłuższym niż 12 miesięcy (najczęściej dotyczą spłaty kredytów i pożyczek, a także emisji papierów wartościowych),
- 3) rezerwy na zobowiązania – w ten sposób najczęściej opisuje się zobowiązania, których termin wymagalności lub kwota nie są pewne (na przykład zobowiązania sporne dochodzone na drodze sądowej).

### Dane teleadresowe

Kolejną (już ostatnią w zestawieniu przygotowanym na potrzeby tego opracowania) pozycją, na którą koniecznie należy zwrócić uwagę, jest informacja o nieruchomościach wykorzystywanych przez spółkę. Dane na ten temat nie zawsze znajdują się w raportach wywiadowni, ale jeśli się znajdują i do tego są uzupełnione o listę adresów, to warto te adresy poddać dalszemu sprawdzeniu, przede wszystkim poprzez ustalenie numerów ksiąg wieczystych nieruchomości. Na podstawie tych ksiąg możemy ustalić, czy interesujący nas podmiot jest właścicielem nieruchomości, czy tylko najemcą. A jeżeli te nieruchomości są obciążone hipoteką, to możemy określić, jaka jest wartość tej hipoteki i na czym rzecz jest ustanowiona. Dotyczy to także innych praw rzeczowych. Przykład prezentacji danych adresowych został przedstawiony w tabeli 4.

Tabela 4. Prezentacja danych teled adresowych w raporcie

Raport Firmy nr 1		Date raportu: 07.10.2013
RAPORT STANDARDOWY		Numeracja: 41837
		Strona: 7
<b>INNE LOKALIZACJE</b>		
Lokalizacja	 ul. Foersta 3/5, 00-356 Warszawa (izabela)	
	telefon: 22 8205 821 fax: 22 692 4955 e-mail: piotr@nawinczyk.pl piotr@nawinczyk.net.pl	<a href="#">»» mapa</a>
		
<b>INFORMACJE DODATKOWE</b>		
Nieruchomości	Brak danych W ramach standardowego raportu dane o własności nieruchomości nie są sprawdzane w księgach wieczystych	

Dane teled adresowe dotyczą siedziby spółki. W tym przypadku pracownicy wywiadowcy nie sprawdzili, kto jest właścicielem nieruchomości. Tymczasem ta informacja może być dla spółki istotna, szczególnie wtedy, gdy należąca do niej nieruchomość jest obciążona hipoteką. Dokonując sprawdzeń pod adresem <http://ekw.ms.gov.pl/pdcbdkw/>

pdcbdkw.html, można ustalić, na jakie sumy jest obciążona hipoteka nieruchomości należących do spółki i na czyją rzecz. Przy bardziej zaawansowanym badaniu warto także poszukać w aktach sądowych spółki, w bazach teleadresowych i w innych bazach danych innych adresów związanych z działalnością spółki oraz ustalić numery ksiąg wieczystych wszystkich nieruchomości. Dzięki temu można łatwo określić, czy te nieruchomości są własnością firmy, czy są jedynie wynajmowane (jeśli wynajmujący nie jest pośrednikiem – co zdarza się dość rzadko – to można także sprecyzować, od kogo są wynajmowane). Jeżeli tą drogą ustali się nieruchomości należące do firmy, to możliwe będzie uzyskanie informacji dotyczących sposobu ich nabycia i danych poprzedniego właściciela, a także dotyczących tego, czy nieruchomość jest obciążona hipoteką i ewentualnie na czyją rzecz, z jakim terminem spłaty i z jaką wysokością odsetek od zabezpieczonej hipotecznie pożyczki. W sprawach najwyższej staranności istotnym uzupełnieniem może być sprawdzenie w zbiorach KRS danych adresowych osób zarządzających spółką i ustalenie związanych z nimi nieruchomości. Jeżeli te osoby są właścicielami nieruchomości, to informacje z ksiąg wieczystych dotyczące ewentualnych obciążeń nieruchomości pomogą wyrobić sobie zdanie nie tylko na temat ich prywatnej sytuacji finansowej, lecz także na temat ich reputacji. Mapa wskazująca położenie nieruchomości wydaje się mało przydatna. Dobre wyniki może przynieść wyszukanie adresu na portalach udostępniających zdjęcia konkretnych adresów czy wizualizujących wytypowane fragmenty miejscowości. Jest to metoda szybkiego zweryfikowania, czy charakter obiektu jest zgodny z jego przeznaczeniem.

### Pogłębianie danych

Specyfiką białego wywiadu (podobnie jak i innych narzędzi wywiadowczych) jest to, że jego celem jest pozyskanie danych bez wiedzy podmiotu, którego dotyczą. Jako uzupełnienie innych metod zdobywania informacji może on służyć ustaleniu tych faktów i opinii, które sprawdzany mógłby chcieć ukryć. Stąd na metody pozyskiwania źródeł informacji i ich oceny należy nałożyć narzędzia analityczne pozwalające ocenić ich wiarygodność i kompletność. Dotyczy to także danych pochodzących z wywiadowni gospodarczych.

W literaturze fachowej można znaleźć wiele przykładów systemów analizowania danych, w tym opisanych przez wielokrotnie wcześniej przywoływanych w tym opracowaniu autorów. Warto omówić kilka z nich.

Nie wszystkie niżej omawiane metody analityczne są przypisane do białego wywiadu. Niemniej jednak takie metody, które pozwalają na zrozumienie procesów i relacji gospodarczych, mogą być bardzo przydatne. W rozdziale zatytułowanym *Architektura business intelligence* T.H. Davenport i J.G. Harris prezentują organizację warsztatu pracy analityka<sup>26</sup>. Rekomendują daleko idące uproszczenie procedur i oddzielenie pracy analityka od pracy researchera (tj. osoby przeprowadzającej badania). Podkreślają znaczenie formułowania hipotez i prognoz przez zespół analityków jako podstawowego zadania tego zespołu podczas wyciągania wniosków. Jednocześnie zwracają uwagę na najważniejszą rolę, jaką odgrywa zarządzanie danymi. Podkreślają, że dane mogą być różnej jakości (tzn. *niespójne, fragmentaryczne, wyrwane z kontekstu*)<sup>27</sup>.

<sup>26</sup> T.H. Davenport, J.G. Harris, *Inteligencja analityczna w biznesie*, Warszawa 2013, MT Biznes, s. 207.

<sup>27</sup> Tamże, s. 209.

Aby można było zakwalifikować dane jako wartościowe, powinny one spełniać wiele kryteriów. Należą do nich: prawidłowość (rozumiana również jako dokładność), kompletność, aktualność, jednolitość (także poprzez ustandaryzowanie), znajomość kontekstu i kontrola (ochrona przed zmianami w procesie przetwarzania i przechowywania)<sup>28</sup>. Do wsparcia przy porównywaniu i wyszukiwaniu najistotniejszych informacji Davenport i Harris proponują szereg technik analitycznych, od najprostszych: typu arkusz kalkulacyjny, po zaawansowane, oparte na badaniach DNA (algorytmy genetyczne pozwalające na optymalizację procesów)<sup>29</sup>.

Porównywalne systemy opracowywania różnorodnych informacji pochodzących ze „źródeł otwartych”, ale już nie dla celów analizy działania przedsiębiorstwa, tylko z przeznaczeniem dla służb państwowych, rekomendują Grzegorz Dobrowolski, Wojciech Filipkowski, Marek Kisiel-Dorohinicki i Witold Rakoczy. W opracowaniu pt. *Wsparcie informatyczne dla analizy otwartych źródeł informacji w Internecie w walce z terroryzmem. Zarys problemu*<sup>30</sup> omawiają system przetwarzania danych pochodzących ze źródeł powszechnie dostępnych. Zwracają uwagę przede wszystkim na zorganizowanie systemu ich przetwarzania. W ich opinii taki system powinien się składać z pięciu podstawowych podsystemów: rozpoznawania i monitoringu, rejestru źródeł informacji, ratingu i identyfikacji autorów, bazy danych autorów oraz alarmowania. Nawet jeśli docelowym zadaniem tak skonstruowanego zespołu miałyby być identyfikowanie zagrożeń terrorystycznych, to można zauważyć wiele cech zbieżnych z zadaniami związanymi z analizowaniem procesów gospodarczych (z oceną wiarygodności źródeł i monitorowaniem „czerwonych flag” włącznie).

Podejście bardziej zorientowane na typowanie nadużyć prezentuje Paweł Dobrowolski w podrzdziale podręcznika do analizy finansowej zatytułowanym *Manipulowanie wskaźnikami*<sup>31</sup>. Autor proponuje tu takie narzędzia do weryfikowania hipotez, jak: ukrywanie strat wynikających ze zużycia zapasów i nieściągalnych należności, zawyżanie wartości niematerialnych, manipulowanie rozliczeniami z dostawcami poprzez przesuwanie transakcji na „wygodniejsze” terminy. Podobne narzędzia służące do wstępnej weryfikacji hipotez o nadużyciach omawia Wiesław Jasiński w rozdziałach *Symptomy dotyczące transakcji* i *Symptomy dotyczące podejmowania decyzji w przedsiębiorstwie*<sup>32</sup>. Wśród wielu pozycji zwraca uwagę na: ukrywanie części wynagrodzeń i wykorzystywanie ich do zakładania niejawnych funduszy, tworzenie łańcuszka spółek zarejestrowanych za granicą w celu ukrycia konfliktu interesów i rozliczenia ze spółkami zarejestrowanymi w rajach podatkowych. Jeśli chodzi o procesy zarządzania, to sygnalizuje „czerwone flagi”. Najistotniejsze z nich to brak przejrzystych i zrozumiałych procedur dotyczących podejmowania decyzji, niejasny podział zadań między komórkami organizacyjnymi, anomalia przy rotacji zatrudnienia, w szczególności jeśli chodzi o osoby pełniące funkcje najbardziej odpowiedzialne<sup>33</sup>.

Konkretne propozycje dotyczące zarówno organizacji procesu analitycznego, jak

<sup>28</sup> Tamże, s. 215.

<sup>29</sup> Tamże, s. 221–224.

<sup>30</sup> *Praktyczne elementy zwalczania przestępczości zorganizowanej i terroryzmu...*, s. 275–303.

<sup>31</sup> P. Dobrowolski, *Podstawy analizy finansów firm...*, s. 101–102.

<sup>32</sup> W. Jasiński, *Nadużycia w przedsiębiorstwie, przeciwdziałanie i wykrywanie*, Warszawa 2013, Poltext, s. 343.

<sup>33</sup> Tamże, s. 246–250.



i badania danych zestawiał Joseph T. Wells<sup>34</sup>. W rozdziale zatytułowanym *Wprowadzenie do sprzeniewierzenia majątku* wyjaśnia ogólne zasady badania danych finansowych, dzięki którym można się zorientować, że firma nie działa prawidłowo. Jako narzędzia do wskazywania symptomów nieprawidłowości wskazuje: brak równowagi finansowej (wynikający z niewspółmiernej wielkości sprzedaży wyliczanej na podstawie zużycia zapasów lub majątku rzeczowego do przychodów), nieprawdziwe obciążenia (dopisywanie nieistniejących kosztów działania), obciążanie kosztów (podobnie jak w przypadku obciążeń nieprawdziwych, obciążanie kosztów polega na tworzeniu kosztów fikcyjnych), pozorna równowaga (wprowadzanie celowych błędów w księgach rachunkowych, m.in. poprzez stosowanie nieuprawnionych zaokrągleń), aktywowanie wydatków (tworzenie fałszywych dowodów zakupowych, np. wyposażenia) i pomijanie uznań (nierejestrowanie części sprzedaży).

Kolejne metody identyfikowania nieprawidłowości na podstawie analizy danych finansowych J.T. Wells omawia w rozdziale *Nieprawdzie informacje*<sup>35</sup>. W tym miejscu wymienia trzy podstawowe narzędzia ukrywania nadużyć: „naginanie” systemu finansowo-księgowego (np. poprzez niewłaściwą wycenę odpisów amortyzacyjnych, uwzględnianie należności nieściągalnych, rozliczanie nadwyżek towarowych), nadużycia w systemie finansowo-księgowym (rejestrowanie fikcyjnej sprzedaży, fałszowanie stanu zapasów, tworzenie rezerw w sposób niezgodny z zasadami) i omijanie systemu finansowo-księgowego (najczęściej oznacza to prowadzenie podwójnej księgowości)<sup>36</sup>.

Najwięcej wskazówek dotyczących badania sprawozdań firm można jednak znaleźć w rozdziale *Falszowanie sprawozdań finansowych*<sup>37</sup>. J.T. Wells wymienia w nim trzy podstawowe metody badań: analizę pionową (porównywanie danych w rachunku zysków i strat, w bilansie i rachunku przepływów pieniężnych), analizę poziomą (badanie procentowych zmian poszczególnych pozycji sprawozdań w dłuższym czasie) i analizę wskaźnikową (śledzenie relacji pomiędzy poszczególnymi pozycjami sprawozdań finansowych zgodnie z definicjami wskaźników stosowanych w rachunkowości, np. wskaźników płynności, rotacji należności i zapasów, zadłużenia, efektywności i innych)<sup>38</sup>.

W sposób podobny do J.T. Wellsa do problemu wykrywania nadużyć w przedsiębiorstwach podchodzi Sebastian Skrzyszowski<sup>39</sup>. Podkreśla on przydatność programów wizualizujących dane w formie graficznej jako szczególnie przydatnych do porównywania informacji przez dłuższy czas. Wyjaśnia rolę „czerwonych flag”, do których zalicza: ujawnianie manipulowania datami i terminami zdarzeń, weryfikowanie danych adresowych (np. pracowników i kontrahentów) oraz porównywanie wysokości przychodów ze stanem kasy.

Interesujące narzędzie do badania zestawień finansowych może być oparte na prawie Benforda<sup>40</sup>. Pozwala ono na ujawnianie manipulacji poprzez np. nieuprawnione zaokrąglanie liczb obrazujących poszczególne pozycje sprawozdań finansowych. Jak podkreśla autor, (...) *duża niezgodność badanych liczb z prawem Benforda to czerwona flaga*.

S. Skrzyszowski, podobnie jak J.T. Wells, jako niezwykle pomocne narzędzie wy-

<sup>34</sup> J.T. Wells, *Nadużycia w firmach*..., s. 440.

<sup>35</sup> Tamże, s. 321.

<sup>36</sup> Tamże, s. 327–328.

<sup>37</sup> Tamże, s. 353.

<sup>38</sup> Tamże, s. 389–396.

<sup>39</sup> S. Skrzyszowski, *Analiza danych w wykrywaniu*..., s. 151–176.

<sup>40</sup> Tamże, s. 165.

mienia analizy danych finansowych – zarówno analizę pionową i poziomą, jak i wskaźnikową. Na podstawie tych analiz pomaga też interpretować wyniki badań. Podaje także przykłady wnioskowania przy uwzględnieniu wskaźników rentowności, płynności oraz rotacji zapasów i należności.

Powyższy przegląd koncepcji dotyczących organizacji systemu analizowania i kryteriów weryfikowania danych odnoszących się do zdarzeń i procesów gospodarczych jest niewątpliwie bardzo ogólny i pobieżny. Jego celem jest przypomnienie, że w razie konieczności zweryfikowania i poszerzenia danych pochodzących z wywiadowni gospodarczych potrzebne i celowe jest sięganie do wielu różnych źródeł. Praca nad zdobywaniem informacji o różnym stopniu złożoności i wiarygodności, wymaga dobrej organizacji i starannego zaprojektowania procedur analitycznych.

### **Bibliografia:**

Aleksandrowicz T., Konieczny J., Konik A., *Podstawy detektywistyki, usługi detektywistyczne, prawo, taktyka, moralność*, Warszawa 2008, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne.

Aleszczyk J., *Rachunkowość finansowa od podstaw*, Poznań 2012, Zysk i S-ka.

*Analiza informacji w służbach policyjnych i specjalnych*, J. Konieczny (red.), Warszawa 2012, C.H. Beck.

Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Mikroekonomia*, Warszawa 1996, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.

Czarny B., *Wstęp do ekonomii*, Warszawa 2006, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.

Davenport T.H., Harris J.G., *Inteligencja analityczna w biznesie*, Warszawa 2013, MT Biznes.

Dobrowolski P., *Podstawy analizy finansów firm*, Warszawa 2003, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.

Dyl M., *Środki nadzoru na rynku kapitałowym*, Warszawa 2012, Wolters Kluwer Polska.

Hazlitt H., *Ekonomia w jednej lekcji*, Kraków 2004, Znak.

Jasiński W., *Nadużycia w przedsiębiorstwie. Przeciwdziałanie i wykrywanie*, Warszawa 2013, Poltext.

Javers E., *Agent, handlarz, prawnik, szpieg. Tajemniczy świat korporacyjnego szpiegostwa*, Kraków 2010, Wydawnictwo Literackie.

Kotowska B., Sitko J., Uziębło A., *Finanse przedsiębiorstw*, Warszawa 2013, CeDeWu.pl.

Kowalczyk L., *Praktyczne i teoretyczne aspekty badania wiarygodności firmy*, Warszawa 2006, Difin.

Krugman P., Wells R., *Mikroekonomia*, Warszawa 2012, Wydawnictwo Naukowe PWN.

Kuczyńska-Cesarz A., *Zasady rachunkowości*, Warszawa 2001, Difin.

Michnik A., *Ustawa o krajowym rejestrze sądowym. Komentarz*, Warszawa 2013, WoltersKluwer Polska.

Milewski R., Kwiatkowski E., *Podstawy ekonomii*, Warszawa 2012, Wydawnictwo Naukowe PWN.

Mojak J., *Prawo papierów wartościowych. Zarys wykładu*, Warszawa 2013, LexisNexis.

Mucha A., *Struktura przestępstwa gospodarczego oraz okoliczności wyłączające*

*bezprawność czynu w prawie karnym gospodarczym*, Warszawa 2013, Wolters Kluwer Polska.

Niemierka S., Smykla B., *Przeciwdziałanie praniu pieniędzy w bankach – aspekty prawne*, Warszawa 2001, Instytut Naukowo-Wydawniczy OLYMPUS CEiRB SA.

*Praktyczne elementy zwalczania przestępczości zorganizowanej i terroryzmu. Nowoczesne technologie i praca operacyjna*, L. Paprzycki, Z. Rau (red.), Warszawa 2009, Wolters Kluwer Polska.

*Prawo rynku kapitałowego*, A. Flisek (red.), Warszawa 2013, C.H. Beck.

Rodzinkiewicz M., *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, Warszawa 2013, LexisNexis.

*Ustawa o rachunkowości*, R. Rudnik (red.), Warszawa 2013, Wolters Kluwer Polska.

J.T. Wells, *Nadużycia w firmach. Vademecum. Zapobieganie i wykrywanie*, Warszawa 2006, LexisNexis wspólnie z Ernst & Young.

### Abstrakt

Artykuł dotyczy przydatności raportów o podmiotach gospodarczych, sporządzanych przez wywiadownie gospodarcze, dla analityków. Na rynku zarówno polskim, jak i międzynarodowym działa co najmniej kilkadziesiąt tego typu wywiadowni. Najbardziej rozpowszechnione są wywiadownie internetowe.

Wywiadownie gospodarcze z zasady czerpią dane z tzw. źródeł otwartych. Największe z nich specjalizują się w kilku dziedzinach. Niektóre opracowują rankingi wiarygodności poszczególnych firm i określają bezpieczny poziom kredytowania (lub finansowania w inny sposób) przedsiębiorstw gospodarczych, tworzą branżowe bazy danych, określają podstawowe parametry i trendy w poszczególnych sektorach gospodarczych, zajmują się tworzeniem wykazu dłużników i oferują wsparcie przy windykacjach. Współpracują także z bankami i firmami ubezpieczeniowymi w zakresie analizy ryzyka.

Działalnością najbardziej identyfikowaną z wywiadowniami gospodarczymi jest sporządzanie przez nie raportów o podmiotach gospodarczych. Raporty takie zawierają jednak jedynie podstawowe dane dotyczące podmiotów gospodarczych, takie jak: dane teleadresowe, struktura właścicielska, podstawowy przedmiot działalności, informacje o osobach zarządzających oraz podstawowe wyniki finansowe. W przypadku raportów uzupełnianych dzięki ankietom wysyłanych do przedsiębiorców dane obejmują także informacje o wielkości zatrudnienia i stanie prawnym wykorzystywanych nieruchomości.

Pomimo, że dane te mają charakter podstawowy, mogą być bardzo przydatne dla analityka badającego przypadki nieprawidłowości w obrocie gospodarczym. Pozwalają na:

- 1) stawianie hipotez na podstawie wstępnej interpretacji danych,
- 2) interpretacje powiązań w grupach kapitałowych,
- 3) badanie relacji zatrudnienia do skali działalności,
- 4) zestawienie danych finansowych dotyczących firm, a także zestawienie wskaźników ich płynności, rentowności, efektywności oraz innych, obrazujących ich wypłacalność i potencjał inwestycyjny,
- 5) poszukiwanie informacji o zadłużeniu firm m.in. poprzez ustalanie obciążeń hipotecznych.

W artykule zwrócono także uwagę na konieczność pogłębiania posiadanych już danych przez wywiadownie gospodarcze poprzez wykorzystywanie różnych źródeł informacji, a także na metody przetwarzania danych związanych z obrotem gospodarczym

opisywane w publikacjach poświęconych nieprawidłowościom w obrocie gospodarczym i interpretację danych na podstawie sprawozdań finansowych.

### **Abstract**

The article concerns the usefulness of reports about economic subject, compiled by business intelligence for the analysts. On the Polish market and on the international level, acts at least a few dozen of this type of business entities. The most common are private Internet intelligence agencies. Business intelligence data derive from the principle of the so-called open sources. The largest of them specialize in a few areas. Some of them develop credibility rankings of individual companies to designate a safe level of lending (or other source funding) for chosen economic enterprises, develop industry database, define the basic parameters and trends in the various economic sectors involved in building a list of debtors and offer assistance with debt collection. They also work with banks and insurance companies in the field of risk analysis.

The activities which are most identified with business intelligence is to prepare their reports about economic entities. Such reports, contain only basic data about economic entities, such as contact details, ownership structure, core business, information about people management and basic financial results. Reports, supplemented by surveys sent to businesses also include data information about the size of employment and legal status of real estate used.

Although these data may have primary character, but can be very useful to the analyst who is investigating cases of irregularities in trade. They allow to:

- 1) formulating hypotheses on the basis of a preliminary interpretation of the data,
- 2) interpretations of links in capital groups,
- 3) studying the relationship of employment to the scale of activity,
- 4) summary of companies financial data, as well as summary of indicators of liquidity, profitability, efficiency, and other information illustrating their solvency and investment potential,
- 5) seeking information about companies debt, by determining the mortgage burden.

The article also highlights the need to deepen their existing data through the use of different sources of information as well as methods of processing data related to business transactions described in publications devoted to irregularities in the economic and interpretation of the data on the basis of the financial statements.