

TOMASZ WIŚNIEWSKI

UTRACONE KORZYŚCI W PERSPEKTYWIE PRAWNEJ I FINANSOWEJ

Wprowadzenie

Polska gospodarka jest coraz bardziej dojrzała i coraz częściej pojawiają się w niej typowe sytuacje związane z prowadzeniem działalności biznesowej. Do takich sytuacji można zaliczyć powstawanie szkody w działalności przedsiębiorstwa w wyniku niezgodnego z prawem działania innych podmiotów, bądź w wyniku naruszenia postanowień umów łączących podmioty. W tych przypadkach pojawia się często nie tyle strata na wartości majątku przedsiębiorstwa, co szkoda, rozumiana jako brak korzyści wynikający z niemożności prowadzenia działalności operacyjnej. Artykuł niniejszy ma na celu prezentację wniosków z analizy sposobów szacowania utraconych korzyści przedsiębiorstwa.

Utracone korzyści – uwarunkowania prawne

W prawie polskim występują trzy przesłanki odpowiedzialności odszkodowawczej:

- szkoda,
- zdarzenie powodujące szkodę,
- związek przyczynowo-skutkowy pomiędzy zdarzeniem i szkodą.

Szkoda, w polskim prawie cywilnym, jest definiowana wg tzw. teorii różnicy. Jest nią uszczerbek, który nastąpił wbrew woli poszkodowanego, w prawnie chronionych dobrach (interesach), i który wyraża się w różnicy pomiędzy stanem dóbr, jaki istniał i jaki mógłby się w normalnej kolei rzeczy wytworzyć a stanem, jaki powstał na skutek zdarzenia wywołującego zmianę w dotychczasowym stanie rzeczy, z którym to zdarzeniem związane jest powstanie odpowiedzialności odszkodowawczej¹.

Uszczerbek oznacza negatywną różnicę w stanie dóbr lub interesach poszkodowanego. Najbardziej rozpowszechnioną metodą wyliczenia uszczerbku jest tzw. metoda dyferencycyjna. Metoda ta zakłada porównanie stanu rzeczywiście, który istnieje w chwili

¹ Zob. m.in. Z. Radwański, A. Olejniczak: *Zobowiązania – część ogólna*, C.H. Beck, Warszawa 2005, nb. 229; W. Czachórski i in.: *Zobowiązania. Zarys wykładu*, Wydawnictwo Prawnicze Lexis Nexis, 2002, s. 93; T. Wiśniewski [w:] *Komentarz do kodeksu cywilnego. Księga trzecia. Zobowiązania*, red. G. Bieniek, Wydawnictwo Prawnicze Lexis Nexis, 2005, art. 361 uw. 15, s. 71; Z. Banaszczyk [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, red. K. Pietrzykowski, C.H. Beck, 2005, art. 361 nb. 24 i n. – przypisy za openlaw.pl, hasło: szkoda cywilnoprawna (17.03.2011).

oceniań szkody, oraz stanu hipotetycznego, jaki wystąpiłby przy założeniu normalnego toku rzeczy. Obliczoną w ten sposób i wyrażoną w pieniądzu szkodę określa się jako szkodę obrachunkową. W przypadku szkody niemajątkowej naruszenie dóbr i interesów poszkodowanego jest tożsame ze szkodą (krzywdą). Natomiast w przypadku szkody majątkowej uszczerbek ten może mieć dwie formy: straty i utraconych korzyści.

Zgodnie z artykułem 361 Kodeksu Cywilnego par. 2 **naprawienie szkody** obejmuje straty, które poszkodowany poniósł oraz korzyści, które mógłby osiągnąć, gdyby mu szkody nie wyrządzono. **Strata** (*damnum emergens*) to rzeczywista negatywna zmiana stanu majątkowego polegająca na zmniejszeniu się aktywów lub zwiększeniu się pasywów na skutek uszczerbków w majątku istniejącym przed zdarzeniem. Strata nie obejmuje tzw. ubytków naturalnych (powstających z natury rzeczy) oraz pogorszenia rzeczy, o ile wynika ono z normalnego korzystania².

Utraconymi korzyściami (*lucrum cessans*) jest to, co nie weszło do majątku poszkodowanego na skutek zdarzenia wyrządzającego tę szkodę, czyli – inaczej mówiąc to, co weszłoby do majątku poszkodowanego, gdyby zdarzenie wyrządzające szkodę nie nastąpiło (wyrok SN z dnia 18.01.2002). Utracone korzyści mogą zostać naprawione poprzez odszkodowanie tylko wtedy, gdy uda się wykazać, że poszkodowany osiągnąłby je w sposób legalny, gdyby nie wystąpiło zdarzenie je powodujące. Wprawdzie wykazanie nie polega na stworzeniu pewności, ale na wykazaniu tak dużego prawdopodobieństwa, że praktycznie można w świetle doświadczenia życiowego przyjąć, że utrata korzyści rzeczywiście miała miejsce (wyrok SN z 21.06.2001).

Związek przyczynowy jest przesłanką każdej odpowiedzialności cywilnej³. Ustalenie związku przyczynowego pomiędzy dwoma faktami następuje wtedy, gdy według empirycznie poznanych praw przyrody drugi fakt jest skutkiem pierwszego. Ponieważ art. 361 § 1 KC powołuje się na normalne następstwa czynu, to ustalenie związku przyczynowego powinno następować zgodnie z tzw. teorią adekwatnej przyczynowości. Postulowany jest następujący sposób ustalania przyczynowości⁴:

- 1 krok – ustalenie, czy pomiędzy poszczególnymi faktami w ogóle istnieją obiektywne powiązania (mamy więc tu do czynienia z teorią ekwiwalencji przyczyn, która sprawdza łańcuch przyczynowy zgodnie z regułą *condicio sine qua non*),
- 2 krok – po pozytywnej odpowiedzi na pierwsze pytanie – sprawdzenie, czy powiązanie pomiędzy tymi faktami można traktować jako normalne, typowe. „Normalnymi następstwami zdarzenia, z którego wynikła szkoda, są następstwa, jakie tego rodzaju zdarzenie jest w ogóle w stanie wywołać i w zwyczajnym biegu rzeczy, a nie tylko na skutek szczególnego zbiegu okoliczności, z reguły je wywołuje. Natomiast anormalne jest następstwo, gdy doszło do niego z powodu zdarzenia

² T. Wiśniewski: *op.cit.*, art. 361 uw. 17 – przypis za openlaw.pl, hasło: szkoda cywilnoprawna, (17.03.2011).

³ *Ibidem*, art. 361 uw. 1 – przypis za openlaw.pl, hasło: związek przyczynowo-skutkowy, (17.03.2011).

⁴ *Ibidem*, art. 361 uw. 3.

niezwykłego, nienormalnego, niemieszczącego się w granicach doświadczenia życiowego na skutek nadzwyczajnego zbiegu okoliczności, którego przeciętnie nie bierze się w rachubę. Nie wyłącza normalności w rozumieniu tego przepisu okoliczność, że **mimo identycznych warunków zdarzenia określone następstwo nie zawsze występuje, ani też jego statystyczna rzadkość**. Sformułowanie „normalne następstwo” nie musi oznaczać skutku koniecznego”. (Wyrok SN z dnia 28.02.2006 r., III CSK 135/05, LEX nr 201033).

Zobowiązanie do zapłaty odszkodowania obejmuje zatem tylko normalne następstwa działania lub zaniechania, z którego szkoda wynikła. Występowanie związku przyczynowego ma bezpośredni wpływ na ustalenie odszkodowania. Związek przyczynowy stanowi przesłankę odpowiedzialności, decydując o tym, czy dana osoba w ogóle ponosi odpowiedzialność za szkodę i jakie są granice tej odpowiedzialności. Podstawowe znaczenie dla odpowiedzialności ma ustalenie istnienia normalnego związku przyczynowego, a ocena czy określony skutek rzeczywiście jest normalny (typowy) zawsze powinna być dokonana na podstawie wszystkich okoliczności konkretnej sprawy, przy uwzględnieniu zasad doświadczenia życiowego⁵. Przy tej ocenie należy posługiwać się nie tylko przytoczonymi przez SN zasadami doświadczenia życiowego, ale także wiedzą naukową.

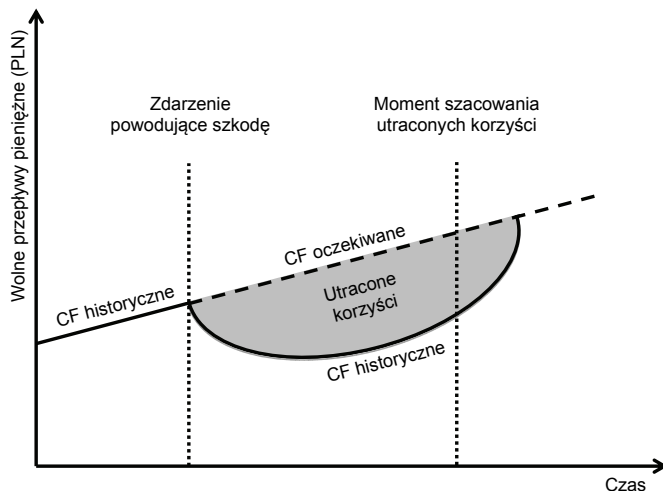
Związkiem przyczynowym nie jest sytuacja, w której skutek daje się łączyć z określonym zdarzeniem początkowym w sensie oddziaływania sprawczego, ale jest on następstwem nietypowym, tj. nie występującym w normalnej kolejności zdarzeń, a zarazem zależny jest także od innych zdarzeń, które w połączeniu z przyczyną wyjściową stanowią tylko przypadkowy zbieg okoliczności (wyrok SN z 18.05.2000).

Związek przyczynowy jest okolicznością obiektywną (wyrok SN z dnia 12.02.1998). Wynika z tego, że do oceny tego, czy związek przyczynowy jest normalny (typowy) nie ma znaczenia, czy dane zdarzenie może być przez sprawcę przewidziane. Przewidywalność jest kategorią winy, a nie związku przyczynowego, tak więc ustalenie związku przyczynowego nie zależy od przewidywalności zdarzenia. Nie ma znaczenia także wieloczynnikowość związku przyczynowo-skutkowego. Ważne jest tylko, żeby między poszczególnymi elementami zachodził adekwatny związek przyczynowy. Nie jest więc istotne, czy zależność ma charakter bezpośredni czy pośredni. Dla stwierdzenia przyczynowości zaniechania konieczne jest ustalenie, że do skutku (np. w postaci naruszenia dobra w przypadku odpowiedzialności odszkodowawczej) nie doszłoby, gdyby pomiędzy przyczynę, która wywołała skutek, a tenże skutek włączyło się określone działanie, którego podjęcia zaniechano.

⁵ Por. uzasadnienie do wyroku z dnia 20 lutego 2002 r, w sprawie V CKN 908/00, nie publ. – przypis za <http://www.rzu.gov.pl/orzecznictwo/art-361-szkoda-zwiazek-przyczynowy/> Utracone_korzysci_-_co_to_jest_i_jak_ustalic_ich_wysokosc_549 (20.03.2011).

Utracone korzyści – uwarunkowania finansowe

Jak wynika z powyższej krótkiej analizy prawnej, utracone korzyści są elementem szkody majątkowej, a ich wartość powinna wynikać z porównania stanu rzeczywistego (gorszego, po wystąpieniu zdarzenia powodującego szkodę) i hipotetycznego stanu wynikającego z normalnego biegu zdarzeń (lepszego, gdyby zdarzenie powodujące szkodę nie wystąpiło) – por. rysunek 1.



Rysunek 1. Utracone korzyści jako zmniejszenie wolnych przepływów pieniężnych

Źródło: opracowanie własne.

Pierwszym i podstawowym ustaleniem, które pozornie wydaje się banalne, ale ma istotne konsekwencje dla szacowanej wartości, powinno być **zdefiniowania podmiotu**, dla którego utracone korzyści są liczone. Pojęcie wartości nie istnieje w oderwaniu od podmiotu zainteresowanego wartością i, co więcej, sama wartość tego samego aktywa może być różna dla różnych podmiotów. W wycenie przedsiębiorstw mamy zatem do czynienia ze standardami wartości, które wpływają na metody stosowane do szacowania wartości i samą wartość⁶. W przypadku utraconych korzyści poszukiwaną wartością będzie uszczerbek wartości firmy⁷, która poniosła szkodę. Utrata wartości przedsiębiorstwa powinna być liczona z punktu widzenia właścicieli spółki, gdyż to ich majątku dotyczy utrata wartości. Stosowanym standardem wartości powinna być zatem **wartość inwestora** całkowicie opi-

⁶ Por. D. Zarzecki: *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999, s. 25-38.

⁷ W artykule wartość firmy i wartość spółki traktowane są jako pojęcie tożsame z wartością przedsiębiorstwa. Pojęcie przedsiębiorstwo, spółka i firma również traktowane są jako synonimy.

sująca pogląd właściciela na wartość, jego plany działania i efekty synergiczne, które osiąga lub mógłby osiągać. Jeżeli jednak wartość inwestora zakłada bardzo nietypowy rozwój, który przed wystąpieniem zdarzenia powodującego szkodę jeszcze nie nastąpił, a był tylko planowany, to taki szacunek wartości mógłby nie uzyskać akceptacji jako normalne następstwo wywołane związkiem przyczynowym. W tym przypadku łatwiejsze w argumentacji będzie użycie standardu **sprawiedliwej wartości rynkowej**⁸, który uwzględniać powinien typowy rozwój analizowanej firmy. Niestety oznacza to zazwyczaj mniejszą wartość utraconych korzyści.

Drugim istotnym ustaleniem w procedurze szacowania szkody jest określenie **działalności operacyjnej**, na którą miało wpływ zdarzenie wywołujące szkodę. Oczywiście najprostszy jest przypadek, w którym utracone korzyści dotyczą całej działalności operacyjnej przedsiębiorstwa. W takim przypadku od wartości utraconych przychodów odejmuje się po prostu wszystkie prognozowane koszty działalności (bezpośrednie i pośrednie, stałe i zmienne). Często zachodzą jednak przypadki, gdy szkoda dotyczy tylko części działalności operacyjnej. W takiej sytuacji istotności nabiera odpowiednie szacowanie kosztów pośrednich. Są to koszty rozliczane *ex post* odpowiednimi kluczami podziałowymi na potrzeby ewidencji księgowej i kalkulacji kosztów jednostkowych. Podobny problem dotyczy stałych kosztów bezpośrednich. W tych przypadkach wydaje się, że bardziej prawidłowe jest podejście przyrostowe, stosowane na przykład w ocenie efektywności inwestycji. Głównym ustaleniem związanym z definicją dyferencyjną szkody jest to, że porównujemy stan rzeczywisty ze szkodą i stan hipotetyczny bez szkody i próbujemy oszacować różnicę pomiędzy tymi dwoma stanami. Takie podejście jest zbieżne z oceną przyrostowych przepływów pieniężnych w ocenie efektywności inwestycji (przepływy w firmie łącznie z realizowaną inwestycją minus przepływy w firmie bez realizacji inwestycji). Przenosząc zatem reguły przyrostowych przepływów pieniężnych na sytuację związaną z szacowaniem utraconych korzyści, koszty pośrednie (i stałe koszty bezpośrednie) uwzględniać należy tylko w takim zakresie, w jakim zdarzenie powodujące szkodę przyniosło spadek tych kosztów. Przykładowo, jeżeli koszty ogrzewania hali produkcyjnej nie są mniejsze pomimo zmniejszenia produkcji wywołanej zdarzeniem powodującym szkodę, to kosztów ogrzewania nie należy doliczać do kosztów działalności operacyjnej użytych do szacowania utraconych korzyści. Same utracone korzyści będą więc z tego tytułu wyższe. Dlatego też istotnym błędem szacowania utraconych korzyści w przypadku szkody dotyczącej tylko części działalności operacyjnej firmy jest posługiwanie się kalkulacjami kosztów jednostkowych, gdyż zawierają one rozliczenia kosztów pośrednich zgodnie z regułami ewidencji księgowej, a nie definicjami prawnymi leżącymi u podstaw pojęcia szkody.

⁸ Przez sprawiedliwą wartość rynkową (*fair market value*) rozumiem ten standard wartości, który w Ustawie o rachunkowości nieprawidłowo nazywany jest wartością godziwą (art. 28 ust. 6 i art. 44b ust. 4).

Trzecim ustaleniem związanym z szacowaniem wysokości utraconych korzyści jest **wybór metody wyceny**. Z uwagi na koncepcję szacowania utraconych korzyści jako różnicy w korzyściach z działalności operacyjnej przedsiębiorstwa, najprościej odczytać to jako potrzebę oszacowania zmniejszenia wartości firmy w wyniku zajścia zdarzenia powodującego szkodę. Wartość firmy można kojarzyć bezpośrednio z korzyściami dla właścicieli firmy, a zmniejszenie wartości firmy jako różnicę pomiędzy korzyściami w sytuacji hipotetycznej, w której szkody nie ma a sytuacją, w której szkoda została spowodowana, co równoznaczne jest z wyliczeniem utraconych korzyści. Różnicę w wartości firmy najprościej można ustalić wykorzystując metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF – *discounted cash flow*)⁹. Aczkolwiek nie jest to jedyne możliwe podejście (zwłaszcza w przypadku przerwania działalności biznesu przed lub w trakcie stadium dynamicznego rozwoju), to jednak w większości przypadków wycena DCF stanowi naturalne i najbardziej odpowiednie podejście.

Szacowanie utraconych korzyści a wycena przedsiębiorstw

Z ustaleń poprzedniego punktu wynika, że jedną z prawidłowych metod wyceny utraconych korzyści jest metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Jednakże zachodzą pewne istotne różnice w wykorzystaniu tej metody do wyceny przedsiębiorstw i do wyceny utraconych korzyści. Jedną z głównych jest długość okresu, za który liczone są utracone korzyści. O ile w przypadku wyceny przedsiębiorstw prawie zawsze zakłada się kontynuację działania firmy w nieskończoność (*going concern*), to w przypadku utraconych korzyści czas oddziaływania zdarzenia powodującego szkodę jest zazwyczaj ściśle określony. Zasadniczo mogą zachodzić dwa przypadki czasu oddziaływania zdarzenia powodującego szkodę na wartość utraconych korzyści:

- 1) od zdarzenia powodującego szkodę do chwili obecnej;
- 2) od zdarzenia powodującego szkodę do momentu zakończenia negatywnego oddziaływania tego zdarzenia – przy czym moment ten może wystąpić:
 - a) w przeszłości lub
 - b) w przyszłości.

Kolejną istotną różnicą jest kwestia dyskontowania. W wielu przypadkach utracone korzyści będą występowały przed momentem ich szacowania – punkt 1) i 2a) powyżej. W takiej sytuacji zamiast dyskontowania należy wykorzystać kapitalizację przepływów pieniężnych, dotyczących utraconych korzyści odpowiednim kosztem kapitału. W przypadku opisanym w punkcie 2b) powyżej (obrazuje go również rys. 1), gdy negatywny wpływ zdarzenia powodującego szkodę kończy się w przyszłości w stosunku do momentu szacowania wartości utraconych korzyści, przepływy pieniężne występujące przed momentem wyceny należy kapitalizować a przyszłe dyskontować. Koszt kapitału użyty do dyskonto-

⁹ Por. D. Zarzecki: *op.cit.*, s. 111–129; T. Dudycz: *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2005, s. 38–71.

wania powinien być spójny z zastosowanymi przepływami pieniężnymi. Jeżeli szacowane przepływy dotyczą wszystkich stron finansujących, to należy zastosować średni ważony koszt kapitału, a jeżeli tylko właściciele to koszt kapitału własnego. Niestety praktyka w Stanach Zjednoczonych jest bardziej skomplikowana i w zależności od kwalifikacji elementów przepływów pieniężnych lub konkretnej sytuacji dopuszczalne są różne modyfikacje kosztu kapitału powodujące, że do dyskontowania używane są: stopa zwrotu z inwestycji pozbawionych ryzyka, stopa zwrotu skorygowana o ryzyko, stopa reinwestycji i inne warianty planowanej lub osiągniętej stopy zwrotu¹⁰. W moim przekonaniu te różnice w interpretacji stopy dyskontowej używanej w szacowaniu wartości utraconych korzyści są wyrazem różnej interpretacji sytuacji przez konkretnych ekspertów i sędziów, a nie zawsze mają podłoże merytoryczne potwierdzone teorią finansów.

Istotną kwestią różniącą wycenę przedsiębiorstw i wycenę utraconych korzyści jest też sama konstrukcja zestawienia przepływów pieniężnych, które w przypadku utraconych korzyści tworzą przepływy różnicowe. Stosuje się przy tym trzy bardzo podobne podejścia w zależności od konkretnej sytuacji i dostępności danych. **Pierwszym** z omawianych podejść jest podejście nazywane *before-and-after*, co można przetłumaczyć jako **podejście przed-i-po**. W podejściu tym prognoza niezakłóconego działania firmy odbywa się poprzez ekstrapolację dotychczasowych trendów na bazie historycznych wyników osiągniętych przez firmę przed zajściem zdarzenia powodującego szkodę. Oczywiście podejście to można stosować przy dostępie do odpowiednio długich ciągów danych potwierdzających wykorzystane trendy. Trzeba przy tym zwrócić baczną uwagę na ewentualne odchylenia od tych trendów, które mogłyby być spowodowane nagłymi, niepowtarzalnymi zdarzeniami (np. dekonjunktura) lub też sezonowością sprzedaży.

Drugie z podejść to **podejście porównawcze** (*yardstick approach*). W podejściu tym prognoza niezakłóconego działania firmy opiera się na wynikach porównywalnej firmy lub wynikach wybranych firm odpowiedniego sektora (zapewniających prawidłowe porównanie), przeniesionych na badaną firmę wybraną metodą porównawczą. Metoda ta jest właściwa, gdy nie dysponuje się odpowiednio długimi ciągami danych, umożliwiającymi zastosowanie podejścia przed-i-po. Największa trudność tego podejścia to oczywiście znalezienie podmiotu, dla którego porównanie z badaną firmą byłoby wysoce wiarygodne. W przypadku braku odpowiedniego podobieństwa pojawia się też problem ewentualnych korekt otrzymanych wyników w związku z niepełną porównywalnością branż pod uwagę przypadków.

Trzecie podejście określane jest jako **ale-dla** (*but-for*). W podejściu tym tworzona jest po prostu prognoza działalności firmy w okresie spornym, zakładająca brak zdarzenia wywołującego szkodę. Tak uzyskaną prognozę (często opracowaną tylko dla okresu historycz-

¹⁰ Por. M.A. Crain: *Discounting Lost Profits in Damage Measurements*, [w:] *The Comprehensive Guide to Lost Profits Damages for Experts and Attorneys – 2011 Edition*, red. N.J. Fannon, Business Valuation Resources, Portland 2010, s. 465–476 i R.M. Lloyd: *Discounting Damages – Case Law*, [w:] *The Comprehensive...*, s. 477–490.

nego) porównuje się z rzeczywistymi wynikami firmy po zajściu zdarzenia powodującego szkodę. W podejściu tym prognoza sprzedaży nie musi być potwierdzona długimi ciągami danych historycznych. Oczywiście założenia tej metody łatwo podważyć, jeżeli nie będą się one odnosiły w jakiś sposób do zdolności firmy do generowania nadwyżek i sytuacji na rynku. Związki te nie muszą być jednak specjalnie sformalizowane.

Podsumowanie

Niniejszy artykuł stanowi tylko wprowadzenie do problemu szacowania utraconych korzyści w sporach sądowych i arbitrażowych dotyczących szkód ponoszonych przez przedsiębiorstwa z różnych tytułów, a zwłaszcza naruszenia warunków wcześniejszej umowy lub niezgodnego z prawem działania na szkodę przedsiębiorstwa. Stopień skomplikowania i odmiennosc poszczególnych przypadków w praktyce mogą być bardzo duże. Niemniej jednak w artykule starano się wykazać uniwersalne reguły postępowania związane z szacowaniem utraconych korzyści. Do najważniejszych ustaleń przeprowadzonej analizy dotyczących wyceny utraconych korzyści należą:

- prawidłowy wybór standardu wartości (wartość inwestycji lub sprawiedliwa wartość rynkowa),
- ustalenie zakresu szkody (część lub całość działalności operacyjnej),
- wybór właściwej metody wyceny (DCF, inna),
- wybór najbardziej odpowiedniego podejścia do wyceny (przed-i-po, porównawcza, ale-dla),
- ustalenie istotnych przepływów pieniężnych (przepływy przyrostowe),
- ustalenie właściwego kosztu kapitału,
- wyliczenie i interpretacja wartości utraconych korzyści.

Literatura

- Banaszczyk Z. [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, red. K. Pietrzykowski, C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Crain M.A.: *Discounting Lost Profits in Damage Measurements* [w:] *The Comprehensive Guide to Lost Profits Damages for Experts and Attorneys – 2011 Edition*, red. N.J. Fannon. Business Valuation Resources, Portland 2010.
- Czachórski W. i in.: *Zobowiązania. Zarys wykładu*, Wydawnictwo Prawnicze Lexis Nexis, 2002.
- Dudycz T.: *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*. PWE, Warszawa 2005.
- <http://www.rzu.gov.pl/orzecznictwo> – serwis internetowy Rzecznika Ubezpieczonych.
- Lloyd R.M.: *Discounting Damages – Case Law*, [w:] *The Comprehensive Guide to Lost Profits Damages for Experts and Attorneys – 2011 Edition*, red. N.J. Fannon. Business Valuation Resources, Portland 2010.
- openlaw.pl – serwis prawniczy prowadzony na zasadzie wiki, monitorowany przez prawników (nauczycy, absolwenci) Uniwersytetu Viadrina.

- Radwański Z., Olejniczak A.: *Zobowiązania – część ogólna*, C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Wiśniewski T. [w:] *Komentarz do kodeksu cywilnego. Księga trzecia. Zobowiązania*, red. G. Bieniek, Wydawnictwo Prawnicze Lexis Nexis, 2005.
- Zarzecki D.: *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999.

dr hab. prof. US Tomasz Wiśniewski
Uniwersytet Szczeciński

Streszczenie

Artykuł stanowi wprowadzenie do problemu szacowania utraconych korzyści w sporach sądowych i arbitrażowych dotyczących szkód ponoszonych przez przedsiębiorstwa z różnych tytułów. Przeanalizowano zagadnienia definicji utraconych korzyści i pokrewnych kategorii, uwarunkowań prawnych występowania utraconych korzyści oraz warunków prawidłowej ich wyceny. Analizie poddana była polska rzeczywistość prawna z odniesieniami do rozwiązań stosowanych w USA.

LOST BENEFITS FROM FINANCIAL AND LEGAL PERSPECTIVE

Summary

Paper includes the introduction to the issue of lost profits due to damages incurred by companies and calculation of their value according to Polish law and practical experiences from the US. Analysis comprises lost profit definition in Polish regulations, conditions in which lost profits are confirmed as well as proper methods of lost profits valuation.

