

Stowarzyszenie
Inwestorów
Indywidualnych

***ANALIZA WIARYGODNOŚCI
SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH SPÓŁEK:
Moduł 4: Metody konsolidacji oraz
problemy wiarygodności
skonsolidowanych sprawozdań finansowych***

Opracował:

Dr Jacek Welc

e-mail: jacek.welc@ue.wroc.pl

JEDNOSTKOWE I SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANS.

Przed omówieniem podstawowych zasad konsolidacji sprawozdań finansowych warto zwrócić uwagę na rozróżnienie pomiędzy sprawozdaniami jednostkowymi oraz skonsolidowanymi.

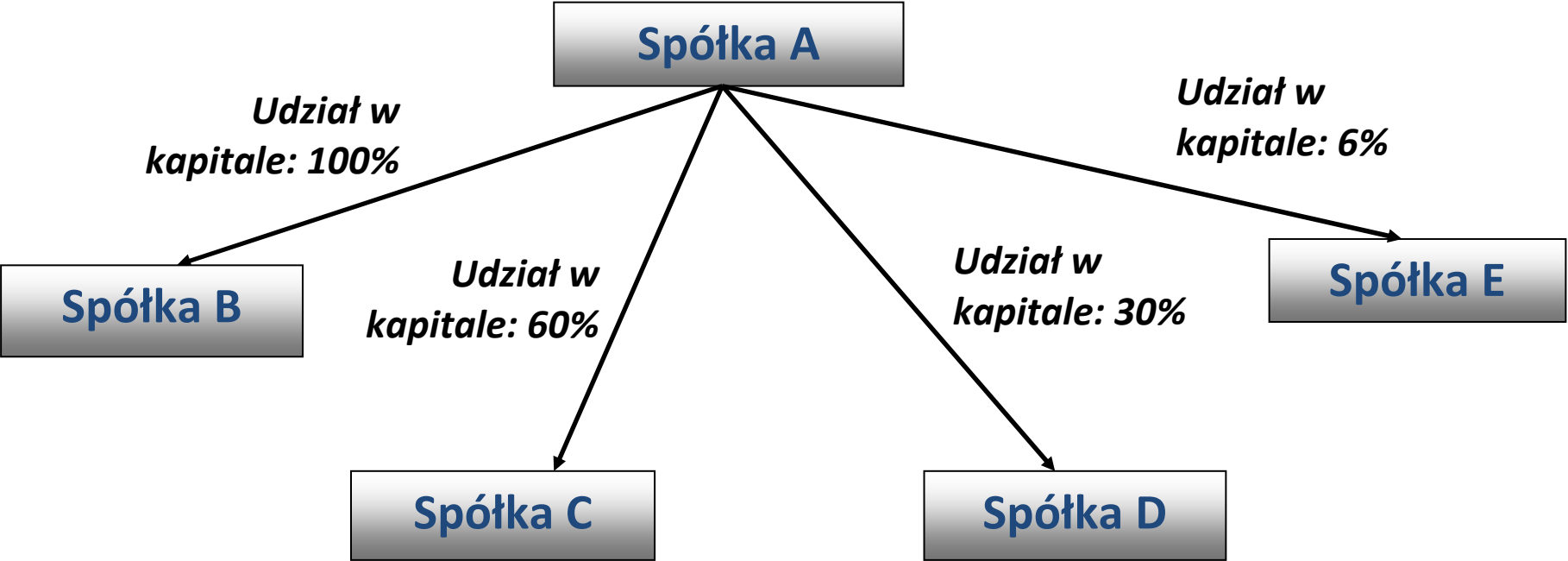
Jednostkowe sprawozdania finansowe przedstawiają wyniki finansowe pojedynczego przedsiębiorstwa (jako odrębnej jednostki prawnej), podczas gdy **sprawozdania skonsolidowane** przedstawiają wyniki wypracowane przez grupę kapitałową, składającą się z **PODMIOTU DOMINUJĄCEGO** (tzw. spółki-matki) oraz jego **PODMIOTÓW ZALEŻNYCH**, tj. przez niego kontrolowanych (tzw. spółek-córek).

Zatem **skonsolidowane sprawozdania finansowe** prezentują wyniki grupy firm, odrębnych w sensie prawnym, tak jakby były one jednym przedsiębiorstwem.

Założmy, że spółka A posiada udziały w kapitałach czterech innych firm, zgodnie ze schematem przedstawionym na poniższym rysunku.

JEDNOSTKOWE I SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANS.

Struktura hipotetycznej grupy kapitałowej:



JEDNOSTKOWE I SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIA FINANS.

Dla celów sprawozdawczości finansowej spółki B, C, D oraz E są zwykle klasyfikowane w sposób następujący:

- ✓ Spółki B oraz C są kontrolowane przez spółkę A, ze względu na jej większościowe udziały w kapitałach własnych tych podmiotów (w związku z tym, spółki B i C są nazywane **spółkami zależnymi**, natomiast A jest ich **podmiotem dominującym**),
- ✓ W przypadku spółki D zakłada się występowanie tzw. **istotnego wpływu** (w odróżnieniu od kontroli), posiadanego przez spółkę A, ze względu na jej znaczący (choć mniejszościowy) udział w kapitale D (w związku z tym, spółka D nazywana jest **podmiotem stowarzyszonym**),
- ✓ W przypadku spółki E zakłada się brak istotnego wpływu (więc również i kontroli) ze strony spółki A, ze względu na jej relatywnie niewielki udział w kapitale E (w związku z tym, udziały w E posiadane przez A klasyfikuje się jako **instrumenty finansowe**).

ZALEŻNOŚCI POMIĘDZY PODMIOTAMI W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Generalnie zakłada się występowanie **kontroli**, gdy spółka-matka posiada więcej niż 50% głosów na zgromadzeniu akcjonariuszy (lub udziałowców) spółki zależnej. Natomiast istnienie **istotnego wpływu** zakłada się, gdy spółka posiada pomiędzy 20% a 50% głosów. Udziały (w głosach na WZA) poniżej 20% uznaje się za nie dające istotnego wpływu.

Jednakże, są to tylko wstępne kryteria oceny występowania kontroli / istotnego wpływu, a standardy rachunkowości zawierają znacznie bardziej szczegółowe wytyczne, dotyczące klasyfikacji poszczególnych inwestycji kapitałowych na **podmioty zależne**, **podmioty stowarzyszone** oraz **instrumenty finansowe**.

Na bazie tych szczegółowych wytycznych, **spółki często stwierdzają swoją kontrolę nad innymi podmiotami, pomimo posiadania mniej niż 50% głosów** (np. dzięki zapisom umów inwestycyjnych lub przy znaczącym rozdrobnieniu pozostałych udziałowców spółki-córki), jak również **stwierdzają brak kontroli pomimo posiadania więcej niż 50% głosów** (np. wskutek specyficznych regulacji prawnych).

UWAGA! Procent udziału w głosach na WZA nie stanowi jedyne kryterium w ocenie posiadania kontroli lub istotnego wpływu. W związku z tym zdarza się, iż spółki uważają, że kontrolują podmioty, w których są udziałowcami mniejszościowymi.

ZALEŻNOŚCI POMIĘDZY PODMIOTAMI W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Rozróżnienie pomiędzy kontrolą, istotnym wpływem oraz innymi inwestycjami kapitałowymi jest bardzo ważne dla sprawozdawczości finansowej. Wynika to z faktu, że spółki posiadające kontrolne pakiety udziałów w innych podmiotach sporządzają dwa rodzaje raportów finansowych: jednostkowe oraz skonsolidowane.

W jednostkowych sprawozdaniach finansowych poszczególne pozycje (aktywów, przychodów, itd.) zawierają jedynie kwoty, dotyczące spółki-matki.

Przykładowo, jednostkowy rachunek zysków i strat spółki A zawierałby jedynie przychody, koszty oraz podatki spółki A, a jej bilans obejmowałby jedynie poszczególne aktywa i zobowiązania tej tylko jednej spółki. W związku z tym, ogólnie rzecz ujmując, żadne z przychodów, kosztów, aktywów i zobowiązań spółek B, C, D oraz E nie byłyby uwzględnione w jednostkowym sprawozdaniu finansowym spółki A.

ZALEŻNOŚCI POMIĘDZY PODMIOTAMI W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

W przeciwieństwie do tego, poszczególne pozycje **skonsolidowanych sprawozdań finansowych** przedstawiają zagregowane przychody, koszty, aktywa, zobowiązania oraz przepływy pieniężne podmiotu dominującego oraz wszystkich podmiotów przez niego kontrolowanych (spółek zależnych), skorygowane o wpływ transakcji wewnątrzgrupowych (tj. transakcji pomiędzy spółką-matką a spółkami-córkami, jak również pomiędzy samymi spółkami-córkami). W związku z tym, skonsolidowany rachunek zysków i strat spółki A zawierałby sumę przychodów, kosztów oraz podatków spółek A, B oraz C, natomiast skonsolidowany bilans sumowałby aktywa i zobowiązania tych trzech spółek (po korektach konsolidacyjnych, eliminujących wpływ transakcji pomiędzy A, B oraz C).

Natomiast w przypadku spółek, nie będących podmiotami kontrolowanymi, sprawa wygląda inaczej. Wyniki finansowe **podmiotu stowarzyszonego D** wykazuje się w jedynie jednej pozycji rachunku wyników spółki A (ujmującej proporcjonalny udział A w zyskach i stratach D) oraz w jedynie jednej pozycji bilansu A (ujmującej proporcjonalny udział A w aktywach netto spółki D).

Z kolei wyniki finansowe spółki E nie są w ogóle bezpośrednio odzwierciedlone w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym spółki A. Zamiast tego, A traktuje swoje akcje/udziały w E jako instrumenty finansowe i albo regularnie przeszacowuje je do tzw. wartości godziwej (jeśli jest to możliwe), albo wykazuje je w koszcie historycznym.

ZALEŻNOŚCI POMIĘDZY PODMIOTAMI W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Podsumowując, w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym spółki A:

- ✓ poszczególne pozycje zawierają sumy odpowiednich kwot pochodzących ze sprawozdań jednostkowych spółek A, B oraz C, skorygowane o wpływ transakcji wewnątrzgrupowych zwieranych pomiędzy A, B oraz C (nazywa się to **konsolidacją pełną**),
- ✓ udział spółki A w zyskach (lub stratach) netto spółki D, jak również w aktywach netto spółki D, byłby odzwierciedlony w jedynie jednej pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat A oraz w jednej pozycji skonsolidowanego bilansu A (nazywa się to **konsolidacją metodą praw własności**),
- ✓ wartość bilansowa inwestycji spółki A w akcje/udziały spółki E byłaby albo okresowo **przeszacowywana do wartości godziwej albo wykazywana w koszcie historycznym** (bez jakiegokolwiek bezpośredniego odzwierciedlenia wyników finansowych spółki E w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym spółki A).

UWAGA! Bez względu na udział spółki-matki w kapitale spółki-córki, wyniki finansowe obydwu tych firm są w pełni sumowane w procesie konsolidacji pełnej (z jedynie drobnymi korektami odzwierciedlającymi ten niepełny udział w kapitale).

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE

W kontekście znaczenia kontroli w procesie konsolidacji sprawozdań finansowych ważnym jest (z punktu widzenia wiarygodności skonsolidowanych sprawozdań finansowych) fakt, że **wyniki finansowe spółek zależnych są zawsze w pełni konsolidowane z wynikami finansowymi spółki-matki, bez względu na udział spółki-matki w kapitale spółki-córki.**

Oznacza to, że konsolidacja metodą pełną spółek B oraz C przez spółkę A oznacza zsumowanie pełnych wartości poszczególnych pozycji aktywów, zobowiązań, przychodów, kosztów oraz przepływów pieniężnych spółki A oraz obydwu jej spółek zależnych (z korektą o wpływ transakcji wewnątrzgrupowych), bez względu na fakt, iż spółka A posiada 60% udziału w kapitale spółki C (w związku z czym istnieją inne podmioty, uprawnione do partycypacji w zyskach i aktywach netto spółki C).

W takich sytuacjach, **udziały podmiotów niekontrolujących (mniejszościowych) w kapitale spółki-córki odzwierciedlone są w jedynie jednej pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat spółki A oraz w jedynie jednej pozycji skonsolidowanego bilansu spółki A (bez jakiegokolwiek odniesienia w skonsolidowanym rachunku przepływów pieniężnych).**

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE

Jedynymi korektami konsolidacyjnymi, odzwierciedlającymi niepełny udział spółki-matki w kapitale spółki-córki, są:

- ✓ Korekta skonsolidowanych kapitałów własnych poprzez wykazanie udziału podmiotów innych niż podmiot dominujący w kapitale jego spółki zależnej w pozycji kapitałów własnych, określanej jako „*udziały nie sprawujące kontroli*”,
- ✓ Korekta skonsolidowanego zysku netto oraz skonsolidowanych całkowitych dochodów przez wykazanie udziału podmiotów innych niż podmiot dominujący w zyskach jego spółki zależnej w pozycjach, określanych jako „*zysk netto przypadający na udziały nie sprawujące kontroli*” oraz „*całkowite dochody przypadające na udziały nie sprawujące kontroli*”.

Wszystkie pozostałe pozycje skonsolidowanego bilansu oraz skonsolidowanego rachunku wyników mogą być zniekształcone i mogą znacząco ograniczać wiarygodność skonsolidowanych sprawozdań finansowych (oraz ich użyteczność w analizie finansowej i wycenie spółek).

UWAGA!: Poszczególne pozycje skonsolidowanego sprawozdania finansowego (z jedynie kilkoma wyjątkami) przedstawiają pełne sumy odpowiednich pozycji sprawozdań jednostkowych, bez względu na rzeczywisty udział podmiotu dominującego w tych pozycjach.

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE

Wysoki udział udziałów nie sprawujących kontroli w całkowitych skonsolidowanych zyskach netto powoduje erozję wiarygodności i użyteczności skonsolidowanego rachunku zysków i strat. Wynika to z faktu, że w takich okolicznościach brak jest informacji na temat tego, gdzie poszczególne pozycje rachunku wyników (np. przychody czy koszty operacyjne) są generowane: na poziomie spółki-matki czy w jej spółkach-córkach (o niepełnym udziale spółki-matki w kapitale).

Podobnie, **wysoki udział udziałów nie sprawujących kontroli w całkowitych skonsolidowanych kapitałach własnych może być destrukcyjny dla wiarygodności i użyteczności skonsolidowanego bilansu.** Wynika to z faktu, że w takich okolicznościach brak jest informacji o rzeczywistym proporcjonalnym udziale spółki-matki w poszczególnych pozycjach aktywów i zobowiązań, ujętych w jej skonsolidowanym bilansie.

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

Skonsolidowany rachunek zysków i strat FIAT S.P.A.:

Dane w mln EUR	2013	2012
Przychody netto ze sprzedaży	86 816	83 957
Koszty sprzedanych produktów	74 570	71 701
Koszty sprzedaży i ogólnozakładowe	6 689	6 763
Koszty prac badawczo-rozwojowych	2 231	1 850
Pozostałe przychody / koszty	68	-102
ZYSK (STRATA) ZE SPRZEDAŻY	3 394	3 541
Wynik na działalności inwestycyjnej	97	107
Zyski / straty ze zbycia inwestycji	8	-91
Koszty restrukturyzacji	28	15
Inne przychody / koszty nadzwyczajne	-499	-138
EBIT	2 972	3 404
Przychody / koszty finansowe	-1 964	-1 885
ZYSK / STRATA PRZED OPODATKOWANIEM	1 008	1 519

Wszystko to są liczby stanowiące sumy odpowiednich pozycji jednostkowych sprawozdań finansowych spółki-matki (FIAT S.P.A.) oraz wszystkich jej spółek zależnych

Źródło: Fiat S.P.A. Annual Report at 31 December 2013.

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

Skonsolidowany rachunek zysków i strat FIAT S.P.A. (c.d.):

Dane w mln EUR	2013	2012
ZYSK / STRATA PRZED OPODATKOWANIEM	1 008	1 519
Podatek dochodowy	-943	623
ZYSK / STRATA	1 951	896
ZYSK / STRATA PRZYPADAJĄCE NA:		
Akcjonariuszy podmiotu dominującego	904	44
Udziały nie sprawujące kontroli	1 047	852

Źródło: Fiat S.P.A. Annual Report at 31 December 2013.

Dopiero na samym dole skonsolidowanego rachunku zysków i strat Fiat'a można znaleźć informację, że jacyś inni udziałowcy posiadają istotne udziały w kapitałach własnych spółek zależnych Fiat'a

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans) FIAT S.P.A.

Dane w mln EUR	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Aktywa niematerialne	19 509	19 284
Rzeczowe aktywa trwałe	22 843	22 061
Inwestycje i inne aktywa finansowe	2 260	2 287
Aktywa w leasingu	1	1
Aktywa związane z planami emerytalnymi	105	93
Aktywa z tytułu podatków odroczonech	2 893	1 738
AKTYWA TRWAŁE RAZEM	47 611	45 464
Zapasy	10 230	9 295
Należności handlowe	2 406	2 702
Należności z tyt. działalności finansowej	3 671	3 727
Aktywa z tytułu bieżących podatków	291	236
Inne aktywa obrotowe	2 302	2 163
Krótkoterminowe aktywa finansowe	815	807
Środki pieniężne	19 439	17 657
AKTYWA OBROTOWE RAZEM	39 154	36 587
Aktywa przeznaczone do zbycia	9	55
AKTYWA OGÓŁEM	86 774	82 106

W bilansie nie ma jakichkolwiek informacji dotyczących udziału akcjonariuszy nie sprawujących kontroli w aktywach spółek zależnych Fiat'a

Źródło: Fiat S.P.A. Annual Report at 31 December 2013.

Jedynie skonsolidowane kapitały własne podlegają “rozbiciu” na część przypadającą na akcjonariuszy Fiat’a oraz część przypadającą na podmioty, posiadające nie kontrolne pakiety akcji w spółkach zależnych Fiat’a

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans) FIAT S.P.A. (c.d.)

Dane w mln EUR	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Kapitały własne przypadające na:	12 584	8 369
<i>Akcjonariuszy podmiotu dominującego</i>	<i>8 326</i>	<i>6 187</i>
<i>Udziały nie sprawujące kontroli</i>	<i>4 258</i>	<i>2 182</i>
Rezerwy	17 360	20 276
Dług	29 902	27 889
Inne zobowiązania finansowe	137	201
Zobowiązania handlowe	17 235	16 558
Zobowiązania z tytułu bieżących podatków	314	231
Rezerwy z tytułu podatków odroczonych	278	801
Inne zobowiązania bieżące	8 943	7 781
Zobowiązania związane z aktywami do zbycia	21	-
PASYWA OGÓŁEM	86 774	82 106

Źródło: Fiat S.P.A. Annual Report at 31 December 2013.

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

Następujące informacje można natomiast odnaleźć w Nocie 23 do raportu rocznego Fiat'a:

“Udziały nie sprawujące kontroli w kwocie wynoszącej 4,258 mln EUR na dzień 31 grudnia 2013 (2,182 mln EUR na dzień 31 grudnia 2012) odnoszą się głównie do następujących spółek zależnych:

(% udziałów nie kontrolujących)	31 grudnia 2013	31 grudnia 2012
Chrysler Group LLC*	41.5	41.5
Ferrari S.p.A.	10.0	10.0
Teksid S.p.A.	15.2	15.2

** W dniu 21 stycznia 2014 Fiat nabył pozostałe udziały w Chrysler (41.5%)*

Źródło: Fiat S.P.A. Annual Report at 31 December 2013.

Z noty tej można zatem wyciągnąć wniosek, że udziały nie sprawujące kontroli odnosiły się głównie do Grupy Chrysler (gdzie udział Fiat'a wynosił 58,5%)

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

Przedstawione skonsolidowane wyniki finansowe Fiat'a za lata 2012-2013 wskazują, że:

- ✓ W obydwu tych latach udziały nie sprawujące kontroli miały wysoki udział w skonsolidowanych zyskach netto Fiat'a (53,7% w 2013 oraz aż 95,1% w 2012),
- ✓ W obydwu latach udziały nie sprawujące kontroli miały także istotne udziały w skonsolidowanych kapitałach własnych Fiat'a (33,8% w 2013 oraz 26,1% w 2012),
- ✓ Z informacji ujawnionej w Nocie 23 można wywnioskować, że głównym tego powodem była **konsolidacja pełna** Grupy Chrysler, w której Fiat posiadał 58,5% udziału w kapitale,
- ✓ **jednakże, użytkownicy sprawozdań finansowych nie otrzymują żadnych informacji o udziale akcjonariuszy nie sprawujących kontroli w poszczególnych pozycjach skonsolidowanego sprawozdania finansowego, co może znacząco zniekształcać wnioski płynące z analizy tych sprawozdań finansowych (np. wskaźniki rentowności czy płynności).**

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

Trzy hipotetyczne scenariusze wewnętrzgrupowej struktury ZYSKU ZE SPRZEDAŻY Fiat'a:

Dane w mln EUR	Scenar. 1	Scenar. 2	Scenar. 3
ZYSK ZE SPRZEDAŻY wykazany w skonsolidowanym w rachunku wyników, w tym:	3 394	3 394	3 394
<i>Fiat (spółka-matka) oraz spółki zależne inne niż Grupa Chrysler</i>	2 000	5 000	-8 000
<i>Grupa Chrysler</i>	1 394	-1 606	11 394
ZYSK ZE SPRZEDAŻY przypadający na akcjonariuszy Fiat'a (przy 58,5% udziale w kapitale Grupy Chrysler)	2 815	4 060	-1 335

W zależności od okoliczności, rzeczywisty zysk z "core business'u" (tj. z pominięciem zdarzeń nietypowych, przychodów / kosztów finansowych, itp.), wypracowany przez Fiat'a dla jego akcjonariuszy, może być znacząco wyższy lub niższy (nawet ujemny) od wykazanego w rachunku wyników. Jednak ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat nie jesteśmy się w stanie tego dowiedzieć...

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

“Surowe” wskaźniki płynności bieżącej Grupy Fiat:

Dane w mln EUR	2013	2012
Skonsolidowane aktywa obrotowe w bilansie	39 154	36 587
Skonsolidowane zobowiązania bieżące, w tym:	33 630	30 381
<i>Dług wymagalny w okresie do 1-go roku (z Noty 27)</i>	<i>7 138</i>	<i>5 811</i>
<i>Zobowiązania handlowe</i>	<i>17 235</i>	<i>16 558</i>
<i>Zobowiązania z tytułu bieżących podatków</i>	<i>314</i>	<i>231</i>
<i>Inne zobowiązania bieżące</i>	<i>8 943</i>	<i>7 781</i>
"Surowy" wskaźnik płynności bieżącej (aktywa obrotowe / zobowiązania bieżące)	1,16	1,20

Źródło: Fiat S.P.A. Annual Report at 31 December 2013; obliczenia własne.

Podręczniki do analizy finansowej optymalny przedział tego wskaźnika jako od 1,20 do 2,00

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: FIAT

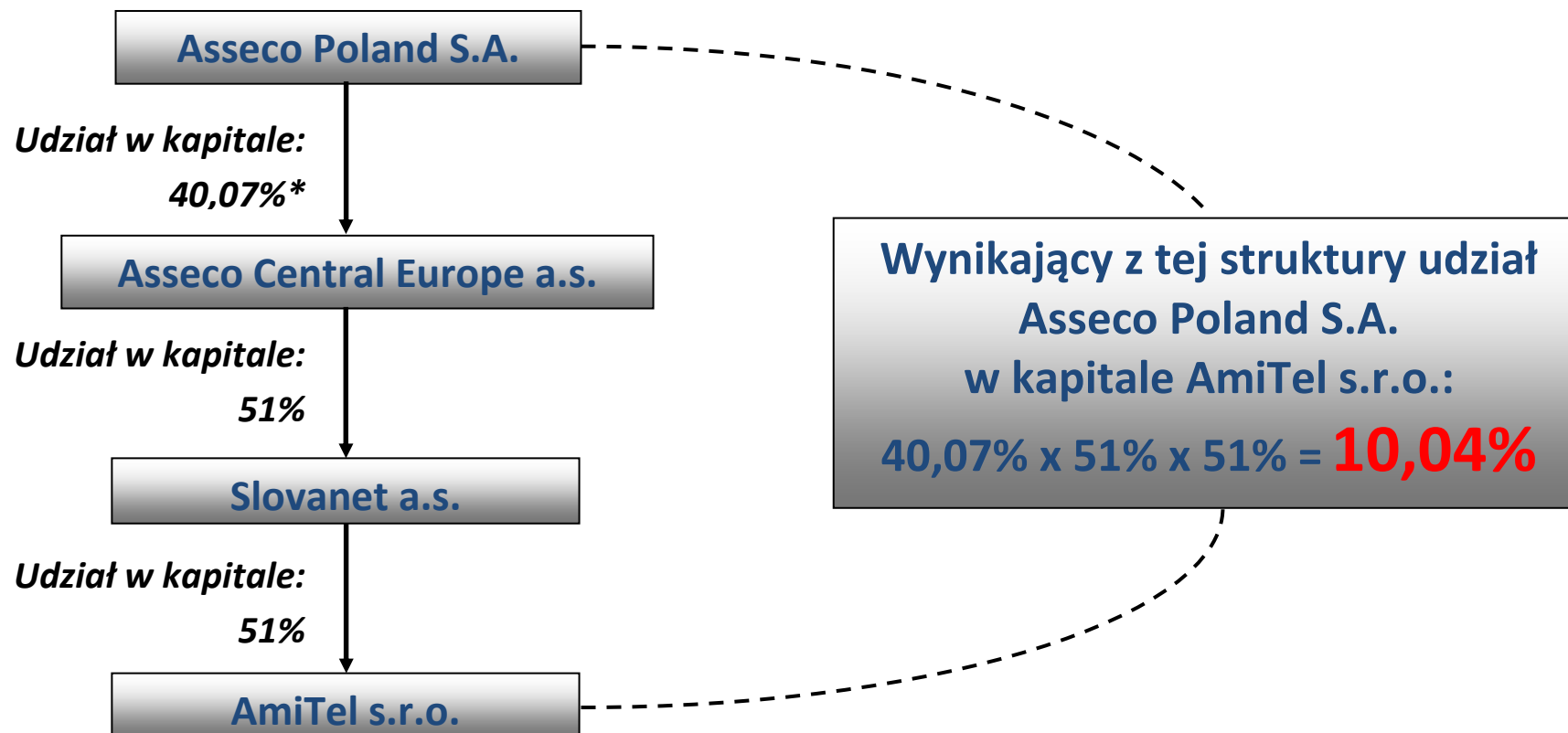
Dwa hipotetyczne scenariusze wewnętrzgrupowej struktury aktywów obrotowych Fiat'a.

Dane w mln EUR	Scenariusz 1	Scenariusz 2
Aktywa obrotowe, w tym:	39 154	39 154
<i>Aktywa obrotowe Fiat'a (spółki-matki) oraz spółek zależnych innych niż Grupa Chrysler</i>	30 000	10 000
<i>Grupa Chrysler</i>	9 154	29 154
Aktywa obrotowe przypadające na akcjonariuszy Fiat'a (przy 58,5% udziale w kapitale Grupy Chrysler)	35 355	27 055
Zobowiązania bieżące	33 630	33 630
"Skorygowany" wskaźnik płynności bieżącej (aktywa obrotowe / zobowiązania bieżące)	1,05	0,80

Źródło: Fiat S.P.A. Annual Report at 31 December 2013; obliczenia własne.

Rzeczywiste wskaźniki płynności grupy kapitałowej (skorygowane o udziały akcjonariuszy nie sprawujących kontroli) mogą znajdować się na znacznie bardziej niebezpiecznych poziomach...

KONTROLA BEZ PEŁNEGO UDZIAŁU W KAPITALE: ASSECO GROUP



* „Jednostka Dominująca kontroluje spółkę Asseco Central Europe a.s., w której posiada mniej niż 50% akcji (na dzień 31 grudnia 2011 roku udział wynosił 40,07%) z uwagi na uregulowania w statucie tej spółki dotyczące wyboru członków Rady Nadzorczej (3 spośród 5 członków Rady Nadzorczej wybieranych jest przez Asseco Poland S.A.)”.

Źródło: Asseco Poland: Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Asseco wraz z opinią niezależnego biegłego rewidenta za rok zakończony 31 grudnia 2011 roku [...].

UWAGA!: W metodzie praw własności żadne aktywa, zobowiązania, przychody i koszty podmiotu stowarzyszonego nie są ujmowane w bilansie skonsolidowanym. Zamiast tego, proporcjonalny udział inwestora w zyskach i aktywach netto tego podmiotu ujmowany jest w jedynie dwóch pozycjach jego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

METODA PRAW WŁASNOŚCI

Metoda praw własności, służąca wykazywaniu inwestycji w udziały lub akcje innych podmiotów, ma zastosowanie w sytuacjach, gdy inwestor nie kontroluje tych podmiotów, jednak posiada tzw. **istotny wpływ** na ich decyzje biznesowe. W związku z tym, jest to metoda służąca ewidencji udziałów i akcji tzw. **podmiotów stowarzyszonych**.

W przeciwieństwie do metody konsolidacji pełnej, w metodzie praw własności zmiany bilansowej wartości inwestycji w podmiot stowarzyszony (zarówno wynikające ze zmiany struktury kapitału tego podmiotu, jak również z udziału inwestora w zyskach i dywidendach podmiotu stowarzyszonego) ujmowane są w zaledwie jednej pozycji bilansu oraz w zaledwie jednej pozycji rachunku zysków i strat inwestora.

W związku z tym, **poziom i struktura aktywów netto podmiotu stowarzyszonego nie znajdują odzwierciedlenia w bilansie skonsolidowanym inwestora**. Gdy inwestor posiada znaczący udział (np. blisko 50% lub nawet więcej) w kapitale podmiotu stowarzyszonego, a jednocześnie ten podmiot stowarzyszony charakteryzuje się ponadprzeciętnie wysokim zadłużeniem, fakt ten nie jest odzwierciedlony w skonsolidowanym bilansie inwestora. Sprawia to, że podmioty stowarzyszone, “konsolidowane” metodą praw własności (będące niejednokrotnie tzw. “wydmuszkami”), są często wykorzystywane jako wehikuły umożliwiające tzw. finansowanie pozabilansowe (*off-balance-sheet financing*), tj. nakierowane na utrzymanie przynajmniej części rzeczywistego zadłużenia inwestora poza jego bilansem skonsolidowanym.

METODA PRAW WŁASNOŚCI

W metodzie praw własności pierwotna inwestycja wykazywana jest w pojedynczym wierszu bilansu, tytułowanym zwykle jako *“Udziały w podmiotach stowarzyszonych”* lub podobnie.

W kolejnych okresach, wartość księgowa tej inwestycji korygowana jest o udział inwestora (proporcjonalny do jego udziału w kapitale podmiotu stowarzyszonego) w zmianach wartości aktywów netto podmiotu stowarzyszonego.

Oznacza to, że w okresach następujących po pierwotnej inwestycji, jej wartość księgowa w bilansie inwestora:

- ✓ Zwiększa się / zmniejsza się o udział inwestora w zyskach / stratach netto podmiotu stowarzyszonego, w korespondencji z odpowiednią pozycją rachunku zysków i strat inwestora,
- ✓ Zwiększa się / zmniejsza się o udział inwestora w zmianach wartości aktywów netto podmiotu stowarzyszonego, które są ujmowane bezpośrednio w jego kapitałach własnych (np. z tytułu przeszacowania w górę jego rzeczowych aktywów trwałych),
- ✓ Zmniejsza się / zwiększa się o dywidendy otrzymane przez inwestora od tego podmiotu stowarzyszonego.

METODA PRAW WŁASNOŚCI: VOLKSWAGEN GROUP

Skonsolidowany rachunek wyników Volkswagen Group za lata 2007 oraz 2008:

Dane w mln EUR	2008	2007
Przychody ze sprzedaży	113 808	108 897
Koszty sprzedanych produktów	96 612	92 603
Zysk brutto ze sprzedaży	17 196	16 294
Koszty dystrybucji	10 552	9 274
Koszty administracyjne	2 742	2 453
Pozostałe przychody operacyjne	8 770	5 994
Pozostałe koszty operacyjne	6 339	4 410
Zysk operacyjny	6 333	6 151

Źródło: Volkswagen Group Annual Report 2008.

Żadne przychody, koszty, zyski i straty podmiotów stowarzyszonych, w których VW posiada udziały, nie są ujmowane w tych pozycjach jego skonsolidowanego rachunku zysków i strat

Wyniki finansowe podmiotów stowarzyszonych są ujmowane jedynie w tej jednej pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat Volkswagen Group

METODA PRAW WŁASNOŚCI: VOLKSWAGEN GROUP

Skonsolidowany rachunek wyników Volkswagen Group za lata 2007 oraz 2008 (c.d.):

Dane w mln EUR	2008	2007
Udział w zyskach i stratach podmiotów konsolidowanych metodą praw własności	910	734
Koszty finansowe	1 815	1 647
Wynik na pozostałej działalności finansowej	1 180	1 305
Wynik na działalności finansowej	275	392
Zysk przed opodatkowaniem	6 608	6 543
Podatek dochodowy	1 920	2 421
Zysk po opodatkowaniu	4 688	4 122
Kapitały mniejszości	-65	2
Zysk przypadający na akcjonariuszy Volkswagen AG	4 753	4 120

Źródło: Volkswagen Group Annual Report 2008.

Jedynie ta jedna pozycja skonsolidowanego bilansu VW Group odzwierciedla inwestycje spółki w podmioty stowarzyszone

METODA PRAW WŁASNOŚCI: VOLKSWAGEN GROUP

Skonsolidowane aktywa trwałe Volkswagen Group na koniec 2007 oraz 2008 roku:

Dane w mln EUR	2008	2007
Aktywa trwałe		
Aktywa niematerialne	12 291	6 830
Rzeczowe aktywa trwałe	23 121	19 338
Aktywa w leasingu i wynajmie	9 889	8 179
Nieruchomości inwestycyjne	150	152
Inwestycje wyceniane metodą praw-własności	6 373	7 795
Pozostałe inwestycje kapitałowe	583	548
Należności z tytułu usług finansowych	31 855	27 522
Pozostałe należności i aktywa finansowe	3 387	2 416
Długoterminowe należności podatkowe	763	952
Aktywa z tytułu odroczonej podatku	3 344	3 109
	91 756	76 841

Źródło: Volkswagen Group Annual Report 2008.

KSIĘGOWANIA W METODZIE PRAW WŁASNOŚCI

Spółka A nabyła 40% akcji spółki B, za kwotę 4.000 EUR, w grudniu 2013. Dzięki tej inwestycji A uzyskała istotny wpływ (ale nie kontrolę) na spółkę B. W związku z tym, inwestycja ta wykazywana jest metodą praw własności.

Założmy dla uproszczenia, że w dniu inwestycji wartości bilansowe aktywów netto spółki B równały się im wartościom godziwym oraz że inwestycja ta nie powodowała powstania żadnej „wartości firmy”.

Pierwotne księgowania w skonsolidowanym bilansie spółki A wyglądałyby następująco:

Skonsolidowane aktywa		Skonsolidowane pasywa	
Inwestycje w podmioty stowarzyszone	4.000	Kapitały własne	-
Środki pieniężne	-4.000	Zobowiązania	-
Aktywa razem	-	Pasywa razem	-

KSIĘGOWANIA W METODZIE PRAW WŁASNOŚCI (c.d.)

W 2014 roku zysk netto spółki B wyniósł 1.000 EUR. W związku z tym, udział spółki A w tym zysku wyniósł 400 EUR (1.000 EUR x 40%). Nie miały miejsca żadne transakcje pomiędzy spółkami A i B w 2014 roku.

Księgowania odzwierciedlające udział A w zyskach B za 2014 rok wyglądałyby następująco:

Skonsolidowane aktywa		Skonsolidowane pasywa	
Inwestycje w podmioty stowarzyszone	+400	Kapitały własne	+400
Środki pieniężne		Zobowiązania	-
Aktywa razem	+400	Pasywa razem	+400

Udział w zyskach podmiotów stowarzyszonych (Rachunek zysków i strat spółki A)	+400
Zysk netto (Rachunek zysków i strat spółki A)	+400

KSIĘGOWANIA W METODZIE PRAW WŁASNOŚCI (c.d.)

W 2015 roku spółka B wypłaciła dywidendę równą połowie zysku netto, wypracowanego w 2014 roku. W związku z tym, dywidenda otrzymana przez spółkę A od spółki B wyniosła 200 EUR (1.000 EUR x 50% x 40%).

Księgowania odzwierciedlające dywidendę otrzymaną przez spółkę A od spółki B wyglądałyby następująco:

Skonsolidowane aktywa		Skonsolidowane pasywa	
Inwestycje w podmioty stowarzyszone	-200	Kapitały własne	-
Środki pieniężne	+200	Zobowiązania	-
Aktywa razem	-	Pasywa razem	-

W rezultacie tych trzech kolejnych księgowania, wartość bilansowa inwestycji A w udziały spółki B, odzwierciedlona w skonsolidowanym bilansie spółki A, wynosiłaby 4.200 EUR (= 4.000 + 400 – 200).

ZAWYŻANIE ZYSKÓW PRZEZ TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI STOWARZYSZONYMI

Przy **pełnej konsolidacji** sprawozdań finansowych wszelkie niezrealizowane zyski z transakcji wewnątrzgrupowych podlegają wyłączeniom konsolidacyjnym (eliminacji). W przeciwieństwie do tego, **w metodzie praw własności jedynie proporcjonalny udział inwestora w zyskach wynikających z transakcji pomiędzy nim a jego podmiotem stowarzyszonym podlega wyłączeniom konsolidacyjnym.**

W rezultacie, jeżeli inwestor posiada np. 40% udział w kapitale podmiotu stowarzyszonego, wówczas jedynie 40% zysków jednostkowych, zrealizowanych na transakcjach wewnątrzgrupowych, podlega wyłączeniom konsolidacyjnym.

Oznacza to, że **jeżeli inwestor posiada wystarczająco silny wpływ na decyzje i działania podejmowane przez zarząd podmiotu stowarzyszonego, może on zmusić lub przekonać ten zarząd do zawierania pewnych transakcji wewnątrzgrupowych (zawieranych niekoniecznie na warunkach rynkowych), mających zniekształcający wpływ na skonsolidowane zyski i skonsolidowane kapitały własne.**

ZAWYŻANIE ZYSKÓW PRZEZ TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI STOWARZYSZONYMI

Założmy, że INWESTOR posiada 20% udziału w kapitale PODMIOTU STOWARZYSZONEGO.

W 2014 roku zyski netto PODMIOTU STOWARZYSZONEGO wyniosły 1.000 EUR.

W tym samym okresie INWESTOR sprzedał PODMIOTOWI STOWARZYSZONEMU zapasy za 1.800 EUR, nabyte wcześniej (od podmiotów spoza grupy) za 1.400 EUR.

Stopa podatku dochodowego wynosi 20%. Wszystkie zapasy, nabyte przez PODMIOT STOWARZYSZONY od INWESTORA, pozostały jako niesprzedane (podmiotom zewnętrznym) na koniec 2014 roku.

Oznacza to, że zmuszenie lub przekonanie zarządu podmiotu stowarzyszonego do „wejścia” w takie transakcje umożliwiło „podkreślenie” zysków skonsolidowanych, wykazanych przez inwestora

ZAWYŻANIE ZYSKÓW PRZEZ TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI STOWARZYSZONYMI

Kalkulacja udziału INWESTORA w zyskach PODMIOTU STOWARZYSZONEGO za 2014 rok wygląda następująco:

- ✓ Zysk netto PODMIOTU STOWARZYSZONEGO za 2014 rok: 1.000 EUR,
- ✓ Niezrealizowane zyski z transakcji wewnątrzgrupowych: $(1.800 - 1.400) \times (1 - 20\%) = 320$ EUR,
- ✓ Korekta konsolidacyjna odzwierciedlająca udział INWESTORA w zyskach z transakcji wewnątrzgrupowych: $20\% \times 320 = 64$ EUR,
- ✓ Udział INWESTORA w zysku netto PODMIOTU STOWARZYSZONEGO za 2014 rok: $(20\% \times 1.000) - 64 = 136$ EUR

W przypadku braku transakcji pomiędzy INWESTOREM a PODMIOTEM STOWARZYSZONYM udział INWESTORA w zysku PODMIOTU STOWARZYSZONEGO wyniósłby 200 EUR ($20\% \times 1.000$ EUR), zamiast 136 EUR (różnica równa 64 EUR). Jednakże, w rezultacie tych transakcji, **80% zysku z transakcji wewnątrzgrupowych (tj. 256 EUR = $80\% \times 320$) nie podlega wyłączeniom konsolidacyjnym i zwiększa zysk skonsolidowany INWESTORA.**

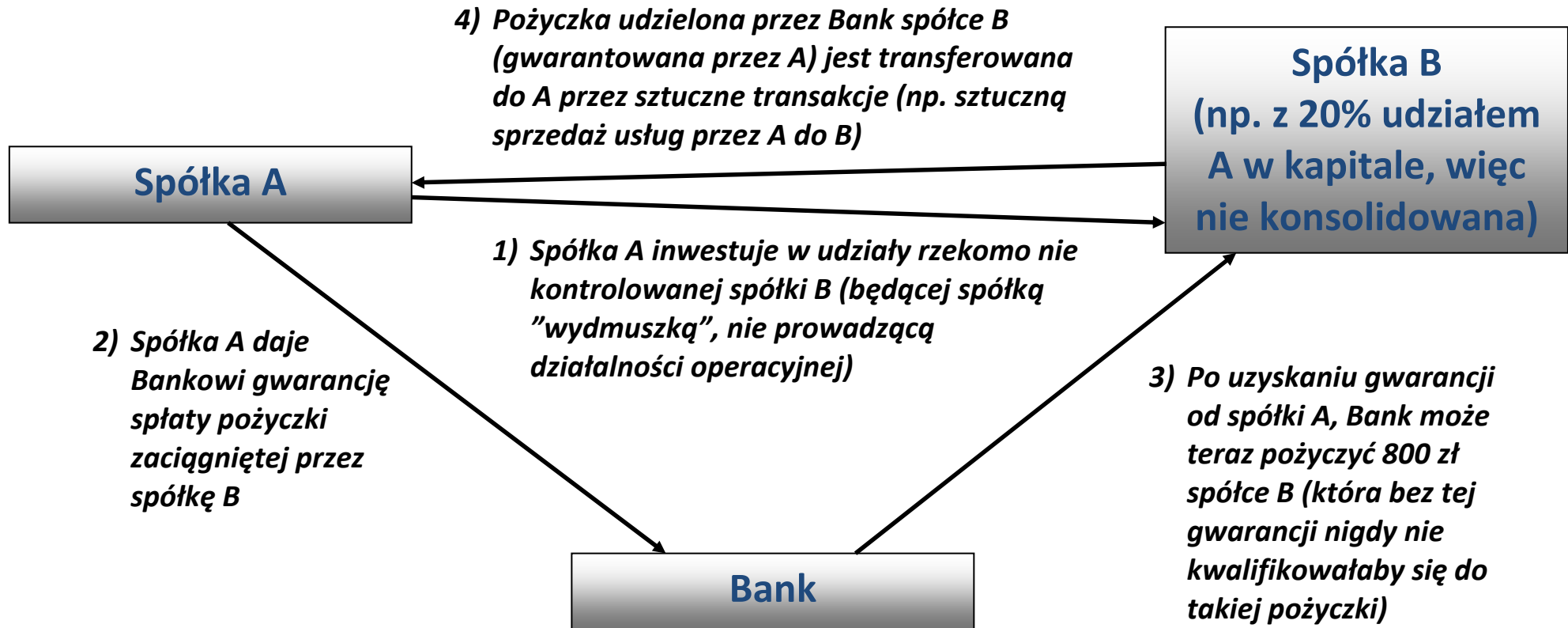
ZNIEKSZTAŁCENIE WSKAŹNIKÓW ZADŁUŻENIA PRZY KONSOLIDACJI METODĄ PRAW WŁASNOŚCI

Założmy, że spółka A pożycza 800 zł (w formie kredytu bankowego), celem zainwestowania w jej aktywa operacyjne (np. nabycie nowych maszyn), z następującym wpływem na jej bilans:

Bilans przed zaciągnięciem pożyczki		Bilans po zaciągnięciu pożyczki	
Aktywa ogółem (A)	1.000	Aktywa ogółem (A)	1.800
Kapitały własne (K)	500	Kapitały własne (K)	500
Zobowiązania (Z)	500	Zobowiązania (Z)	1.300
Wskaźnik zadłużenia (Z / A)	50% (500 / 1.000)	Wskaźnik zadłużenia (Z / A)	72% (1.300 / 1.800)

ZNIEKSZTAŁCENIE WSKAŹNIKÓW ZADŁUŻENIA PRZY KONSOLIDACJI METODĄ PRAW WŁASNOŚCI

Założmy teraz, że A aranżuje alternatywne transakcje, wyglądające następująco:



ZNIEKSZTAŁCENIE WSKAŹNIKÓW ZADŁUŻENIA PRZY KONSOLIDACJI METODĄ PRAW WŁASNOŚCI

W celu utrzymania pożyczki na kwotę 800 zł poza bilansem skonsolidowanym spółki A (jednak korzystając z tej pożyczki), spółka A może zaaranżować następującą sekwencję transakcji:

- ✓ *Spółka B pożycza 800 zł od Banku (przy czym spłata tego kredytu **gwarantowana** jest przez A, bowiem B nie posiada żadnych aktywów, mogących być zabezpieczeniem),*
- ✓ *Kredyt w kwocie 800 zł, udzielony przez Bank spółce B, jest transferowany do spółki A przez sztucznie zaaranżowane transakcje “sprzedaży” (np. sprzedaż usług z zyskiem równym 800 zł), za pośrednictwem “zaprzyjaźnionej” spółki, nie powiązanej kapitałowo z A, której A sprzedaje usługi, nabywane następnie przez B (pośrednictwo to ma na celu uzyskanie dodatkowego efektu, polegającego na braku konieczności wyłączeń konsolidacyjnych, jak również innych ujawnień informacji, które byłyby wymagane, gdyby A dokonywała transakcji bezpośrednio z B),*
- ✓ *W kolejnych okresach spółka A re-transferuje (w seriach regularnych transakcji) do spółki B fundusze, niezbędne do spłaty przez B zaciągniętego przez nią wcześniej kredytu bankowego.*

*Takie sztuczne transakcje powodują nie tylko brak wzrostu dotychczasowego wskaźnika zadłużenia A (50%), ale wręcz **OBNIŻAJĄ** (sztucznie!) ten wskaźnik!*

ZNIEKSZTAŁCENIE WSKAŹNIKÓW ZADŁUŻENIA PRZY KONSOLIDACJI METODĄ PRAW WŁASNOŚCI

Transakcje takie mają następujący wpływ na bilans i rachunek wyników spółki A:

Bilans przed zaciągnięciem pożyczki		Bilans po zaciągnięciu pożyczki	
Aktywa ogółem (A)	1.000	Aktywa ogółem (A)	1.800
Kapitały własne (K)	500	Kapitały własne (K)	1.300 (500+800)
Zobowiązania (Z)	500	Zobowiązania (Z)	500
Wskaźnik zadłużenia (Z / A)	50% (500 / 1.000)	Wskaźnik zadłużenia (Z / A)	28% (500 / 1.800)

Kapitały przed zaciągnięciem kredytu (500 EUR) + "zysk" z transakcji pomiędzy A i B (nie podlegający wyłączeniom konsolidacyjnym)

Rachunek wyników	
Zysk netto A*	800

** pominięto wpływ podatków dochodowych*

DZIĘKUJĘ ZA UWAGĘ