

Paweł Antonowicz*
Łukasz Szarmach**

Teoria i praktyka funkcjonowania piramidy finansowej versus studium przypadku upadłości Amber Gold Sp. z o.o.

Wstęp

Upadłości przedsiębiorstw zazwyczaj wywołują w opinii społecznej negatywne emocje, w szczególności gdy dotyczą szerokiego grona wierzycieli, którzy zainwestowali swój kapitał w potencjalnie wysokodochodowe projekty inwestycyjne. Wydarzenia drugiej połowy 2012 r. i spektakularne ogłoszenie upadłości przedsiębiorstwa Amber Gold Sp. z o.o. wywołały lawinę medialnych doniesień, poruszyły emocjonalne wypowiedzi depozytariuszy, a także otworzyły po raz kolejny szeroką dyskusję ekspertów inwestycyjnych na temat bezpieczeństwa lokowania kapitału w instytucjach, określanych jako parabanki. Emocje związane z tą właśnie upadłością osiągnęły tak wysoki poziom, że w plebiscycie zorganizowanym przez Instytut Języka Polskiego Uniwersytetu Warszawskiego oraz Fundację Języka Polskiego słowo „parabank” zostało wyróżnione jako słowo roku 2012 – wśród statystycznie najczęściej publikowanych na co dzień słów w wiadomościach prasowych czterech¹ polskich dzienników [<http://www.slowanaczasie.uw.edu.pl>, dostęp dnia 17.01.2013]. Upadłość parabankowej instytucji Amber Gold Sp. z o.o. doprowadziła w konsekwencji do rejestracji przez Sąd Rejonowy Gdańsk Północ 12.614 zgłoszeń [TVN24, PAP, dostęp dnia 21.01.2013] ze strony poszkodowanych wierzycieli, którzy do dnia 27.12.2012 r. mieli czas na dopisanie swoich roszczeń na liście wierzytelności, prowadzonej

* Dr, Katedra Ekonomiki Przedsiębiorstw, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Gdański, pawel.antonowicz@ug.edu.pl, ul. Armii Krajowej 101, 81-824 Sopot

** KNEPO Business Club, Katedra Ekonomiki Przedsiębiorstw, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Gdański, lukasz.szarmach@gmail.com

¹ Dzięki Projektowi Narodowego Korpusu Języka Polskiego (Konsorcjum Instytutu Podstaw Informatyki PAN, Instytutu Anglistyki Uniwersytetu Łódzkiego, Wydawnictwa Naukowego PWN, a także Instytutu Języka Polskiego PAN) powstała wyszukiwarka PELCRA, porównująca codzienne frekwencje słów występujących w czterech ogólnopolskich dziennikach: Dziennik Gazeta Prawna, Gazeta Wyborcza, Polska. The Times, oraz Rzeczpospolita [<http://nkjp.uni.lodz.pl/>, dostęp dnia 15.01.2013].

przez syndyka masy upadłościowej [Sygnatura akt VI-GUp 23/12]. Wiceprezes Sądu Okręgowego w Gdańsku poinformował jednak, iż wnioski złożone po wyznaczonym terminie będą również w tej sprawie rejestrowane. Ich liczba, zdaniem przedstawicieli Sądu, wyniesie co najmniej 15.000, a wartość wymagalnych zobowiązań może nawet osiągnąć poziom 700 mln zł [LEX, PAP, dostęp dnia 27.12.2012].

Upadłość Amber Gold Sp. z o.o., pomimo, iż w wielu przypadkach zaskoczyła inwestorów, nie jest niczym nowym w historii nadużyć, defraudacji i bankructw piramid finansowych nie tylko na świecie, ale również w Polsce. Dlatego też celem głównym niniejszego artykułu była analiza działalności Amber Gold Sp. z o.o. na tle spektakularnych bankructw tego typu instytucji na świecie i w Polsce. Celem szczegółowym, jaki postawili sobie autorzy tego opracowania było porównanie studium przypadku upadłości Amber Gold Sp. z o.o. do innych, głośnych nadużyć finansowych instytucji parabankowych, a także analiza teorii funkcjonowania piramid finansowych w dziedzinie nauk ekonomicznych i dyscyplinie nauk o zarządzaniu. Autorzy za cel szczegółowy postawili sobie ponadto próbę odpowiedzi na pytanie, czy przykład działalności inwestycyjnej w produkty marki Amber Gold i sensu lato działalność tej Spółki, można zaliczać do działań związanych z funkcjonowaniem piramidy finansowej. W tym celu dokonany został przegląd definicji i synteza podejść różnych autorów do problematyki teorii i założeń funkcjonowania piramidy finansowej.

1. Przegląd definicji i teoria funkcjonowania piramidy finansowej w dyscyplinie nauk o zarządzaniu i praktyce gospodarczej

Często używane w żargonie finansistów stwierdzenie „Too Big to Fail” właściwie nigdy nie odzwierciedlało dosłownej intencji tych słów. Jest ono raczej wyrazem sarkastycznego stwierdzenia, iż żadna organizacja gospodarcza nie jest (wbrew pozorom) pozbawiona ryzyka zaprzestania kontynuacji działalności, bez względu na rozproszenie i rodzaje ryzyk, jakie na nią oddziałują. Dotyczy to również, a może właśnie w szczególności organizacji, których założenia funkcjonowania ocierają się o granice wyznaczone przez prawo, nie mówiąc już o takich kategoriach filozoficzno-moralnych jak chociażby etyka, czy społeczna odpowiedzialność w biznesie. Mowa tu o dość specyficznej, ale jak się okazuje w praktyce gospodarczej, nie po raz pierwszy obserwowanej działalności – piramid finansowych. W historii piramid finansowe przyjmo-

wały wiele postaci i niejednokrotnie bardzo trudno było je z odpowiednim wyprzedzeniem rozpoznać. Jednak ich wspólnym mianownikiem było i jest to, iż obiecują swoim udziałowcom ponadprzeciętne zyski. Już w 1983 r. Szef Kancelarii Rzeszy Rudolf von Delbrück oświadczył w kontekście działań spekulacyjnych, mających miejsce na berlińskiej giełdzie, iż: „państwo nie może przeszkadzać głupcom w pozbywaniu się ich pieniędzy” [Forbes, dostęp dnia 20.01.2013]. Decyzje inwestycyjne, jakkolwiek przemyślane, bardzo często (szczególności w kontekście podejmowania właśnie decyzji spekulacyjnych), podejmowane są w wyniku emocjonalnego, często nieracjonalnego zachowania zbiorowości [Banasiak, 2010, s. 17-26]. Ich źródłem może być lektura komentarzy specjalistów, wypowiedzi ekspertów rynku kapitałowego, komentarzy analityków. Nie są one pozbawione wartości, jednak mogą często mieć charakter samospełniających się prognoz: „samospełniające się proroctwo jest początkowo błędną definicją sytuacji, która prowokuje wystąpienie nowych zachowań, sprawiających, że fałszywa wyjściowo ocena danego wydarzenia staje się prawdziwa” [Tyszka, 1997, s. 96]; [Banasiak, 2010, s. 22]. Problem na rynku inwestycyjnym polega jednak na tym, iż z reguły to, na czym udało się jednym inwestorom zarobić w minionym okresie, nie uda się kolejnym inwestorom w okresie bieżącym. Bardzo ciekawe zestawienie różnic etymologicznych takich określeń jak inwestycja, spekulacja i w końcu hazard przeprowadziła A. Zawojska, która przykład piramidy finansowej (Schemat Ch. Ponziego), zaliczyła do hazardu, definiowanego jako „ryzykowanie majątku w grze o sumie zerowej” [Zawojska, 2010, s. 87]. W przypadku piramidy finansowej, często oferowane przez nią profity mają się pojawiać dopiero pod warunkiem przyłączenia się do tej działalności nowych członków, a nie w wyniku prowadzenia sprzedaży produktów czy inwestycji. Zdarza się jednak, iż niektóre piramidy prowadzą sprzedaż produktów bądź usług. Ma to jednak na celu nie powiększenie zysków organizacji, a ukrycie prawdziwego oblicza firmy [Valentine, 1998].

M. Pachucki uważa, iż piramida finansowa jest organizacją, w której profity jednej osoby zależą bezpośrednio od zysków osób będących niżej w strukturze piramidy. Zgodnie z tym schematem, osoby zarządzające takim projektem, zachęcają kolejnych graczy do włączenia się do tych działań, jednocześnie oferując im de facto zarobki, a nie prawdziwe usługi inwestycyjne [Pachucki, 2011, s. 7]. T. Ogunjobi definiuje natomiast piramidę finansową jako nielegalny oraz bardzo ryzykowny

schemat, pozwalający szybko wzbogacić się, narażając wielu ludzi oraz ich pieniądze. Zarządzający schematem piramidy według T. Ogunjobi'ego zarabiają dzięki przyłączaniu się coraz to nowych członków, korzystając z wnoszonych przez nich opłat. [Ogunjobi, 2008]. Nieco bardziej radykalnie definiuje piramidę finansową M. L. Salinger, uważając ją za twór podobny do schematu łańcuszka listowego², w którym oszust sprzedaje fałszywe koncesje, franczyzy oraz plany biznesowe, a następnie zachęca swoich kupców do kontynuowania tego procederu [Salinger, 2005, s. 881]. Własną, choć bardzo zbliżoną do wcześniej przytoczanych, definicję piramidy finansowej przedstawia także Federalne Biuro Śledcze (FBI). Według FBI jest to schemat działania, w którym pieniądze zebrane od nowych ofiar nie służą do inwestowania tylko do spłaty zobowiązań wobec wcześniejszych wierzycieli, w celu zapewnienia iluzorycznych pozorów legalności danego biznesu. Zgodnie z tą definicją osoby, które podpisały umowę z instytucją – piramidą są zobowiązane werbować nowych członków, aby ci także wpłacili opłaty rekrutacyjne [http://www.fbi.gov, dostęp dnia 20.01.2013].

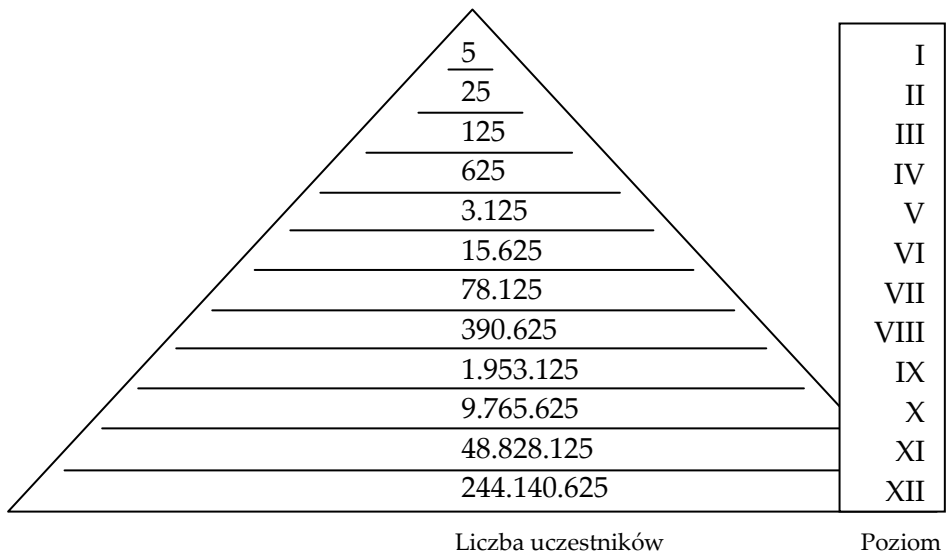
Wszystkie te definicje posiadają wspólny mianownik, jakim jest osoba, od której zaczyna się cała piramida. Nakłania ona pozostałych zainteresowanych, poprzez obietnicę wysokich zysków, do powielania jej schematu. Osoby, które dały się namówić, kontynuują biznes założyciela piramidy, zachęcając kolejnych jej uczestników do wnoszenia kapitału na rzecz organizacji.

Nazwa oszustwa finansowego, jakim de facto jest piramida finansowa, pochodzi stricte od struktury, która tworzy się podczas trwania tego procederu. Schemat ten przypomina właśnie piramidę, a nowo dołączone osoby tworzą kolejne jej poziomy [Pachucki, 2011, s. 7]. W typowej piramidzie finansowej każdy nowy członek wnosi opłatę rekrutacyjną za przystąpienie do niej. Jedyną drogą, aby kiedykolwiek odzyskać zainwestowane pieniądze jest zwerbowanie kolejnych członków [Ogunjobi, 2008, s. 36]. Następnie osoby, które są wyżej w piramidzie, otrzymują pieniądze pochodzące z wpłat wniesionych przez jej nowych

² Schemat łańcuszka listowego polega na wysyłaniu do osób listów, w których obiecuje się im zyski poprzez wpłatę odpowiedniej kwoty na konta osób znajdujących się w liście. Zainteresowany ma wpłacić pieniądze na konta osób z listy, po czym ma usunąć pierwsze nazwisko z góry listy i na samym jej końcu dopisać swoje. Następnie ma przesłać list do wszystkich swoich znajomych. W ten sposób obiecuje się wielkie zyski wraz z przesuwaniem się nazwiska w górę listy [Salinger, 2005, s. 878].

członków. Powoduje to, iż niejednokrotnie w konsekwencji zachęcają oni swoje rodziny, a także znajomych, do przystąpienia do tego pozornie dobrze skonstruowanego projektu biznesowego. Gdy przychodzi kolejny okres wypłaty okazuje się, iż aby wszyscy nowo zwerbowani członkowie otrzymali wypłatę, potrzebny jest kolejny poziom w piramidzie. Jednak kolejnych poziomów nie da się tworzyć w nieskończoność. [Coenen, 2009, 167]. Załóżmy bowiem, iż każdy nowy członek werbuje 5 kolejnych osób. Wystarcza to, aby zaspokoić roszczenia finansowe uczestników piramidy na wyższym poziomie. Takie działanie sprawiłoby, iż już na 11 poziomie piramidy musiałoby do niej przystąpić blisko 50 milionów osób, co stanowi około 127%³ ludności Polski. Hipotetyczna multiplikacja przykładowego wzrostu piramidy do 12 poziomu, przy założeniu, że każdy nowy jej uczestnik pozyskuje kolejnych 5 osób, została przedstawiona na rysunku 1.

Rysunek 1. Hipotetyczny wzrost piramidy finansowej do 12 poziomu przy założeniu 5-cio stopniowej multiplikacji jej członków („inwestorów”)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie [Pachucki, 2011, s. 6].

Aby piramida stale przynosiła przychody musieliby do niej ciągle przystępować nowi członkowie. W rzeczywistości jednak znalezienie

³ Ludność Polski w roku 2011 według Głównego Urzędu Statystycznego wynosiła 38.538.447 osób [http://www.stat.gov.pl, dostęp dnia 10.01.2013].

nowych uczestników staje się niezwykle trudne, a co z tego wynika, relatywnie zmniejsza się przyrost „nowej” gotówki. Wyczerpanie się możliwości pozyskania nowych osób prowadzi nieuchronnie do upadku piramidy i może zakończyć się upadłością instytucji ją organizującej [Ogunjobi, 2008, s. 36].

Istnieje także inna odmiana piramidy finansowej, którą wykorzystuje się na rynku finansowym. Podobnie jak w zwykłej piramidzie finansowej, potencjalnych klientów przyciąga się perspektywą wysokich zysków, które mają pochodzić z udanych inwestycji finansowych. Zyski osiągnane przez właściciela tej struktury nie są jednak rzeczywiste. Przedstawia on inwestorom dokumenty, które wykazują zyskowność przedsięwzięcia, jednak są to spreparowane dane. Najczęściej środki zainwestowane przez poszkodowanych nie są w ogóle inwestowane, bądź są inwestowane ze stratą. Wypłaty zysku, jakie są dokonywane, pochodzą zazwyczaj z nowych wpłat, a nie są rzeczywiście wygenerowane na poziomie zwrotu z zainwestowanego kapitału. Piramida finansowa działająca w taki sposób przynosi o wiele większe straty niż klasyczna jej postać. Wynika to z faktu, iż najczęściej wpłaty dokonywane na rzecz piramidy, wykorzystywanej na rynku finansowym, są o wiele wyższe niż w przypadku klasycznej, a także z tego, iż klienci widząc zyski wpłacają coraz to nowe środki [Pachucki, 2011, s. 7-8].⁴ Ta forma działalności piramidy finansowej albo po prostu defraudacji, oszustwa bądź działalności noszącej znamiona przestępstwa gospodarczego, jak pokazuje praktyka, jest bardziej zbliżona do studium przypadku Amber Gold Sp. z o.o., niż opisana klasyczna piramida finansowa, oparta na łańcuchu nowych inwestorów (bez względu na ich instytucjonalny, czy indywidualny charakter).

2. Piramidy finansowe na świecie – przykłady spektakularnych wyłudzeń i manipulacji

Pierwsza piramida finansowa powstała w USA w latach 1919-1920. Jej pomysłodawcą był Charles Ponzi. Stąd też do dziś schemat piramidy finansowej bardzo często nazywany jest Schematem Ponzie’go. Ch. Pon-

⁴ Największa wierzytelność, pochodząca od depozytariusza środków powierzonych Amber Gold Sp. z o.o. wynosić miała 3,2 mln zł., z informacji Pulsu Biznesu wynika ponadto, iż aż 1.170 osób (stan na dzień 20.08.2012 r.) zainwestowało w złoto kwotę ponad 15.000 zł., natomiast 67 osób zakupiło certyfikaty warte 0,5 mln zł. [Puls Biznesu, 2012].

zi zaobserwował, że wymiana europejskich kuponów na odpowiedź⁵ na znaczki w USA pozwala osiągnąć zysk. Wkrótce po tym założył firmę, która skupowała kupony z rynku, a następnie zamieniała na znaczki i sprzedawała. Oferował on zysk na poziomie 40% wkładu w 90 dni. Po upływie 90 dni inwestorzy otrzymali zainwestowany kapitał wraz z odsetkami. Zamiast obiecanych 140% Ch. Ponzi wypłacał im 150% zainwestowanego kapitału. To sprawiało, iż zgadzali się oni na reinwestycję środków. Po pewnym czasie okazało się, iż zamiana kuponów nie może już sfinansować działania biznesu Ch. Ponzie'go, gdyż zapotrzebowanie na zagraniczne znaczki nie jest tak duże jak zakładano. Aby utrzymać działanie swojej piramidy jej pomysłodawca zaczął wypłacać zyski ze środków pozyskanych od nowych inwestorów. Przekonanie nowego inwestora nie było trudne bowiem wszyscy uczestnicy byli zadowoleni z dotychczas uzyskiwanych wysokich zysków, co powodowało ogromne zainteresowanie nowych graczy. Pomimo, iż na pewnym etapie założenia tych działań zostały odkryte przez władze, a następnie opisane w gazetach, ludzie ciągle przyłączali się do piramidy, nie wierząc w prawdziwość tych doniesień. Po zamknięciu biznesu Ch. Ponziego inwestorzy oskarżyli władze o sabotaż jego biznesu, a tym samym zabranie im szans na zarobek. Sam Ch. Ponzi został skazany na 5 lat pozbawienia wolności [Salinger, 2005, s. 624-625]; [<http://pnzi.com/>, dostęp dnia 10.01.2013]; [Luty (a), 2012]

Jedną z największych piramid finansowych na świecie była działalność prowadzona przez Bernarda Madoffa. Był on wiceprezesem NASD (National Association of Securities Dealers⁶), członkiem jego rady gubernatorów oraz przewodniczącym w regionie Nowego Jorku. Należał także do rady gubernatorów oraz komitetu wykonawczego rynku akcji NASDAQ, gdzie przewodniczył także komisji handlu [<http://www.sec.gov>, dostęp dnia 20.01.2013]. Przypuszcza się, iż swoją niezgodną z prawem działalność rozpoczął w latach 70-tych XX wieku. On sam twierdzi, że działanie piramidy rozpoczęło się w latach 90-tych. Stworzył fundusz o nazwie Bernard L. Madoff Securities LLC, w który zainwestowały największe światowe banki, m. in.: UniCredit, BNP Paribas, Santander, HSBC, Societe Generale, BBVA [Luty (b), 2012]. Działalność

⁵ Międzynarodowy kupon na odpowiedź jest to kupon pocztowy, który można w danym kraju wymienić na znaczki pozwalające wysłać przesyłkę zagraniczną najszybszym dostępnym sposobem [<http://www.upu.int>, dostęp dnia 10.01.2013]

⁶ Krajowe Stowarzyszenie Dealerów Papierów Wartościowych.

jego firmy miała polegać na inwestowaniu w papiery wartościowe. Okazało się jednak, że w momencie zdemaskowania piramidy finansowej fundusz nie zainwestował nic od 13 lat. Pieniądze, które wypłacał fundusz pochodziły z wpłat od kolejnych inwestorów. Podczas działania tej piramidy inwestorzy cały czas otrzymywali wyciągi pokazujące, jak dobrze prosperuje fundusz [<http://gospodarka.dziennik.pl>, dostęp dnia 22.09.2009]. Oszustwo B. Madoffa można by uznać niemal za doskonale przemyślane, szczególnie biorąc pod uwagę bardzo długi czas trwania całego procederu, jak i marki oraz renomy instytucji, które zainwestowały swój kapitał. Projekt został zdemaskowany nie przez działanie instytucji nadzorujących rynek finansowy, a dzięki temu, iż sam pomysłodawca przyznał się do winy. Zmusił go do tego kryzys finansowy, a właściwie inwestorzy, którzy zaczęli wypłacać środki z funduszu, przez co stracił on płynność [Uraziński, 2009]. Piramida finansowa B. Madoffa naraziła jego klientów na 65 mld dolarów strat. Sam założyciel przyznał się przed sądem do zarzucanych mu czynów i został skazany na 150 lat pozbawienia wolności.

Schemat Ch. Ponziego został także wykorzystany w Rosji przez firmę MMM. Jej założycielami byli bracia Siergiej oraz Wiaczesław Mawrodimow oraz Marina Murawiewa. Rozpoczęcie działalności firmy to rok 1989. Zajmowała się ona wówczas importem do ZSRR komputerów pochodzących z Europy Zachodniej. Firma weszła na rynek finansowy w 1993 roku. Pierwotnym pomysłem była sprzedaż akcji spółek amerykańskich. Działanie to jednak nie odniosło sukcesu i w roku 1994 firma wystartowała z emisją własnych papierów wartościowych, które jednak nie były nigdzie notowane. Zgodnie z rozpoczętą kampanią reklamową papiery oferowały 1.000% zysku ich właścicielom. Firma jednak wypłacała zyski z wpłat, które były wpłatami od nowych uczestników, co jak wcześniej zostało podkreślone jest wspólnym mianownikiem założeń funkcjonowania na pewnym etapie opisanych piramid finansowych. Szacuje się, iż z usług firmy mogło skorzystać nawet 5 milionów Rosjan. MMM upadło, gdyż władze Rosji ukarały ją ogromnymi opłatami za niepłacenie podatków. Jeden z braci – Siergiej Mawrodimow, trafił do więzienia, a firma upadła w 1997 roku [Luty (c), 2012].

Jedną z pierwszych piramid finansowych w Polsce była Bezpieczna Kasa Oszczędności (BKO) założona przez Lecha Grobelnego w 1989 roku. Głównym jego założeniem było oferowanie klientom lokat, których oprocentowanie przewyższało to oferowane przez Powszechną Kasę

Oszczędności. Lokaty BKO oferowały zysk nawet na poziomie 300% w skali roku. Tak wysokie zyski miały pochodzić z wymiany złotych na dolary. Za dochodowością interesu przemawiał fakt, iż w ówczesnej Polsce panowała hiperinflacja, a kurs dolara był usztywniony. Piramida „zawaliła się” w roku 1990, gdy wprowadzono w Polsce możliwość pełnej wymiany dolarów. W momencie, gdy środki na wypłatę zysków dla inwestorów skończyły się, L. Grobelny wyemigrował do Niemiec. Szacuje się, iż około 10.000 klientów zaufało BKO. Pieniądze pochodzące z masy upadłościowej pozwoliły na spłatę zaledwie 25% zobowiązań L. Grobelnego wobec jego klientów. Sam twórca piramidy został schwytyany przez organy ścigania oraz skazany w 1996 roku na 12 lat pozbawienia wolności [Luty (d), 2012]. Ta piramida, jak również wcześniej opisane studia przypadków nie zamykają niestety negatywnych doświadczeń inwestorów (często drobnych, lokujących relatywnie niewielkie kwoty, ale także oszczędności „całego życia”), kuszonych szybkimi zyskami kapitałowymi. Wskazuje na to wyraźnie bardzo głośna w mediach i budząca wiele kontrowersji, na temat sprawności funkcjonowania polskiego prawa i wymiaru sprawiedliwości, a także zakresu kompetencji i uprawnień organów kontroli, sprawa upadłości Amber Gold Sp. z o.o.

3. Założenia biznesowe, upadłość i konsekwencje dla wierzycieli Amber Gold Sp. z o.o.

Niespełna cztery lata po rejestracji działalności gospodarczej, która miała miejsce w dniu 27.01.2009 r.⁷, została ogłoszona upadłość Amber Gold Sp. z o.o. – instytucji zyskującej w niezwykle szybkim tempie coraz większe społeczne zaufanie. Sądowe ogłoszenie upadłości miało miejsce w dniu 20.09.2012 r. [MSiG, nr 186/2012]. Podstawowy profil działalności gospodarczej Amber Gold Sp. z o.o. został określony kodem 66.19.Z PKD, jako pozostała działalność wspomagająca usługi finansowe, z włączeniem ubezpieczeń i funduszy emerytalnych. Spółka przede wszystkim przyciągała inwestorów indywidualnych szeroką ofertą lokat – od 1 do 60 miesięcy depozytu, minimalnym wkładem na poziomie co najmniej 1.000 zł, a także możliwością osiągnięcia ponadprzeciętnych zysków z inwestycji w platynę, złoto, bądź srebro. Niestety, poza brakiem zezwolenia ze strony Komisji Nadzoru Finansowego na wykony-

⁷ Data wpisu do rejestru [GUS – REGON, dostęp dnia 10.01.2013].

wanie czynności bankowych (a szczególnie na przyjmowanie wkładów pieniężnych w celu obciążania ich ryzykiem), lokaty kapitału inwestowanego w Spółce nie były objęte gwarancjami ze strony Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG), systemu rekompensat prowadzonego przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW) czy Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego (UFG) [KNF, 20.12.2011]. Tym samym Amber Gold Sp. z o.o. znalazła się na długiej liście⁸ podmiotów, które nie posiadają zezwoleń KNF na wykonywanie czynności bankowych [KNF, dostęp dnia 02.02.2013]. Czynności bankowe oraz gromadzenie środków pieniężnych, udzielanie pożyczek i kredytów prowadzić mogą bowiem w Polsce wyłącznie banki, posiadające zezwolenie KNF, a także SKOK-i [KNF, 20.12.2011]. Działalnością marketingową i prawną (w kontekście badania form reklam, ale także treści zawieranych umów) Amber Gold Sp. z o.o. zajął się również Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów (UOKiK), który wszczął w listopadzie 2011 r. postępowanie, którego celem było sprawdzenie, czy Spółka nie naruszyła zbiorowych interesów konsumentów, przedstawiając w reklamach nieprawdziwe informacje, które mogłyby wprowadzić w błąd konsumentów [[http:// biznes.onet.pl/](http://biznes.onet.pl/), dostęp dnia 24.08.2012]. Postępowanie to przyniosło zakwestionowanie trzech klauzul, zawartych w umowach podpisywanych przez klientów Amber Gold Sp. z o.o., które zostały zmienione lub usunięte. Natomiast w zakresie przekazu reklamowego produktów Amber Gold, UOKiK nie dopatrywał się nieprawidłowości,

⁸ Zaskakująco długa lista podmiotów, które bez zgody KNF wykonują czynności bankowe, polegające w szczególności na przyjmowaniu wkładów pieniężnych w celu obciążania ich ryzykiem obejmuje w szczególności: (1) Finroyal FRL Capital Limited, (2) Flexworld Inc., (3) Perfect Money Finance Corp., (4) Weksel Bank, Aida System Sp. z o.o., (5) Amber Gold Sp. z o.o. w upadłości likwidacyjnej, (6) GoGo20 Poland, (7) DOBRALOKATA Sp. z o.o., (8) Pozabankowe Centrum Finansowe Sp. z o.o., (9) PROMOTOR-FINANSE Sp. z o.o., (10) CareCash Sp. z o.o., (11) KASOMAT.PL S.A., (12) Lex-Security, (13) Centrum Inwestycyjno-Oddłużeniowe Sp. z o.o., (14) Socket Resources GmbH biuro operacyjne w Polsce, (15) IPI CAPITAL S.A., (16) NOVA NEW Sp. z o.o., (17) Mizar Profit, (18) Alkor Trade Sp. z o.o., (19) Firma H-U Abiko Katarzyna Smolec, (20) Bezpieczne Inwestycje Sp. z o.o., (21) Four Gates Polska Sp. z o.o., (22) Blue Chip Kamil Chwiedosik, (23) Remedium – Doradcy Finansowi Sp. z o.o., (24) Effit Sp. z o.o., (25) Europol Insurance Consulting Group Ertanowski Mariusz Ireneusz, (26) ProGold Sp. z o.o., (27) Grand Capital Sp. z o.o., (28) Pośrednictwo Finansowe "Kredyty-Chwilówki" Sp. z o.o., (29) Usługi Konsultingowe Artur Swendrak, (30) Carwash Investment Sp. z o.o., (31) Fundacja Castellum, (32) Opulentia S.A., (33) Inwestycje-Plus, (34) Orcan Software Investments S.A. [KNF, dostęp dnia 02.02.2013].

gdyż jak poinformowała rzeczniczka Urzędu: „przekaz reklamowy był w pełni odzwierciedlony w treści umów, (...), przedstawiane w reklamach (informacje) były prawdziwe i nie wprowadzały konsumentów w błąd”. Spółka w ramach swoich produktów oferowała bardzo atrakcyjne warunki oprocentowania lokat – od 6% w przypadku lokaty w „srebro gwarant”, aż po 15% w przypadku lokaty w złoto „wyższy zysk” – przy utrzymaniu depozytu w okresie 36, 48 lub 60 miesięcy. W przeciwnym razie, w sytuacji wcześniejszej wypłaty środków, inwestor miał być obciążony prowizją w wysokości 19,5% wartości przedmiotu umowy [TotalMoney.pl, z dnia 15.07.2011]. Bardzo wysokie zakładane zyski, jednocześnie rygorystyczne warunki, oznaczające konieczność utrzymania kapitału do końca okresu objętego umową, nie odstraszały coraz to nowych klientów od dokonywania bardzo ryzykownych, jak się ostatecznie okazało, inwestycji. Spółka uderzyła w czuły punkt klienta o niskim poziomie świadomości inwestycyjnej, nie biorącego pod uwagę dużej zmienności sytuacji, jakie mogą wystąpić w przyszłości w jego życiu, które potencjalnie mogły determinować konieczność zerwania założonej lokaty. Nie wspominając już o analizie ryzyka inwestycji w instytucję, która oferując ponadprzeciętne zyski, bez względu na zmiany cen kruszców, staje się ryzykowną alternatywą inwestycyjną. Warto również wspomnieć, iż stan zdrowia, wypadki losowe, zmiany warunków zatrudnienia, a także szeroki wachlarz innych okoliczności sprawiają, iż każda długookresowa inwestycja (1, 2, 3, już nie wspominając o lokatach 5-letnich) obarczona jest dodatkowym, wysokim ryzykiem. Dotyczy to nie tylko, ale w szczególności osób, które z racji swojego wieku mogą w większym stopniu być dotknięte nieprzewidywanymi sytuacjami i okolicznościami losowymi, powodującymi konieczność odzyskania wcześniej ulokowanych w długoterminowym produkcie inwestycyjnym środków. Czy sama oferta, dająca potencjalnie ponadprzeciętne zyski inwestorom była rzeczywiście niemożliwa do realizacji, i tym samym czy Amber Gold Sp. z o.o. była skazana na upadłość? Należy wziąć w tym miejscu pod uwagę fakt, iż część indywidualnych inwestorów, z różnych powodów, nie mogłaby z pewnością oczekiwać na zakończenie trwania podpisanej na 5 lat umowy, i tym samym wypłaciłaby akceptując warunki umowy (być może w oparciu o trochę pochopnie podjętą wcześniej decyzję) kapitał pomniejszony o 19,5% jego początkowej wartości. Trzeba tu zwrócić uwagę na to, iż wielu spośród inwestorów stanowili ludzie starsi, których świadomość

inwestycyjna (a tu mowa jest o świadomości perspektywicznej, opartej na horyzontalnym uwzględnianiu szeregu scenariuszy, jakie mogą się pojawić w perspektywie nie 2, 3 miesięcy, tylko przecież 3-5 lat) była dość niska. To oznacza, iż realny koszt pozyskania kapitału dla firmy inwestującej w inne branże (niekoniecznie przecież wyłącznie w kruszce⁹) stałby się niższy. Z resztą dywersyfikację inwestycyjną Amber Gold Sp. z o.o., bez względu na decydujący udział lokowania kapitału na rynku metali szlachetnych, m.in. w spółki nowych technologii, nie można ocenić negatywnie. Ponadto, przy założeniu stałego dopływu „nowego kapitału”, czyli zakładając, iż reputacja Amber Gold Sp. z o.o. będzie wzrastała, założenia biznesowe tego projektu można uznać, za możliwe do realizacji. Jest jednak jedno „ale”. Scenariusz ten zakłada mianowicie stały dopływ nowych inwestorów, lub może bardziej trafnie to ująwszy: nowych członków piramidy finansowej, choć jak to zostało już podkreślone wcześniej, nie w klasycznym (Schemat Ch. Ponziego) tego słowa znaczeniu. Wystarczyła bowiem opinia KNF o niskim poziomie wiarygodności finansowej (nie tylko z resztą samej spółki Amber Gold Sp. z o.o., ale jak zostało wcześniej zauważone 33 innych podmiotów¹⁰), aby inwestorzy w panice rozpoczęli masowe wycofywanie środków powierzonych Amber Gold Sp. z o.o., czego oczywistą konsekwen-

⁹ Należy bowiem pamiętać o tym, iż Amber Gold Sp. z o.o. nie inwestowała wyłącznie kapitału w metale szlachetne. Przedsiębiorstwo to nabyło 70% udziałów polskiej linii lotniczej Jet Air. Firma posiadała również 100% udziałów w niemieckim przewoźniku lotniczym Ostfriesische Lufttransport-Gesellschaft (OLT). W połowie listopada 2011 roku spółka Amber Gold Sp. z o.o., z pakietem większościowym, przejęła polskiego przewoźnika czarterowego - spółkę Yes Airways. Poprzez przemianowanie nazw powstało trzech przewoźników: OLT Express Regional w zamian Jet Air, OLT Express Germany w miejsce Ostfriesische Lufttransport-Gesellschaft oraz OLT Express Poland w zastępstwie Yes Airways. [Żuchlińska, 2011]; [TVN24, dostęp dnia 09.08.2012]; [Netka, PAP, 2011].

¹⁰ W ostrzeżeniu KNF z dnia 20.12.2011 r. widnieje również lista podmiotów, na której znajduje się jeden pozabankowy fundusz gwarancyjny, jedenaście podmiotów prowadzących bez zezwolenia KNF działalność maklerską, dwa podmioty dystrybuujące bez zezwolenia KNF jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, dwa podmioty nie posiadające zezwolenia KNF na wykonywanie działalności polegającej na lokowaniu w papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego lub inne prawa majątkowe, środków pieniężnych, siedem spółek bez zezwolenia KNF oferujących papiery wartościowe, dwa podmioty nie posiadające zezwolenia KNF na oferowanie akcji oraz opcji towarowych, jedna giełda towarowa (działająca również bez zezwolenia KNF), a także trzy podmioty prowadzące bez zgody KNF działalność ubezpieczeniową [KNF, dostęp dnia 02.02.2013].

cją musiała być utrata płynności finansowej, skutkująca de facto upadłością Spółki.

Panika inwestorów i wycofywanie przez nich założonych depozytów, po ostrzeżeniu KNF, wydanym 20 grudnia 2011 r., było oczywistą reakcją, jakiej można było się spodziewać. Nie oznacza to jednak, iż ostrzeżenie to nie powinno zostać wydane. Pytaniem, na które nie potrafiał odpowiedzieć autorzy niniejszego artykułu, jest: dlaczego ostrzeżenie to zostało opublikowane na stronach Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego tak późno. Wcześniejsza reakcja KNF mogłaby bowiem wyprzedzić scenariusz upadłości Spółki oraz wyprzedzić tym samym tak ekspansywny jej rozwój, który jak pokazały dalsze wydarzenia, oparty był w głównej mierze na niskim poziomie świadomości indywidualnych inwestorów, którzy widząc reklamy telewizyjne, odwiedzając nowopowstające i oznaczone marką Amber Gold jej przedstawicielstwa, zafali Spółce i budowanej w błyskawicznym tempie marce.

Zarząd Spółki dopatruje się w działaniu KNF powodów utraty płynności i uważa, iż znalezienie się Spółki na liście ostrzeżeń publicznych, stało się bezpośrednią przyczyną jej bankructwa. W opinii autorów tłumaczenie to nie jest zasadne, Spółka bowiem prowadziła działalność regulowaną przepisami szczegółowymi, a ta w opinii KNF wymagała zatwierdzenia oraz uzyskania zgody na realizację. Jednak w związku ze stanowiskiem Zarządu Spółki, w dniu 13.07.2012 r. do Sądu Okręgowego w Warszawie złożony został pozew przeciwko KNF o ochronę dóbr osobistych Amber Gold Sp. z o.o. [<http://biuroprasowe.netpr.pl/>, dostęp dnia 18.07.2012]. Biuro prasowe Amber Gold Sp. z o.o. przekazało opinii publicznej informację: „Komisja Nadzoru Finansowego swoimi celowymi działaniami w istotny sposób wpływa na dobre imię, wiarygodność i renomę firmy Amber Gold, podważając podstawy jej działalności i przyczyniając się do powstania negatywnych komentarzy medialnych. Zarówno Amber Gold Sp. z o.o., jak i opinia publiczna, nigdy nie otrzymały od KNF informacji, określających konkretne zastrzeżenia względem spółki” [<http://biuroprasowe.netpr.pl/>, dostęp dnia 18.07.2012]. W całej tej historii niewątpliwie bardzo trudna jest sytuacja poszkodowanych inwestorów, których oszczędności (często przecież stanowiące dorobek ich życia) zostały ulokowane w produktach inwestycyjnych Amber Gold Sp. z o.o. Po upadłości Spółki, depozyty te stały się wierzycelnościami, które jak zauważa M. Kotlicki, nie mają szans na całkowity zwrot [Ekonomia24.pl, dostęp dnia 13.08.2012]. Proces upadło-

ściowy Amber Gold Sp. z o.o. w obecnym kształcie prawa upadłościowego i naprawczego, a także tempa działań sądowych, będzie trwał latami. Jest to oczywiście podyktowane bardzo dużą skalą działalności przedsiębiorstwa, a także szerokim kręgiem wierzycieli. Zabezpieczony majątek Spółki na pewno nie starczy na spłatę wszystkich zgłoszonych wierzytelności, a czas jaki upłynie do momentu wypłaty wierzycielom ich środków, dodatkowo zdeprecjonuje ich siłę nabywczą. Historia Amber Gold Sp. z o.o. jest kolejną, dla wielu inwestorów niestety ciężką, lekcją ekonomii, która wraz z rozwojem gospodarczym państwa i rozszerzającą się swobodą działalności gospodarczej, wkrada się w życie każdego człowieka.

Zakończenie

Rozwój społeczno-gospodarczy państwa, na fundamentach gospodarki wolnorynkowej, musi prowadzić do pewnego ruchu ilościowego i jakościowego podmiotów gospodarczych. Jedne z nich, budując latami swoje fundamenty oparte na zaufaniu, wiarygodności, tradycji uzyskują przewagę konkurencyjną, opierającą się w coraz większym stopniu na zasobach niematerialnych. Inne, w sposób błyskawiczny pojawiają się na rynku, zdobywają zaufanie, często ekspansywnie rozwijają swoją działalność opierając ją na niszowym, innowacyjnym pomysle. Ruch w gospodarce polega na tym, iż jedne podmioty powstają, inne zaś ulegają likwidacji. Samoregulujący się mechanizm wolnego rynku zakłada jednak również inną formę *de facto* zaprzestania (choć intencjonalnie restrukturyzacji) działalności gospodarczej, jaką jest upadłość. Niestety upadłość przedsiębiorstwa, poza pozytywnym efektem, jaki polega na oczyszczaniu gospodarki z nieefektywnie funkcjonujących podmiotów, wiąże się w wielu przypadkach z bardzo dużymi kłopotami kooperantów, którzy nie mogą odzyskać swoich wymagalnych wierzytelności. Taka właśnie sytuacja miała miejsce w przypadku opisywanej w niniejszym artykule działalności inwestycyjnej Amber Gold Sp. z o.o., która jak wykazali autorzy artykułu, w pewnym sensie może być zaliczana do działalności utożsamianej z założeniami piramidy finansowej.

Na obiektywną analizę przypadku Amber Gold Sp. z o.o. nie można sobie pozwolić z wielu względów. Po pierwsze Spółka w całym swoim okresie działalności nie składała sprawozdań finansowych do KRS, nie publikowała ich również w Monitorze Polskim B. Nie możliwa była zatem do przeprowadzenia analiza finansowa (*ex-post*), ani analiza za-

grożenia niewypłacalnością podmiotu (ex-ante). W Zarządzie Spółki zasiadała osoba o niejednoznacznej wiarygodności, w której przeszłości miały miejsce sprawy sądowe związane z wyłudzeniami, przywłaszczeniami lub fałszerstwami [Daszczyński, 2012]. Proces upadłościowy jest w trakcie, wiele elementów tej sprawy nie zostało jeszcze upublicznionych, natomiast emocje związane z oburzeniem indywidualnych inwestorów, przysłaniają racjonalną i wywarzoną opinię ekspercką. Przykład spektakularnej upadłości Amber Gold Sp. z o.o. jest kolejną lekcją dla osób zainteresowanych teorią, a w szczególności praktyką inwestycyjną. Wysokie zyski oznaczają niemal zawsze wysokie ryzyko inwestycji. Jej długi horyzont czasowy zawsze podnosi poziom tego ryzyka, a udane transakcje historyczne, które tak mocno oddziałują na psychologiczne akceptowanie kolejnych reinwestycji, nie zawsze mogą stanowić o pozytywnej (perspektywicznej) prognozie dalszych zysków w kolejnych latach trwania inwestycji.

Literatura

1. *12 tysięcy 614 zgłoszeń wierzycieli Amber Gold*, PAP, w: <http://www.tvn24.pl/pomorze,42/12-tysiecy-614-zgloszen-wierzycieli-amber-gold,301447.html>, dostęp dnia 21.01.2013.
2. Akta upadłościowe Amber Gold Sp. z o.o., sygn. akt VI-GUp 23/12, Sąd Rejonowy Gdańsk-Północ w Gdańsku, VI Wydział Gospodarczy.
3. *Amber Gold pozywa KNF*, <http://biuroprasowe.netpr.pl/pr/218024/amber-gold-pozywa-knf>, dostęp dnia 18.07.2012.
4. *Amber Gold sprzedał niemieckie OLT Express*, TVN24, <http://www.tvn24.pl/biznes-gospodarka,6/amber-gold-sprzedal-niemieckie-olt-express,270040.html>, dostęp dnia 09.08.2012.
5. Banasiak K. (2010), *Zachowania inwestorów w warunkach globalnego kryzysu finansowego*, „Acta Scientiarum Polonorum”, nr 9(2)/2010, Wyd. SGGW, Warszawa.
6. Coenen T.L. (2009), *Expert fraud investigation a step by step guide*, John Wiley & Sons Inc., Hoboken, New Jersey.
7. Daszczyński R. (2012), *B. min. sprawiedliwości: Wyroki ws. Plichty szokujące*, Wyborcza.biz, http://m.wyborcza.biz/biznes/1,106501,12291865,B_min_sprawiedliwosci_Wyroki_ws_Plichty_szokujace.html, dostęp dnia 11.08.2012.

8. Federal Bureau of Investigation (FBI), <http://www.fbi.gov/scams-safety/fraud>, dostęp dnia 20.01.2013.
9. Główny Urząd Statystyczny, <http://www.stat.gov.pl>, dostęp dnia 10.01.2013.
10. Kamińska A. (2012), *Amber Gold zlikwidowana*, <http://www.ekonomia24.pl/artykul/924434.html>, dostęp dnia 13.08.2012.
11. *Lokaty Amber Gold – pod lupą*, TotalMoney.pl, <http://www.totalmoney.pl/artykuly/5729,287,lokaty-amber-gold--pod-lupa,1,1>, dostęp dnia 15.07.2011.
12. Luty P. (a) (2012), *Słynne piramidy finansowe. Charles Ponzi i kupony pocztowe*, „Forbes”, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/slynnne-piramidy-finansowe,29253,1>, z dnia 02.08.2012.
13. Luty P. (b) (2012), *Słynne piramidy finansowe. Bernard Madoff - największy geniusz Wall Street, który okazał się oszustem*, „Forbes”, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/slynnne-piramidyfinansowe,29253,4>, z dnia 02.08.2012.
14. Luty P. (c) (2012), *Słynne piramidy finansowe. MMM, czyli piramida po rosyjsku*, „Forbes”, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/slynnne-piramidy-finansowe,29253,2>, dostęp dnia 02.08.2012.
15. Luty P. (d) (2012), *Słynne piramidy finansowe. Bezpieczna Kasa Oszczędności Lecha Grobelnego*, „Forbes”, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/slynnne-piramidy-finansowe,29253,3>, dostęp dnia 02.08.2012.
16. *Madoff od 13 lat nie zainwestował ani centa*, Dziennik.pl, <http://gospodarka.dziennik.pl/news/artykuly/87728,madoff-od-13-lat-nie-zainwestowal-ani-centa.html>, dostęp dnia 22.09.2009.
17. MSiG, nr 186/2012 (4051), z dnia 25.09.2012.
18. Netka K. (2011), *Gdańsk: Jet Air uruchamia loty z Rębiechowa do Pragi i Hamburga*, PAP, w: <http://www.dziennikbaltycki.pl/artykul/453557,gdansk-jet-air-uruchamia-loty-z-rebiechowa-do-pragi-i,id,t.html?cookie=1>, dostęp dnia 22.09.2011.
19. *Nie pewne jak w banku*, Forbes, <http://m.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/nie-pewne-jak-w-banku,30435,1#>, dostęp dnia 20.01.2013.
20. Ogunjobi T. (2008), *SCAMS - and how to protect yourself from them*, Tee Publishing.
21. *Ostrzeżenie przed powierzaniem środków firmom bez licencji KNF*, KNF, dostęp dnia 20.12.2011.

22. Pachucki M. (2011), *Piramidy i inne oszustwa na rynku finansowym Poradnik klienta usług finansowych*, KNF, Warszawa.
23. PARABANK słowem roku 2012, „Słowa na Czasie”, Uniwersytet Warszawski: <http://www.slowanaczasie.uw.edu.pl/>, dostęp dnia 17.01.2013.
24. *Podmioty nieposiadające zezwoleń KNF na wykonywanie czynności bankowych, w szczególności na przyjmowanie wkładów pieniężnych w celu obciążania ich ryzykiem*, KNF, http://bip.knf.gov.pl/?l=/Urząd_Komisji/042_Ostrzezenia_publiczne/000_index.html, dostęp dnia 02.02.2013.
25. *Ponad 10 tys. zgłoszeń od wierzycieli Amber Gold*, PAP, w: <http://www.lex.pl/czytaj/-/artykul/ponad-10-tys-zgloszen-od-wierzycieli-amber-gold>, dostęp dnia 27.12.2012.
26. Ponzi Ch., *The Rise of Mr. Ponzi*, <http://pnzi.com/>, dostęp dnia 10.01.2013.
27. *Rekordzista wpłacił do Amber Gold 3,2 mln zł*, „Puls Biznesu”, <http://www.pb.pl/2654464,7693,rekordzista-wplacil-do-amber-gold-3-2-mln-zl>, dostęp dnia 20.08.2012.
28. Salinger L.M. (2005), *Encyclopedia of white-collar & corporate crime*, Vol. I, Sage Publications, USA.
29. Tyszka T. (1997), *Psychologia zachowań ekonomicznych*, WN PWN, Warszawa.
30. U.S. Securities and Exchange Commission, <http://www.sec.gov/>, dostęp dnia 20.01.2013.
31. Universal Postal Union (UPU), <http://www.upu.int/en/activities/international-reply-coupons/about-international-reply-coupons.html>, dostęp dnia 10.01.2013.
32. *UOKiK: reklamy Amber Gold nie wprowadzały klientów w błąd*, BiznesOnet.pl, <http://biznes.onet.pl/uokik-reklamy-amber-gold-nie-wprowadzaly-klientow-,18493,5226988,5224060,403,1,news-detaj>, dostęp dnia 24.08.2012.
33. Uraziński G. (2009), *MADOFF i inni naśladowcy Ponziego*, „Forbes”, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/inwestor-archiwalne/madoff-i-inni-nasladowcy-ponziego,59,1>, dostęp dnia 29.01.2009.
34. Valentine D.A. (1998), *Pyramid Schemes*, “International Monetary Fund's Seminar on Current Legal Issues Affecting Central Banks”, United States Federal Trade Commission, Washington D.C., <http://www.ftc.gov/speeches/other/dvimf16.shtm>, dostęp dnia 08.01.2013.

35. *Wyszukiwarka PELCRA*, Narodowy Korpus Języka Polskiego, <http://nkjp.uni.lodz.pl/>, dostęp dnia 15.01.2013.
36. Zawojcka A. (2010), *Spekulacja jako forma aktywności ekonomicznej – aspekty moralne i etyczne*, w: „*Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*”, Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie, Wyd. SGGW, Warszawa.
37. Żuchlińska A. (2011), *Yes Airways to już OLT Express Poland*, Portal branżowy Pasazer.pl, <http://www.pasazer.com/in-9022-yes,airways,to,juz,olt,express,poland.php>, dostęp dnia 29.12.2011.

Streszczenie

Wraz z rosnącą swobodą działalności gospodarczej pojawia się coraz więcej innowacyjnych, jednak nie zawsze w dobrym tego słowa znaczeniu, pomysłów prowadzenia działalności gospodarczej. Autorzy artykułu podjęli się opisu uwarunkowań funkcjonowania w teorii i praktyce instytucji, określanych przez rynek jako piramidy finansowe. Ich działalność, oparta na ograniczonych możliwościach ekspansji, w większości przypadków – prędzej czy później, doprowadzić musi do upadku konstrukcji, co w konsekwencji oznacza wymierne straty dla jej uczestników. Przykład spektakularnej upadłości Amber Gold Sp. z o.o., która miała miejsce w II połowie 2012 r. stał się pretekstem do głośnej dyskusji na temat form zabezpieczania się przed ryzykiem ulokowania kapitału w tego typu instytucjach. Jak wykazali autorzy artykułu, Amber Gold Sp. z o.o. nie stanowiła jednak typowej formy piramidy finansowej, jak to miało miejsce w wielu doniesieniach medialnych i wypowiedziach ekspertów z zakresu rynku kapitałowego i inwestycji. Wydarzenie to jednak zainicjowało dyskurs na temat kierunków zmian regulacji upadłościowych, które powinny zostać wprowadzone w celu ochrony wierzycieli przed nieuczciwymi praktykami gospodarczymi. Żadna odgórnie narzucona regulacja, norma i zasada nie zastąpią jednak racjonalnej i wnikliwej analizy nie tylko korzyści – ale przede wszystkim ryzyk towarzyszących inwestycji, jaką powinni dokonać inwestorzy, rozpatrując alternatywne kierunki lokowania kapitału.

Słowa kluczowe

upadłość, piramida finansowa, Amber Gold Sp. z o.o., bankructwo

Theory and practice of a financial pyramid scheme functioning versus a case study of Amber Gold Sp. z o.o. bankruptcy (Summary)

The growing freedom of economic activity results more and more innovative, but not always in a good sense, business ideas. The authors undertook a description of conditions of institutions' functioning in theory and practice, determined by the market as a financial pyramid. Their operating, based on the

limited capacity expansion, in most cases - sooner or later, must lead to collapse of the structure, which in turn means a measurable loss to the participants. An example of the spectacular bankruptcy of Amber Gold Sp. z o.o., which took place in the second half of 2012, became the pretext for the loud discussion on forms of protection against the risk of capital investments in these types of institutions. As shown by the authors of the article, Amber Gold Sp. z o.o. was not a typical form of pyramid scheme, as it was presented in a number of media reports and statements of experts in the field of capital markets and investments. This event, however, initiated a discourse on the direction of changes of bankruptcy regulations that should be implemented in order to protect creditors against unfair economic practices. No centrally imposed regulation, standard, and principle will not substitute the rational and deep analysis of not only benefits - but most of all the risks inherent in investments that should make investors considering alternative directions of capital investment.

Keywords

insolvency, financial pyramid, Amber Gold Sp. z o.o., bankruptcy