

Fabian Zielonka

BADANIE RZETELNOŚCI PROGNOZ FINANSOWYCH KREDYTOBIORCÓW

1. Wstęp

Jeśli spośród wszystkich podmiotów funkcjonujących w gospodarce mielibyśmy wskazać te, które w najszerszym zakresie wykorzystują prognozy, z pewnością w czołówce rankingu znalazłyby się banki. Specyfika tych instytucji sprawia, iż praktycznie w każdym obszarze ich działalności w większym lub mniejszym stopniu wykorzystywane są różnorodne projekcje¹. Jednak szczególne miejsce pod tym względem zajmuje proces kredytowania. Ze względu na ryzyko, które nierozłącznie towarzyszy kredytowaniu, banki zmuszone są wykorzystywać najrozmaitsze narzędzia w procesie szacowania ryzyka kredytowego i oceny zdolności kredytowej. Jednym z podstawowych są właśnie prognozy, wśród których wyróżnić należy prognozy finansowe kredytobiorców. Dla tych ostatnich charakterystyczna jest możliwość dokonania przez autorów daleko idącej manipulacji, która z reguły nie ma miejsca w przypadku innych grup prognoz. Wynika to z tego, iż w przeciwieństwie do projekcji finansowych kredytobiorców autorami pozostałych rodzajów prognoz są specjaliści banku, niezależni eksperci czy też jednostki rządowe. To powoduje, że obok niezależności mają oni także atrybut w postaci wysokich umiejętności w zakresie prognozowania i planowania, co niestety nie zawsze charakteryzuje autorów projekcji przedkładanych przez kredytobiorców. Ten brak niezależności, a niekiedy również wiedzy, autorów sprawozdań finansowych *pro forma* sprawia, że niezbędne w procesie oceny zdolności kredytowej jest przeprowadzenie ich weryfikacji. Zadanie to jednak ze względu na specyfikę prognoz, a więc przede wszystkim nierozzerwalne powiązanie ze zjawiskiem niepewności, staje się jednocześnie jednym z najtrudniejszych etapów całej oceny.

¹ W literaturze przedmiotu spotkać się można z odmiennym rozumieniem pojęć prognoza, projekcja i predykcja. Jednak w rozumieniu stosowanym w artykule nie ma znaczenia metoda przewidywania przyszłości, która jest przyczyną wprowadzenia rozróżnień terminologicznych, ale jej wynik. Stąd też pojęcia te będą stosowane zamiennie.

Celem artykułu jest przedstawienie propozycji modelu, który może być wykorzystywany do badania rzetelności prognoz finansowych kredytobiorców. Z założenia model ten będzie uniwersalny, co oznacza, że jego zastosowanie powinno być możliwe w stosunku do wszystkich przypadków projekcji finansowych składanych wraz z wnioskiem kredytowym przez przedsiębiorstwa.

2. Istota i rola prognoz

Pojęcie „prognoza” zostało wprowadzone do nauki przez Hipokratesa, który w swoim najważniejszym dziele *Prognozy koskie* zaprezentował całą ówczesną wiedzę lekarską. Samo słowo pochodzi zaś z języka greckiego i oznacza uprzednią wiedzę, przewidywanie [Siedlecka 1996, s. 23]. W słowniku wyrazów obcych prognozę definiuje się jako „przewidywanie przyszłych faktów, zdarzeń itp. oparte na uzasadnionych przesłankach, obliczeniach” [Słownik wyrazów... 2002, s. 902]. Niezwykle istotna wydaje się właśnie druga część przytoczonej definicji. Gdy nie jest bowiem zachowany wskazany warunek, nie spełnia ona swojej funkcji. W większym stopniu precyzuje się to pojęcie w literaturze przedmiotu, przykładem czego może być definicja M. Cieślak, która za prognozę uważa (*Prognozowanie gospodarcze...* 2001, s. 18) „sąd charakteryzujący się następującymi właściwościami:

- sformułowany z wykorzystaniem dorobku nauki,
- odnoszący się do określonej przyszłości,
- weryfikowalny empirycznie,
- niepewny, ale akceptowalny.”

Chociaż cechy te charakteryzują prognozy, to nie będą się w całości odnosić do prognoz finansowych kredytobiorców w rozumieniu zastosowanym w niniejszym artykule. W tym przypadku będą to sprawozdania finansowe *pro forma* przedsiębiorstwa opracowane dla okresu objętego prognozą. Nie muszą zostać zachowane przy tym dwie z wymienionych w definicji M. Cieślak właściwości, a mianowicie:

- sformułowanie z wykorzystaniem dorobku nauki,
- niepewność, ale akceptowalność.

Wystarczy, jeżeli planowane sprawozdania finansowe będą charakteryzowały się następującymi właściwościami:

- odnosić się będą do określonej przyszłości,
- będą weryfikowalne empirycznie.

Zaproponowana zmiana wynika z tego, iż przy zachowaniu wszystkich właściwości wskazanych w definicji M. Cieślak nie miałoby sensu zajmowanie się badaniem rzetelności prognoz finansowych – jakość predykcji byłaby przecież akceptowalna. Ponadto w praktyce gospodarczej występują przypadki składania przez przedsiębiorstwa sprawozdań finansowych *pro forma*, opracowanych przez niekompetentne osoby, których jakość już na wstępie budzi duże wątpliwości. W związku z tym również warunek ich sformułowania z wykorzystaniem dorobku nauki należało odrzucić. Co jednak istotne, odejście od tych właściwości następuje jedynie na etapie

przed ich weryfikacją. Później przedstawione prognozy powinny już spełniać wszystkie cechy, a szczególnie akceptowalność. Natomiast w przypadku, gdy w tym zakresie istnieją istotne wątpliwości, wniosek kredytowy powinien zostać odrzucony.

Warto w tym miejscu jednak podkreślić, iż nie należy w stosunku do prognoz finansowych stawiać nierealnych żądań. Już nawet krótki przegląd teorii oraz definicji wskazuje, iż błędem byłoby oczekiwać, że prognozy będą w stu procentach trafne. Nie jest to bowiem ich celem, gdyż złożoność procesów gospodarczych powoduje, że jest to po prostu nierealne. Potrzeba prognozowania wynika z dwóch zasadniczych powodów: niepewności przyszłości i opóźnienia w czasie między momentem podjęcia decyzji a wynikłymi z niej skutkami [Dittmann 2000, s. 15]. Ponadto o ogromnej roli prognoz decydują ich następujące funkcje [*Prognozowanie gospodarcze...* 2001, s. 22-24]:

- 1) funkcja preparacyjna – zgodnie z nią prognozy odgrywają rolę wspomagającą przy podejmowaniu decyzji i taki jest główny cel ich tworzenia,
- 2) funkcja aktywizująca – wpływ prognozy na podejmowane przez poszczególne podmioty działania (bądź ich zaniechanie) w celu jej realizacji,
- 3) funkcja informacyjna – wskazuje za cel prognozy przedstawianie ludziom zmian, jakich powinni się spodziewać w przyszłości.

3. Znaczenie prognoz finansowych w procesie kredytowania

Zgodnie z ustawą *Prawo bankowe* każdy bank zobowiązany jest do badania zdolności kredytowej podmiotu ubiegającego się o udzielenie kredytu. Co więcej, przepisy tej ustawy uzależniają udzielenie kredytu właśnie od posiadania zdolności kredytowej. Przez pojęcie to „rozumie się zdolność do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z odsetkami w terminach określonych w umowie” [DzU 2002 nr 72, poz. 665 ze zm.]. Przepisy prawa bankowego nie wskazują natomiast sposobu przeprowadzania badania zdolności kredytowej i pozostawiają bankom w tym zakresie stosunkowo dużą swobodę [Narożny, 2000, s. 40]. Jednak już sama definicja pojęcia oznacza, iż instytucje te powinny przy badaniu uwzględniać perspektywę potencjalnego kredytobiorcy. Stąd też powszechnie w bankowości mamy do czynienia z szerokim rozumieniem pojęcia zdolności kredytowej, które obejmuje jednocześnie określenie bieżącej oraz perspektywicznej zdolności kredytowej (por. [Gospodarowicz, Możaryn 1998, s. 27]). Ta perspektywiczna zdolność kredytowa jest oceniana właśnie na podstawie prognoz finansowych. Ponadto już sama definicja mówiąca o zdolności do spłaty w terminach i kwotach ustalonych w umowie odwołuje się do przyszłości. A więc niejako wskazuje, iż przedmiotem badania powinna być nie tylko aktualna kondycja firmy, ale również (a nawet przede wszystkim) jej przyszła perspektywa. Obserwując specyfikę prowadzenia działalności kredytowej, można wręcz powiedzieć, iż banki interesuje tylko czas przyszły, gdyż to właśnie w okresach przyszłych następować będzie spłata kredytu. I właściwie gdyby przyszłość

nie była obarczona niepewnością, można zaryzykować stwierdzenie, że kredytodawców interesowałyby wyłącznie prognozy. Oczywiście jest jednak, iż właśnie ze względu na niepewność przyszłości banki nie ograniczają się tylko do badania perspektyw kredytobiorcy, ale wszechstronnie analizują również jego bieżącą kondycję. Dane te stanowią bowiem ogromne źródło informacji na temat kondycji firmy i w bardzo dużym, najczęściej decydującym stopniu, determinują przyszłą sytuację ekonomiczną podmiotu.

Znaczenie projekcji finansowych wydaje się potwierdzać ustawowo wskazany wyjątek udzielenia kredytu dla podmiotu, który nie posiada zdolności kredytowej. Jest to możliwe wyłącznie w przypadku łącznego spełnienia dwu warunków [DzU 2002 nr 72, poz. 665 ze zm.]:

- „1) ustanowienia szczególnego sposobu zabezpieczenia spłaty kredytu,
- 2) przedstawienia niezależnie od zabezpieczenia spłaty kredytu programu naprawy gospodarki podmiotu, którego realizacja zapewni – w ocenie banku – uzyskanie zdolności kredytowej w określonym czasie”.

W tym miejscu należałoby doprecyzować rozumienie pojęcia zdolności kredytowej. Jak już zostało napisane wcześniej, przez to pojęcie rozumie się „zdolność do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z odsetkami w terminach ustalonych w umowie”. Przekładając tę definicję literalnie na zapisy w ustawie (nieposiadanie zdolności kredytowej), można by było wysnuć wniosek, iż ustawodawca dopuszcza możliwość udzielenia kredytu podmiotowi, który w ocenie banku nie będzie w stanie spłacić kredytu. Nasuwa się wówczas pytanie: czy zamiarem ustawodawcy była zgoda na finansowanie firmy, która nie będzie mogła spłacić kredytu, i jednocześnie takie zabezpieczenie kredytu, które umożliwia odzyskanie środków. Oznaczałoby to w praktyce dopuszczenie banków do dokonywania kupna określonego dobra (przedmiotu zabezpieczenia) za określoną cenę (kwotę kredytu). Taka sytuacja miałaby zatem więcej wspólnego z transakcją kupna-sprzedaży niż z działalnością kredytową. Wydaje się więc, iż w tym konkretnym wypadku ustawodawca ograniczył po prostu znaczenie pojęcia zdolności kredytowej. Gdy mówi się o możliwości kredytowania podmiotu, który nie ma zdolności kredytowej, należy rozumieć przez to brak tzw. bieżącej zdolności kredytowej. Oznacza to, że podmiot nie spełnia warunków progowych ustalonych w procedurach danego banku, które określane są na podstawie aktualnych sprawozdań finansowych. Z kolei gdy mowa jest o programie naprawczym pozwalającym odzyskać zdolność kredytową, rozumie się przez to posiadanie przez kredytobiorcę perspektywicznej zdolności kredytowej. Oznacza to, iż przedstawione projekcje finansowe (oczywiście pozytywnie ocenione pod względem wiarygodności) pozwalają uznać, iż klient będzie w stanie spłacić kredyt w ustalonym terminie. Wymóg towarzyszący, a więc ustanowienie szczególnego zabezpieczenia spłaty kredytu, jest jedynie konsekwencją niepewności charakteryzującej przyszłość.

4. Wymagania banków w stosunku do prognoz finansowych kredytobiorców

W praktyce bankowej, mimo wskazanej generalnej istotności projekcji finansowych przy kredytowaniu, stosuje się zróżnicowane w stosunku do nich wymagania. Różnice te wynikają z kilku czynników, spośród których trzy wydają się zasadnicze. Są to mianowicie:

- rodzaj transakcji,
- kwota transakcji,
- okres transakcji.

W przypadku pierwszego czynnika podstawowe znaczenie ma wyodrębnienie transakcji o charakterze inwestycyjnym spośród pozostałych (kredyty obrotowe, factoring, gwarancje itp.). Co do zasady zdecydowanie większą rolę w zakresie istotności prognoz finansowych odnotowuje się przy transakcjach inwestycyjnych. Jednak i tutaj nie można mówić o pełnej jednolitości. Charakter prognoz i wymagania w tym zakresie zmieniają się bowiem również w zależności od określonych zmiennych. W przypadku kredytów inwestycyjnych istotny jest rodzaj realizowanego przedsięwzięcia. Stosunkowo najskromniejsze wymagania dotyczą prostych inwestycji, np. zakupu środków trwałych o powszechnym wykorzystaniu w gospodarce, tj. pojazdów samochodowych. Na przeciwnym krańcu pojawiają się natomiast złożone projekty inwestycyjne polegające na budowie całych zakładów, kiedy to banki oczekują przedstawienia rozbudowanego studium wykonalności (por. [Heropolitańska, Borowska 1996, s. 67]).

Różnice w wymaganiach w stosunku do kredytobiorców występują także w przypadku pozostałych transakcji, najczęściej mających charakter finansowania działalności bieżącej. Głównie są one uzależnione od tego, czy realizacja danej transakcji wpływa bezpośrednio na wzrost zaangażowania bilansowego firmy. Przykładem najbardziej liberalnych procedur są wnioski o przedłużenie okresu obowiązywania umowy kredytowej w rachunku bieżącym. W skrajnym przypadku jest możliwa nawet ocena firmy z wyłączeniem projekcji finansowych.

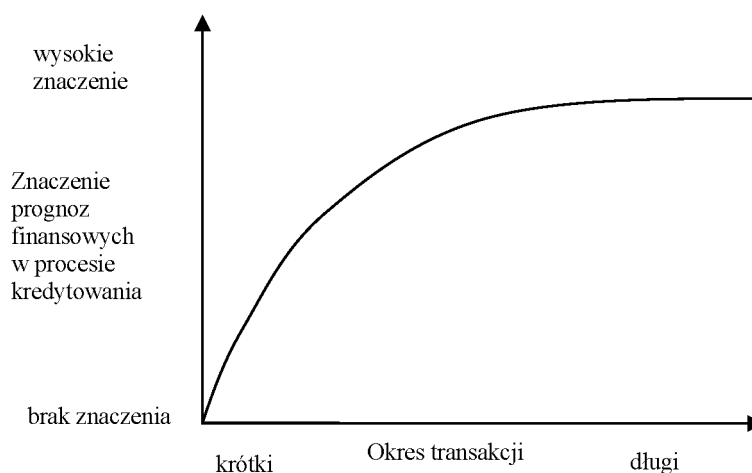
Kolejne istotne kryterium różnicowania wymogów w zakresie predykcji finansowych to kwota transakcji. W największym stopniu zróżnicowanie widoczne jest w odniesieniu do kredytów inwestycyjnych. Przy stosunkowo niskich kwotach kredytu banki wymagają uproszczonych biznesplanów wraz z opisem techniczno-organizacyjnym projektu bądź nawet odstępują od takich wymagań. Natomiast w przypadkach wysokich stawek oczekuje się pełnego studium wykonalności. Oczywiście również tutaj różnicuje się wymagania odnośnie do jakości samego studium. Trudno bowiem wymagać, aby inwestycja warta 3 miliony złotych była tak szczegółowo opisana i scharakteryzowana jak inwestycja opiewająca na setki milionów złotych. Ponadto niezwykle istotną rolę pod tym względem odgrywają wspomniane już wcześniej charakter przedsięwzięcia inwestycyjnego oraz stosunek pomiędzy kwotą kredytu a rozmiarem działalności prowadzonej przez kredytobiorcę i

jego majątkiem (por. [Dobosiewicz 2005, s. 212]). Jeżeli chodzi zaś o pozostałe transakcje, to zazwyczaj różnice ograniczają się do wprowadzenia przez banki mniej szczegółowych wzorów, według których dostarczone powinny być projekcje finansowe przy najniższych kwotach. Występują również sytuacje, kiedy banki przy niewielkich kredytach odstępują od wymogu przedkładania prognoz finansowych. Takie odstępstwa co do zasady dotyczą jednak tylko transakcji krótkookresowych.

Z ostatnim z wymienionych czynników związane są największe kontrowersje. Z jednej strony im dłuższy jest okres transakcji, tym większa niepewność i ryzyko banku. Z drugiej zaś – ze względu właśnie na tę niepewność najczęściej prognoza w znacznie większym stopniu niż przy okresach krótkich okazuje się nietrafiona (por. [Dębski 2005, s. 183]). A to z kolei potwierdza tezę, którą wygłasza część kredytobiorców – opracowywanie prognoz finansowych na długi okres, ze względu na ich niskie prawdopodobieństwo spełnienia, jest nieuzasadnione. Mniejsze rozbieżności dotyczą z kolei bardzo krótkich okresów. W tym przypadku argumenty kredytobiorców co do odstąpienia od wymogu przedkładania prognoz finansowych spotykają się niekiedy ze zrozumieniem ze strony banku. Wówczas zdarza się, że ocena jest dokonywana wyłącznie na podstawie bieżących sprawozdań finansowych.

Powyższe wątpliwości prowadzić mogą w konsekwencji do niewłaściwego wniosku, że największa wartość prognozy finansowej w procesie kredytowania występuje w przypadku transakcji udzielonych na średni okres. W krótkim okresie jest ona mniej istotna ze względu na zwykle niewielkie zmiany, które umożliwiają badanie zdolności kredytowej na podstawie bieżącej informacji finansowej. W długim natomiast czasie zmiany zdeterminowane są w bardzo dużym stopniu przez czynniki jakościowe i w konsekwencji prawdopodobieństwo uzyskania wysokiego stopnia trafności prognozy jest niewielkie. Jeżeli chodzi jednak o transakcje długoterminowe, to sprawa wydaje się bardziej złożona. Faktem jest, że długookresowe prognozy narażone są zazwyczaj na największe błędy. Należy jednak w tym miejscu rozdzielić pojęcia okresu transakcji i okresu prognozy. Wówczas możliwe jest znalezienie rozwiązania pomiędzy problemem wysokiej niepewności prognozy dotyczącej długiego okresu i wysokiej potrzeby zmniejszenia ryzyka kredytowego występującego przy transakcjach długoterminowych. Rozwiązaniem takim jest mianowicie skoncentrowanie się w większym stopniu na badaniu rzetelności projekcji finansowych w pierwszych okresach realizacji transakcji. Stąd też w praktyce spotyka się przypadki, że banki przy długoterminowych transakcjach nie wymagają projekcji na cały okres objęty umową, a jedynie na pierwsze jej lata. Szczególnego podkreślenia w tym miejscu wymaga istotność opisanej różnicy pomiędzy okresem transakcji a okresem prognozy. Podczas gdy (zazwyczaj) przy transakcjach krótkoterminowych prognoza odgrywa mniejszą rolę, przy transakcjach długoterminowych pierwszorzędne znaczenie mają właśnie początkowe okresy ich realizacji. Wynika to z tego, iż rozbieżności pomiędzy prognozą a jej realizacją w

tej fazie w większym stopniu przekładają się na bardziej negatywne skutki w porównaniu z podobnymi rozbieżnościami w późniejszych etapach. Skrajnym przykładem może być nieukończenie projektu inwestycyjnego, czego konsekwencją jest brak fazy eksploatacyjnej, a więc brak przychodów [Ryżewska 1999, s. 253]. Podsumowując, wydaje się, że rola prognoz finansowych w procesie kredytowania powinna wzrastać w miarę wydłużania się czasu transakcji, aż do okresu, w którym jej niepewność przestaje być akceptowalna. Wówczas jej rola pozostaje na stałym poziomie. Z kolei największa dynamika wzrostu istotności prognozy występuje w początkowej fazie wydłużania się okresu transakcji. Różnorodność znaczenia projekcji finansowych w stosunku do okresu transakcji przy procesie kredytowania zaprezentowano na rys. 1.



Rys. 1. Znaczenie prognoz finansowych w procesie kredytowania a okres transakcji

Źródło: opracowanie własne.

Z przedstawionej charakterystyki różnic w wymagach banków co do prognoz finansowych kredytobiorców wynika, że najmniejsze wymagania stawiane są podmiotom ubiegającym się o krótkoterminową transakcję o charakterze innym niż inwestycyjny. Z kolei najbardziej rozbudowane prognozy finansowe oczekiwane są w przypadku wielomilionowych kredytów finansujących przedsięwzięcia inwestycyjne o wysokim stopniu złożoności, których realizacja następować będzie w średnim lub długim okresie. W tym drugim przypadku większość banków wymaga od potencjalnego kredytobiorcy przedłożenia studium wykonalności sporządzonego zgodnie z metodologią UNIDO². Całą metodologię można nazwać kompleksową instrukcją, według której zaleca się planowanie i realizację projektów inwestycyjnych. Dane takie mają stanowić podstawę do oceny perspektywicznej zdolności

² Metodologia została kompleksowo zaprezentowana w: [Poradnik przygotowania... 1993].

kredytowej. Metodologia UNIDO powszechnie jest stosowana również przez inwestorów, którzy nie korzystają z zewnętrznych źródeł finansowania. Wówczas studium wykonalności stanowi podstawowe źródło informacji przy podejmowaniu decyzji dotyczącej realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego. Oznacza to, że w przypadku przedmiotowych kredytów bank pretenduje do posiadania podobnego do inwestora zasobu wiedzy. W miarę zmniejszania się stopnia istotności poszczególnych czynników wpływających na potrzeby banków w odniesieniu do prognoz finansowych ograniczany jest zakres wymaganej dokumentacji.

Przy najistotniejszych transakcjach wymogi banków obejmują analityczne sprawozdania *pro forma*, w skład których wchodzi bilans, rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych. Przepływy środków pieniężnych sporządza się w dwu wariantach – tradycyjnym, zawierającym wszystkie trzy obszary działalności przedsiębiorstwa, oraz w wariancie bez obszaru działalności finansowej. Taka postać danych finansowych umożliwia dokonanie kompleksowej oceny uwzględniającej tradycyjną analizę sprawozdań z punktu widzenia rentowności przedsiębiorstwa, sprawności działania, poziomu zadłużenia czy płynności finansowej (wykonalności finansowej) oraz dodatkowo zbadanie przewidywanej opłacalności samego przedsięwzięcia, a więc ocenę celowości inwestycji z finansowego punktu widzenia. Projekcje finansowe powinny obejmować cały okres kredytowania (por. [Kowalczyk 1996, s. 106]) i zostać opracowane z wyszczególnieniem cząstkowych okresów rocznych, a w początkowej fazie również kwartalnych lub nawet miesięcznych (por. [Machała 2004, s. 155]). Związane jest to z największym ryzykiem, jakie dotyczy pierwszych etapów realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych. Często wymaga się przedłożenia prognoz finansowych w kilku wariantach, np. optymistycznym, pesymistycznym i najbardziej prawdopodobnym oraz przeprowadzenia analizy wrażliwości projektu. Zasadnicze znaczenie mają natomiast – przedkładane wraz z projekcjami finansowymi – założenia, na podstawie których zostały one opracowane, a także szczegółowa kalkulacja poszczególnych wielkości. Ponadto studium wykonalności powinno zawierać harmonogram realizacji inwestycji i wskazywać źródła zagrożeń mogących mieć negatywny wpływ na przedsięwzięcie inwestycyjne [Kowalczyk 1996, s. 135-137] oraz jego ewentualne słabe strony.

5. Model badania rzetelności prognoz finansowych

Jak przedstawiono powyżej, charakter składanych wniosków kredytowych głównie determinuje zakres wymogów banków dotyczących predykcji finansowych przedstawianych przez potencjalnych kredytobiorców. Już chociażby z tej przyczyny przy budowie modelu badania rzetelności prognoz finansowych niezbędne wydaje się uwzględnienie dużego zróżnicowania pod względem złożoności i stopnia skomplikowania wniosków kredytowych, a w konsekwencji również samych

prognoz kredytobiorców. Tylko bowiem taki model będzie uniwersalny, co pozwoli na jego szerokie zastosowanie w praktyce.

Procedura badania rzetelności prognoz finansowych kredytobiorców składa się z następujących etapów:

- 1) weryfikacja prognoz finansowych pod względem spełnienia stawianych przez bank wymogów formalnych,
- 2) analiza czynników wpływających na stopień złożoności badania merytorycznego i wybór właściwej metody badania,
- 3) merytoryczna ocena jakości przedstawionych projekcji finansowych przy zastosowaniu wybranej metody.

W pierwszym etapie analityk banku zobowiązany jest do przeprowadzenia formalnej oceny przedstawionych przez kredytobiorcę projekcji finansowych. Badaniu podlega zakres złożonych dokumentów w stosunku do wymagań banku. Weryfikacja polega więc na sprawdzeniu kompletności składanych zestawień, założeń, ich zakresu danych czy też okresów, na jakie zostały sporządzone. W tej fazie ma miejsce również ocena spełnienia formalności prawnych. Jej celem jest przede wszystkim potwierdzenie złożenia podpisów (i ich autentyczności) na dokumentach finansowych przez uprawnione osoby, a w niektórych przypadkach także sprawdzenie, czy projekcje zostały zatwierdzone przez stosowne organa, np. Radę Nadzorczą. Należy podkreślić, iż mimo braku takich wymagań, banki powinny przywiązywać wagę właśnie do składania przez przedsiębiorstwa sprawozdań zatwierdzonych *pro forma* nie tylko przez zarząd, ale również inne organa (oczywiście, gdy takie uregulowania i praktyki występują w przypadku określonego kredytobiorcy). To bowiem w większym stopniu uwiarygodnia jakość prognoz.

W drugim etapie ma miejsce analiza złożoności merytorycznego badania rzetelności projekcji finansowych i wybór, na jej podstawie, najbardziej optymalnej metody takiego badania. W ramach proponowanego modelu wyodrębnione zostały:

- 1) metoda uproszczona,
- 2) metoda standardowa,
- 3) metoda zaawansowana.

Narzędziem pomocnym przy wyborze właściwej metody będzie macierz bazująca na następujących kryteriach:

- wielkość kredytu,
- charakter zmian.

Należy w tym miejscu wyjaśnić, iż w sposób zamierzony zostały wyszczególnione inne czynniki niż przy różnicowaniu zakresu wymogów banku. Przede wszystkim wynika to z tego, iż bank zobowiązany jest wskazać swoje wymagania z góry, przed złożeniem wniosku. Oczywiście, w szczególnych przypadkach możliwe jest zwrócenie się do wnioskodawcy o uzupełnienie dokumentacji, jednak jej podstawowy zakres musi być określony na wstępie. Z kolei przy wyborze metody badania jakości prognoz wykorzystuje się także informacje zawarte we wniosku kredytowym i przedłożonych projekcjach finansowych wraz z założeniami. Ponadto

wydaje się, że zastosowanie większej liczby kryteriów, skutkujące większą gamą możliwych wariantów, niepotrzebnie komplikowałoby sam wybór metody.

Skala zastosowana przy obu kryteriach nie jest ostra ze względu na to, iż w poszczególnych przypadkach należy je rozpatrywać indywidualnie w powiązaniu z różnymi czynnikami tzw. metodą ekspercką. Selekcja wniosków powinna się rozpoczynać od ich podziału według kryterium „kwota kredytu”, zgodnie z którym należy je pogrupować na te o wysokiej, średniej i niskiej kwocie. W tym celu powinno się uwzględnić co najmniej stosunek wielkości wnioskowanego kredytu do wartości osiąganych przychodów i majątku wnioskodawcy. Wskazane jest również uwzględnienie obecnego oraz prognozowanego (w przypadku pełnego wykorzystania kredytu) poziomu zadłużenia. Takie podejście umożliwi elastyczne uwzględnienie różnic nie tylko pod względem wielkości prowadzonej działalności, ale także jej rodzaju. Inny poziom ryzyka występuje bowiem w przypadku udzielenia tej samej kwoty kredytu zarówno podmiotom o wielokrotnej różnicy w poziomie osiąganych przychodów, jak i przedsiębiorstwom o różnym profilu działalności.

W następnym etapie wnioski podzielone według wcześniejszego kryterium „kwoty kredytu” zostaną poddane dalszej segregacji na trzy grupy uwzględniające charakter przewidywanych zmian, tj. duże, średnie i małe. Przy tej selekcji należy wziąć pod uwagę istotność zmian z punktu widzenia ich wpływu na prowadzoną przez kredytobiorcę działalność. Należy więc uwzględnić:

- 1) zmiany wewnętrzne,
- 2) zmiany zewnętrzne.

W pierwszym przypadku analizie powinno się poddać takie aspekty, jak planowane przez przedsiębiorstwo przedsięwzięcia inwestycyjne, zmiany w profilu działalności, stabilność kadry zarządzającej itp. Natomiast przewidywania zmian zewnętrznych uwzględniają przede wszystkim prognozowane zmiany makrootoczenia oraz otoczenia konkurencyjnego. A zatem niezbędne jest określenie zakresu spodziewanych zmian makroekonomicznych, zmian prawnych, technologicznych, a także planów konkurencji czy kontrahentów. Służyć temu będą przede wszystkim zasoby informacyjne zawarte w samym wniosku kredytowym, a także wewnętrzne analizy i prognozy banku oraz instytucji zewnętrznych. Podkreślić należy, iż przy podziale według kryterium „charakter zmian” przede wszystkim kierować się można:

- charakterem przedłożonego wniosku kredytowego,
- okresem, na jaki ma zostać zawarta transakcja,
- analizami i prognozami branżowymi.

Kryterium to bowiem w szerokim rozumieniu zawiera wszystkie ww. aspekty. Gdy składany jest wniosek kredytowy na finansowanie złożonego przedsięwzięcia inwestycyjnego, można właściwie zakwalifikować go automatycznie do wniosków o dużym charakterze zmian. Podobnie pomocny może okazać się okres transakcji. Generalnie zakłada się przecież, że krótki okres oznacza jedynie zmiany ilościowe, średni – oprócz zmian ilościowych – niewielkie zmiany jakościowe, a długi – w

równym stopniu charakter ilościowy i jakościowy zmian³. Z kolei analizy i prognozy branżowe dostarczają niezwykle użytecznych informacji odnośnie do kondycji przedsiębiorstw, struktury udziałów rynkowych poszczególnych podmiotów, przewidywanych zmian prawnych i technologicznych, a także wskazują na perspektywy ze szczególnym uwzględnieniem szans i zagrożeń dla branży.

Po dokonaniu podziału według obu kryteriów możemy uzyskać dziewięć różnych wariantów. Ostatnim krokiem w tym etapie badania jest więc przypisanie prognoz finansowych składanych wraz z wnioskiem kredytowym do określonego wariantu i na tej podstawie identyfikacja właściwej metody merytorycznego badania. Macierz zestawiająca wszystkie możliwe warianty wraz z przypisaną im właściwą metodą została zaprezentowana na rys. 2.

Badanie metodą uproszczoną stosowane będzie, gdy wystąpią następujące przypadki:

- niska kwota kredytu i małe zmiany,
- niska kwota kredytu i średnie zmiany,
- niska kwota kredytu i duże zmiany,
- średnia kwota kredytu i małe zmiany.

Zwrócić należy więc uwagę, że z założenia metoda ta powinna być wykorzystywana w każdym przypadku, gdy wniosek kredytowy opiewać będzie na niską kwotę. Taka propozycja może rodzić dyskusje, zwłaszcza w odniesieniu do przypadków, gdy jednocześnie spodziewane są duże zmiany. Wydaje się jednak, że uzasadnieniem dla tej propozycji jest niski poziom ryzyka banku, jaki generuje niska kwota kredytu.

Badanie rzetelności projekcji finansowych metodą uproszczoną koncentrować się będzie przede wszystkim na dwu aspektach:

- kontroli prawidłowości uwzględnienia powiązań, jakie zachodzą pomiędzy przedłożonymi sprawozdaniami,
- odniesieniu projekcji do danych historycznych przy uwzględnieniu ogólnych prognoz makroekonomicznych i branżowych.

Druga z wymienionych – metoda standardowa – dotyczyć będzie następujących sytuacji:

- średnia kwota kredytu i średnie zmiany,
- średnia kwota kredytu i duże zmiany,
- wysoka kwota kredytu i małe zmiany,
- wysoka kwota kredytu i średnie zmiany.

W pierwszej fazie badania metodą standardową należy przeprowadzić wstępną weryfikację, która uwzględni aspekty wyszczególnione przy metodzie uproszczonej. Po pozytywnym wyniku takiej analizy może nastąpić przejście do kolejnych kroków. Główny nacisk kładziony będzie na badanie wiarygodności założeń, na

³ Zmienne ilościowe to zmiany zgodne z dotychczasowymi prawidłowościami, natomiast jakościowe występują, gdy występują zmiany dotychczas występujących prawidłowości.

CHARAKTER ZMIAN	duże	metoda uproszczona	metoda standardowa	metoda zaawansowana
	średnie	metoda uproszczona	metoda standardowa	metoda standardowa
	małe	metoda uproszczona	metoda uproszczona	metoda standardowa
		niska	średnia	wysoka
		WIELKOŚĆ KREDYTU		

Rys. 2. Macierz wyboru metody badania rzetelności prognoz finansowych

Źródło: opracowanie własne.

których podstawie zostały one opracowane. Znaczenie tego elementu powinno być ustalane w zależności od charakteru zmian – generalnie uznać można, że im większych zmian się oczekuje, tym większe znaczenie przy weryfikacji prognozy ma badanie założeń. Analiza uwzględniać wówczas powinna przynajmniej takie kwestie, jak:

- źródła pochodzenia danych i ich wiarygodność,
- sposób i prawidłowość wykorzystania (zastosowania) informacji.

Przy konstruowaniu sprawozdań finansowych *pro forma* kredytobiorca może posilkować się wieloma prognozami dotyczącymi chociażby wielkości makroekonomicznych. Wśród wielu dostępnych tego typu prognoz nierzadko istnieją dość istotne różnice, nawet wśród uznanych instytucji. Z tego też względu zaleca się, aby prognozy stanowiące bazę przy budowie projekcji finansowych kredytobiorców uwzględniały przeciętne, a nawet w większym stopniu pesymistyczne przewidywania. Przypadki, w których bazę stanowią prognozy instytucji mało znanych lub nie jest podane źródło ich pochodzenia, w bardzo negatywnym świetle ukazują końcowe projekcje kredytobiorcy.

Nie tylko samo źródło pochodzenia danych jest ważne. Może się zdarzyć sytuacja, w której nie ma zastrzeżeń co do wykorzystanej wielkości, ale już co do sposobu tego wykorzystania wątpliwości mogą być znaczne. Częstym błędem jest przyjęcie założenia, że wszystkie pozycje przychodowe i kosztowe będą wzrastać o poziom szacowanej wielkości inflacji. Innym przykładem może być posłużenie się

średnią arytmetyczną przy obliczeniach wielkości przychodów firmy, która prowadzi sprzedaż wielu wyrobów istotnie różniących się pod względem cenowym.

Kolejnym etapem jest weryfikacja metod i narzędzi wykorzystanych w procesie budowy prognozy finansowej. Badaniu powinien podlegać model finansowy, na podstawie którego została sporządzona projekcja, a także metoda prognozowania wielkości sprzedaży. Akceptowalność prognozy sprzedaży jest ważna w każdym przypadku badania rzetelności projekcji finansowych, gdyż to ona co do zasady stanowi bazę dalszej budowy prognozy. Następnie należy przejść do szczegółowej analizy poszczególnych wielkości, która obejmuje m.in.:

- badanie, czy w wielkościach prognozowanych zachowane zostały odpowiednie relacje pomiędzy określonymi zmiennymi (np. wartość sprzedaży do wielkości należności od kontrahentów, wielkość odsetek do poziomu kredytów itp.),
- porównanie prognozy kredytobiorcy z ofertą innych spółek z sektora (rentowności, marże, przychody, przychody na zatrudnionego itp.),
- prawidłowość uwzględnienia sezonowości, o ile taka występuje,
- prawidłowość odzwierciedlenia skutków podjętych decyzji w przeszłości (np. wpływ realizacji inwestycji na poziom gotówki czy zmniejszenia intensywności działań promocyjnych na wielkość sprzedaży itp.),
- wpływ stosowanej w jednostce polityki bilansowej na określone wielkości (np. zależność szacowanej wielkości zapasów od metody ustalania wartości ich rozchodu).

Ostatnia z wymienionych metod, nazwana zaawansowaną, stosowana będzie, gdy nastąpi złożenie wniosku na wysoką kwotę kredytu i jednocześnie oczekiwać się będzie dużych zmian w działalności kredytobiorcy. Podkreślić należy, iż wykorzystanie tej metody wymaga od eksperta przeprowadzającego badanie bardzo dużej wiedzy o samym kredytobiorcy, a także o branży, w której on funkcjonuje. Tylko wówczas bowiem możliwe jest zbudowanie przez tę osobę własnej prognozy, która w metodzie zaawansowanej stanowi podstawę badania projekcji przedstawionej przez kredytobiorcę.

Merytoryczna część badania rzetelności projekcji finansowych przebiegać będzie w tym wypadku w następujących fazach:

- 1) przyjęcie założeń do prognozy,
- 2) opracowanie modelu finansowego, na bazie którego oszacowana zostanie prognoza,
- 3) budowa prognozy na podstawie własnego modelu i założeń,
- 4) weryfikacja zgodności założeń kredytobiorcy z założeniami własnymi eksperta,
- 5) analiza porównawcza własnej prognozy z przedstawioną przez kredytobiorcę.

Gdy w fazie weryfikacji założeń zidentyfikowane zostaną istotne rozbieżności, należy przede wszystkim poddać analizie przyczyny takich rozbieżności i zbadać zasadność założeń przyjętych przez kredytobiorcę. Badanie takie powinno zostać przeprowadzone z wykorzystaniem dodatkowych wyjaśnień ze strony kredytobiorcy.

Metoda zaawansowana wymaga zdecydowanie największej wiedzy analityka, ale również czasu niezbędnego do weryfikacji prognozy. W związku z tym jest ona najbardziej kosztowna i dlatego zaleca się jej wykorzystywanie w przypadkach najbardziej złożonych. Do jej najistotniejszych zalet zaliczyć można:

- mniejszą podatność analityka na „optymizm prognostyczny” kredytobiorcy,
- lepsze poznanie i zrozumienie działalności kredytobiorcy przez analityka banku, szczególnie w przypadkach stałej współpracy i tym samym powtarzalności procesu weryfikacji prognoz,
- większą identyfikowalność błędów w prognozowanych wielkościach.

6. Zakończenie

Badanie rzetelności prognoz finansowych jest jednym z najważniejszych, a jednocześnie najtrudniejszych etapów oceny zdolności kredytowej podmiotów gospodarczych. Waga prognoz jest zdeterminowana tym, iż spłata kredytu zawsze następować będzie w okresach przyszłych. A zatem to analiza prognozowanych sprawozdań finansowych potencjalnego kredytobiorcy powinna udzielić odpowiedzi, czy będzie on w stanie wywiązać się ze zobowiązania wobec banku w ustalonych w umowie terminach. Jednocześnie jednak przyszłość obarczona jest niepewnością i w przypadku prognoz gospodarczych nie istnieją metody umożliwiające jej bezbłędne przewidzenie. Zatem znany obiektywną przyczynę braku realizacji prognoz przez przedsiębiorstwa. Niestety, w praktyce gospodarczej występują również manipulacje w przedstawionych prognozach. Wówczas przedsiębiorcy świadomie przedstawiają nierzetelne prognozy w celu wyludzenia kredytów. Stąd też zadaniem analityków bankowych jest zidentyfikowanie takich manipulacji. W praktyce jest to zadanie niezwykle skomplikowane, a w wielu przypadkach po prostu nie istnieje możliwość wykrycia manipulacji, co do której istnieje całkowita pewność. Dlatego wydaje się, że badanie rzetelności prognoz finansowych kredytobiorców należy rozumieć jako subiektywny osąd co do ich jakości, dokonywany przez specjalistów bankowych. Bank jako zewnętrzna instytucja ma prawo do dokonania takiej subiektywnej oceny i w zależności od jej wyniku podjęcia ostatecznej decyzji dotyczącej udzielenia określonej transakcji.

Przedstawiony model stanowi propozycję procedury, która porządkuje i systematyzuje poszczególne czynności, jakie należy podjąć w trakcie badania rzetelności prognoz finansowych. Istotne wydaje się ponadto wyodrębnienie w ramach tego badania trzech metod cząstkowych. Pozwala to zminimalizować koszt i czas badania, a jednocześnie uwzględnić osiągnięcie głównego celu, jakim jest ocena stopnia akceptowalności prognozy finansowej. W rezultacie model ten przybiera charakter uniwersalny i może być stosowany w przypadku właściwie każdej prognozy finansowej przedłożonej przez potencjalnych kredytobiorców.

Literatura

- Dębski W., *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa 2005.
- Dittmann P., *Metody prognozowania sprzedaży w przedsiębiorstwie*, AE, Wrocław 2000.
- Dobosiewicz Z., *Bankowość*, PWE, Warszawa 2005.
- Gospodarowicz A., Możaryn H., *Identyfikacja i szacowanie ryzyka kredytowego*, AE, Wrocław 1998.
- Heropolitańska I., Borowska E., *Kredyty i gwarancje bankowe*, Twigger SA, Warszawa 1996.
- Kowalczyk L., *Biznesplan, czyli jak poznać kredytobiorcę*, Twigger SA, Warszawa 1996.
- Machala R., *Praktyczne zarządzanie finansami firmy*, PWN, Warszawa 2004.
- Narożny T., *Czynności kredytowe banku. Zagadnienia prawne*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 2000.
- Poradnik przygotowania przemysłowych studiów feasibility*, UNIDO, Warszawa 1993.
- Prognozowanie gospodarcze. Metody i zastosowania*, red. M. Cieślak, PWN, Warszawa 2001.
- Ryżewska S., *Bankowa analiza przedsiębiorstwa dla potrzeb oceny ryzyka kredytowego*, Twigger SA, Warszawa 1999.
- Siedlecka U., *Prognozowanie ostrzegawcze w gospodarce*, PWE, Warszawa 1996.
- Słownik wyrazów obcych*, PWN, Warszawa 2002.
- Ustawa Prawo bankowe*, DzU 2002 nr 72, poz. 665 ze zm.

EXAMINING THE ACCURACY OF FINANCIAL FORECASTS OF BORROWERS

Summary

Banks, owing to the specificity of the business activity they are engaged in, belong to those entities which make the most extensive use of financial forecasts. The process of granting loans for the purpose of conducting one's business activity occupies a privileged position in this respect, due to the risk involved therein. In order to minimise the risk level, banks make use of various tools to determine a borrower's debt carrying capacity. One of the most important, and simultaneously the most difficult stages of the assessment procedure, is the examination of the accuracy of financial forecasts of business entities. The model presented in this article constitutes a proposal of a procedure which aims at organising and systematising particular actions which ought to be taken during such an examination.

Fabian Zielonka – jest doktorantem w Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.