



# **FINANSE i PRAWO FINANSOWE**

---

## **JOURNAL of FINANCE and FINANCIAL LAW**

---

**ISSN 2353-5601**

**vol. II, no. 3**

**WRZESIEŃ/SEPTEMBER 2015**  
**KWARTALNIK**

 **WYDZIAŁ  
EKONOMICZNO-SOCJOLOGICZNY**



**Uniwersytet  
ŁÓDZKI**

## Redaktor Naczelny

Iwona Dorota Czechowska  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

### Redakcja Naukowa

Femi Ayoola  
Uniwersytet Ibadan

Teresa Famulska  
Uniwersytet Ekonomiczny Katowice

Stanisław Flejterski  
Uniwersytet Szczeciński

Jerzy Gajdka  
Uniwersytet Łódzki

Grzegorz Gołębiowski  
Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie

Stanisław Kasiewicz  
Szkoła Główna Handlowa

Elena Manas  
Uniwersytet Alcalá de Henares

Witold Orłowski  
Uniwersytet Łódzki

Wolfgang Scherf  
Universität im Justus Liebig w Giessen

### Redaktor Tematyczny: Finanse

Monika Marcinkowska  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut  
Finansów

### Redaktor Tematyczny: Prawo Finansowe

Henryk Dzwonkowski  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji, Katedra Prawa  
Finansowego

### Redaktor Języka Polskiego:

Barbara Bogolebska  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Filologiczny, Katedra Dziennikarstwa  
i Komunikacji Społecznej

### Redaktor Języka Angielskiego:

Mark Hrabi  
Government Policy Advisor, Department for Transport, Great Britain  
Przemysław Krakowian  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Filologiczny, Instytut Anglistyki

### Redaktor Statystyczny:

Wojciech Zatoń  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut  
Finansów

### Redaktor ds. Organizacyjno-Prawnych:

Aneta Tylman  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut  
Finansów

## Stała współpraca:

### Zagadnienia makroekonomiczne:

Andrzej Bogus, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Iwa Kuchciak, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Magdalena Ślebocka, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Aneta Tylman, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Tomasz Uryszek, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Radosław Witczak, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Wojciech Zatoń, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Artur Zimny, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów  
Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4Future –  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny

### Sekretarz Redakcji

Magdalena Jasiniak  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny,  
Instytut Finansów

Jarosław Olesiak  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji

### Sekretariat Redakcji

Magdalena Starosta  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny,  
Instytut Finansów

### Redaktor Techniczny:

Monika Wolska-Bryl  
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny

## SPIS TREŚCI

|  |     |
|--|-----|
| Od Redakcji .....  | 5   |
| Aleksandra Bednarska – Jaką formę opodatkowania dochodu wybrać dla działalności budowlanej?.....   | 7   |
| Rafał Bernat – Outsourcing usług informatycznych – aspekty podatkowe .....   | 17  |
| Paulina Gawron – Kredyt inwestycyjny jako źródło finansowania małych i średnich przedsiębiorstw .....  | 31  |
| Magdalena Głównka – Konsolidacja sprawozdań finansowych w świetle krajowych i międzynarodowych regulacji rachunkowości .....                     | 47  |
| Katarzyna Kuta, Krzysztof Rudnicki – Funkcjonowanie gospodarki otwartej – Model Mundella-Fleminga .....  | 59  |
| Tomasz Lechowicz – Emisja listów zastawnych na przykładzie rynku polskiego i brytyjskiego .....  | 71  |
| Rafał Olczak – Elastyczność Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej .....  | 89  |
| Ewelina Pięguła, Marta Padaszyńska – Factoring as a Special Means of Financing SMEs’ Activities – The Case of Enterprises in The Lodz Area ..... | 103 |
| Weronika Zielińska – Ryzyko AML i jego znaczenie w działalności banków .....   | 119 |
| Dodatek kwartalny .....  | 129 |
| Tomasz Uryszek – Długoterminowe zrównoważenie finansów publicznych w Polsce .....  | 129 |
| Radosław Witczak – Zmiany w świecie finansów (podatków) .....  | 131 |
| Artur Gądek – Sytuacja gospodarcza w Polsce po trzecim kwartale 2015 r... ..   | 132 |
| Artur Zimny – Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych ....   | 137 |
| Artur Zimny – Koniunktura giełdowa .....   | 139 |
| Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman – Krajowa Polityka Miejska a finansowanie rewitalizacji obszarów zdegradowanych .....                           | 141 |



<https://doi.org/10.18778/2391-6478.2.3.01>

## Od Redakcji

Z radością oddajemy do rąk P.T. Czytelników kolejny numer czasopisma *Finanse i Prawo Finansowe*, który jest świadectwem wielostronnego zainteresowania środowiska finansowego problemami teoretycznymi, praktycznymi, ważnymi i aktualnymi. Impulsem do przygotowania artykułów było pojawienie się nowych przesłanek, zmiana warunków działania podmiotów w gospodarce, turbulencje na rynkach finansowych. W takich okolicznościach Autorzy zajmowali się przemyśleniami oraz prowadzeniem badań nad szczegółowymi rozwiązaniami usprawniającymi gospodarkę. Chociaż ich propozycje nie mają charakteru globalnego i są zwarte w małej formie, czyli artykuły, to jednak warto jest pochylić się nad nimi.

Zróżnicowana i wielowątkowa problematyka zawarta w niniejszym numerze czasopisma dotyczyła następujących obszarów: makroekonomii, bankowości, rachunkowości, finansów przedsiębiorstw oraz aspektów podatkowych. W ramach pierwszego obszaru badawczego Autorzy: K. Kuta i K. Rudnicki zaprezentowali w artykule zatytułowanym *Funkcjonowanie gospodarki otwartej – Model Mundella-Fleminga* teoretyczne założenia narzędzia służącego analizie policy mix, łączącej politykę fiskalną i monetarną. Autorzy odnotowali, że model zaprezentowany przez Roberta Mundella i Marcusa Fleminga może być wykorzystywany do prezentacji zależności między podstawowymi zmiennymi makroekonomicznymi. W obszarze bankowości przedmiotem badań Autorów były: emisja listów zastawnych oraz ryzyko związane z procesem prania pieniędzy i oszustwami finansowymi. W artykule *Emisja listów zastawnych na przykładzie rynku polskiego i brytyjskiego*, T. Lechowicz przedstawił listy zastawne, jako źródło pozyskiwania środków pieniężnych przez banki. Ciekawym wątkiem w tym artykule było porównanie rynku polskiego z rynkiem brytyjskim, a także wskazanie przyczyn braku rozwoju rynku listów zastawnych w Polsce. Natomiast w artykule *Ryzyko AML i jego znaczenie w działalności banków* wartością dodaną przez Autorkę W. Zielińską oprócz zarysowania istoty problemu było przedstawienie statystycznych metod wykrywania nietypowych transakcji, niosących potencjalnie ryzyko AML (ang. *anti-money-laundering*). Kolejny obszar badawczy w trzecim numerze czasopisma stanowiły zagadnienia związane z rachunkowością. W tym przypadku, w artykule *Konsolidacja sprawozdań finansowych w świetle krajowych i międzynarodowych regulacji rachunkowości* Autorka M. Główna skoncentrowała się na dwoistości prawa rachunkowości wobec podmiotów gospodarczych, polegającej na stosowaniu przez część przedsiębiorców przepisów ustawy o rachunkowości, a przez pozostałych, wytycz-

nych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Ciekawym wątkiem tego artykułu jest wskazanie występujących między nimi różnic. R. Olczak, Autor artykułu *Elastyczność Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej* skoncentrował się na ukazaniu konsekwencji wynikających z elastyczności w treści MSSF. W czasopiśmie *FiPF* Autorzy podjęli również problematykę związaną z finansami przedsiębiorstw, a dokładniej formami finansowania tychże. Przy czym Autorka opracowania, *Kredyt inwestycyjny jako źródło finansowania małych i średnich przedsiębiorstw*, P. Gawron skupiła się na porównaniu i ocenie kredytów inwestycyjnych, podkreślając szerokość i zróżnicowanie oferty bankowej dedykowanej tej grupie. Natomiast w artykule pod tytułem *Factoring as a Special Form of Financing SMEs' Activities – The Case of Enterprises in the Lodz Area* Autorki: E. Pięguła i M. Paduszyńska badały specyfikę faktoringu jako formy finansowania. W czasopiśmie pojawił się również wątek podatkowy reprezentowany przez A. Bednarską w artykule *Jaką formę opodatkowania dochodu wybrać dla działalności budowlanej?*, a także R. Bernata *Outsourcing usług informatycznych – aspekty podatkowe*. W pierwszym przypadku podjęto popularny w finansach wątek związany z wyborem przez małego i średniego przedsiębiorcę formy opodatkowania. W drugim opracowaniu z tego obszaru, ukazany temat jest stosunkowo rzadko opisywany, co obok zawartości merytorycznej bardzo dobrze świadczy o analitycznych umiejętnościach, teoretycznej oraz praktycznej wiedzy z dziedziny finanse i prawo finansowe.

Oddając w Państwa ręce czasopismo, polecamy również teksty zawarte w stałej rubryce, *dodatek kwartalny*, opisujące w sposób syntetyczny aktualne informacje charakteryzujące system finansowy i gospodarkę. Dziękując wszystkim Autorom i Recenzentom, a także potencjalnym Czytelnikom za udział we wspólnym przedsięwzięciu, oczekujemy na kolejne inspiracje i mamy nadzieję na dalszą współpracę.

Iwona Dorota Czechowska

## JAKĄ FORMĘ OPODATKOWANIA DOCHODU WYBRAĆ DLA DZIAŁALNOŚCI BUDOWLANEJ?

Aleksandra Bednarska \*

Streszczenie:

Współcześnie, w okresie dużego bezrobocia i niekorzystnej polityki zatrudnienia wielu z nas podejmuje kroki w kierunku prowadzenia własnej firmy. Samozatrudnienie niewątpliwie wiąże się z doбором odpowiedniej strategii podatkowej. Eksperti twierdzą, że głównym czynnikiem utrudniającym wybory przedsiębiorców są niestabilne i zawiłe przepisy prawne oraz duża dynamika ich zmian. Zarządzanie podatkami ma zróżnicowany wymiar. W zależności od formy organizacyjnej, wielkości firmy wyróżnia się różne motywy, cele decyzji odnośnie optymalnego opodatkowania. W charakterze mikroprzedsiębiorstw osób fizycznych decyzje te są podejmowane najczęściej w oparciu o cele osobiste podatnika. Artykuł przedstawia problem wyboru formy opodatkowania dochodu małych firm, zarządzanych przez osoby fizyczne. Obecny system podatkowy przewiduje opodatkowanie w tej kwestii kartą podatkową, zryczałtowanym podatkiem od przychodów ewidencjonowanych, stawką liniową czy też podatkiem dochodowym na zasadach ogólnych. Celem pracy jest zapoznanie z metodami rozliczeń oraz analiza przyjętej przez badany podmiot formy opodatkowania z innymi możliwymi metodami kalkulowania podatku.

Słowa kluczowe: podatek, zryczałt, karta podatkowa.

JEL Class: H21.

### WPROWADZENIE

Osoby fizyczne, prowadzące działalność gospodarczą współcześnie stanowią podstawę szeroko rozwijającego się sektora mikro i małych przedsiębiorstw. Statystycznie uznaje się, że udział małych podmiotów przekracza wartość 90%

\* Studentka Finansów i Rachunkowości, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny.

wszystkich zarejestrowanych przedsiębiorstw w Polsce. Udowodniono, że ta grupa podmiotów najefektywniej wspomaga walkę z bezrobociem, jak i w znacznej większości zasila budżet państwa. Mali przedsiębiorcy wspierają rozwój innowacji, ale również przyczyniają się do wzrostu gospodarczego. Współcześnie, obserwując strategie i zachowania mikroprzedsiębiorstw na rynku, można powiedzieć, że ich działalność jest obciążona znacznie większym ryzykiem niż w przypadku dobrze prosperujących, dużych przedsiębiorstw. Dość często, z uwagi na brak odpowiedniego kapitału, mali przedsiębiorcy sami zmagają się z trudnościami związanym z prowadzoną działalnością. Ograniczenia finansowe sprawiają, że nie są w stanie korzystać z profesjonalnego doradztwa czy też porad ekspertów. Często decyzje strategiczne, dotyczące prowadzonej firmy podejmują sami, bazując na wiadomościach ogólnie dostępnych lub własnej wiedzy.

Jedną z decyzji, którą musi podjąć osoba, rozpoczynająca działalność jest wybór formy opodatkowania dochodu prowadzonej firmy. Istotnie decyzja ta stanowi ważną, integralną część zarządzania mikroprzedsiębiorstwem. Wybór nie jest łatwy. Decyzja odnośnie wariantu opodatkowania wiąże się bowiem z określonymi obowiązkami sprawozdawczymi, jak i dokumentacyjnymi. W zależności od wybranej formy, podatnik zobligowany jest do składania deklaracji organowi skarbowemu czy też odpowiedniego rejestrowania zdarzeń gospodarczych. Nie należy zapominać też o tym, że forma rozliczenia dochodu kwalifikuje bądź wyklucza podatnika z możliwości korzystania z określonych preferencji podatkowych.

## 1. SPECYFIKA OPODATKOWANIA DOCHODÓW MSP

W polskich realiach gospodarczych, podatek stanowi podstawowy, elementarny człon tworzący system podatkowy. Opodatkowanie w dużym stopniu kształtuje dochód rozporządzalny osoby fizycznej, jak i wpływa istotnie na poziom płynności finansowej, w szczególności mikroprzedsiębiorstw. W końcu poprzez opodatkowanie państwo wpływa na przedsiębiorczość społeczeństwa, motywując bądź i nie do podejmowania własnych działalności gospodarczych.

Podatek dochodowy od osób fizycznych ma charakter powszechny i obowiązkowy. Oznacza to, że czynnym podatnikiem jest każda osoba fizyczna, uzyskująca dochody wyższe od kwoty wolnej od podatku. W 2014 r. wartość dochodu zwalniająca z obowiązku podatkowego wynosiła 3 091,00 zł. Poza tym podatek dochodowy, tj. PIT ma charakter bezpośredni, co oznacza, że obowiązek zapłaty spoczywa na podatniku. Zgodnie z wieloma klasyfikacjami podatków, podatek ten wywodzi się z kategorii podatków z punktu widzenia przedmiotu opodatkowania. W tym przypadku kalkulacja zobowiązania podatkowego jest zależna od osiągniętego przez podatnika dochodu w danym roku podatkowym.



Dla przedsiębiorstw osób fizycznych dobór formy rozliczania dochodu firmy jest niezwykle ważną kwestią. Optymalizacja podatkowa to jeden z głównych celów przedsiębiorstw zaraz po maksymalizacji zysku właściciela. Zgodnie z ustawodawcą osoba fizyczna, która prowadzi pozarolniczą działalność ma prawo wyboru formy opodatkowania dochodu. Wśród przyjętych metod rozliczania dochodu należy wymienić zasady ogólne, czyli opodatkowanie według skali progresywnej oraz opodatkowanie liniowe. Poza tym podatnik może rozliczać dochody firmy w oparciu o jedną z fakultatywnych metod ryczałtowych. Prawo podatkowe wyszczególnia tutaj kartę podatkową lub opodatkowanie na zasadach ryczału od przychodów ewidencjonowanych. Wymienione ostatnie dwie formy regulowane są odrębną ustawą, jak również ich zastosowanie wymaga spełnienia szeregu warunków.

W polskim prawie podatkowym szczególną uwagę zwraca powszechnie przyjęty system preferencji podatkowych. To właśnie ulgi i zwolnienia determinują podatników do podejmowania działalności gospodarczych. Istotnie trzeba przyznać, iż osoba fizyczna uzyskująca dochody tylko z jednego źródła, np. ze stosunku pracy, z mocy prawa, ma ograniczone pole wpływu na wysokość dochodu rocznego. Podatnik pracujący w oparciu o umowę o pracę ma prawo uznać koszty uzyskania przychodu ryczałtowo, z góry na ustalonym poziomie, nie więcej niż 1 335 zł rocznie. Z kolei prowadzący pozarolniczą działalność gospodarczą uznaje koszty uzyskania przychodu w oparciu o powszechną definicję kosztu, według której jest nim każdy uzasadniony koszt, poniesiony celem uzyskania przychodu lub zabezpieczenia jego źródła. Kolejnym czynnikiem, skłaniającym do prowadzenia własnej firmy jest możliwość odliczenia od dochodu straty poniesionej w roku ubiegłym. Preferencja ta ma zastosowanie jedynie w przypadku przedsiębiorców. Z kolei ulga na nowe technologie, to następne narzędzie optymalizacji podatkowej, co do której uprawnieni są jedynie ci, którzy posiadają własne firmy. Poza wymienionymi elementami wpływającymi na wysokość podatku, należy dodać, iż tak jak reszta podatników, przedsiębiorca ma w określonych profilach opodatkowania prawo do wspólnego rozliczenia z małżonkiem oraz korzystania z pozostałych form zmniejszania podatku.

## **2. PRZEGLĄD, PORÓWNANIE I CHARAKTERYSTYKA FORM ROZLICZANIA DOCHODU PRZEDSIĘBIORSTW OSÓB FIZYCZNYCH**

Jak wspomniano już w p.1 przedsiębiorca będący osobą fizyczną może zdeklarować się co do formy opodatkowania dochodu wyniku prowadzonej działalności gospodarczej. Wśród metod kalkulacji wyodrębnia się formy fakultatywne, tj. kartę podatkową i ryczałt ewidencjonowany. Główną zaletą tych form jest ich prosta struktura oraz łatwość w obliczaniu kwoty podlegającej wpłacie do urzędu skarbowego. Nieobowiązkowe metody rozliczania dochodu, o których mowa stosują bądź nie uproszczoną sprawozdawczość. Podatnik rozliczający się

kartą podatkową nie musi więc ewidencjonować zdarzeń gospodarczych. Informacja o wysokości podatku do zapłaty jest regulowana w oparciu o średnią dochodowość branży oraz czynniki, ściśle związane z profilem wykonywanej działalności. Wśród nich uwzględnia się w szczególności zasięg wykonywanych usług, stan zatrudnienia (maksymalnie 5 osób) oraz rodzaj działalności. Kartowicz jest zobowiązany do uiszczenia podatku nawet w przypadku braku przychodów. Istotnie dla tej formy, ustawodawca wyklucza możliwość rozliczenia wspólnego małżonków, korzystania z ulg i zwolnień. Podatek ustalony przez Naczelnika urzędu skarbowego może zostać za to obniżony o wartość składki ubezpieczenia zdrowotnego w wymiarze 7,75%. Podlega on wpłacie do 7. dnia każdego miesiąca. Obowiązkiem kartowicza jest złożenie zeznania rocznego PIT 16 do 31 stycznia za poprzedni rok podatkowy. Forma ta w szczególności jest preferowana podatnikom, wykonującym działalność mało kosztową, w niewielkich miejscowościach, zatrudniającym niewielu pracowników.

Z kolei kalkulacja podatku na zasadach ryczału ewidencjonowanego opiera się o wartość przychodu. Ustawodawca wyszczególnia stawki 20%, 17%, 8,5%, 5,5% oraz 3%. Podobnie jak w przypadku karty, forma ta jest polecana w odniesieniu do działalności, których koszty oscylują na niskim poziomie w porównaniu z przychodami. Trzeba zaznaczyć, że ryczałtowcem może być osoba, której przychody za poprzedni rok nie przekroczyły wartości 150 000 euro. W przypadku tej formy, ustawodawca daje możliwość skorzystania z ulg podatkowych, np. ulgi odliczenia starty podatkowej, ulgi rehabilitacyjnej. Pozbawia prawa do odliczenia dziecka oraz preferencyjnego opodatkowania małżonków. Podatek skalkulowany w oparciu o właściwą stawkę ryczału podlega wpłacie do 20. dnia miesiąca. Istotnie podatnik ma prawo obniżyć wartość podstawy opodatkowania jak i podatku należnego o wartość zapłaconych składek ZUS.

Opodatkowanie na zasadach ogólnych, a więc w oparciu o stawki 18% i 32% jest polecane tym podatnikom, którzy szacują swój dochód roczny na poziomie nie większym niż 85 000 zł. Forma ta znajduje swe efektywne wykorzystanie, w przypadku działalności generujących wysokie koszty. Uposaża podatnika do pełnego katalogu ulg i zwolnień, które ma prawo stosować by minimalizować obciążenie z tytułu opodatkowania. Co ważne progresywna metoda kalkulacji dochodu odnosi się do przeważnie większości profili działalności, przez co daje możliwość łączenia źródeł dochodu i rozliczeń ich w jednej deklaracji PIT 36 z zachowaniem prawa do ulg. Podatek odpowiednio skalkulowany podlega wpłacie do urzędu skarbowego do 20. dnia każdego miesiąca.

Podatek liniowy to ostatnia forma opodatkowania przewidziana dla osób fizycznych. Jej struktura oparta jest na jednolitej stawce 19%. W szczególności wybierana jest przez przedsiębiorców, którzy prognozują przekroczenie progu dochodowego 85 528 zł w trakcie roku podatkowego. Metoda opodatkowania liniowego z uwagi na niższą stawkę i jej stałość, pozbawia podatników z większości ulg podatkowych. Mają oni do dyspozycji jedynie wykorzystanie odliczenia straty podatkowej z lat ubiegłych, składki ZUS oraz ulgi abolicyjnej.

Tabela 1. Zestawienie porównawcze form opodatkowania dochodu MSP

| Kryterium  | Karta podatkowa                                 | Ryczałt ewidencjonowany   | Podatek progresywny  | Podatek liniowy                          |
|--|---|---|--|--|
| Podstawa opodatkowania                                 | –   | przychód  | dochód   | dochód                                   |
| Limit uprawniający do rozliczeń tę formą opodatkowania | Ograniczenia w zatrudnieniu (max 5 pracowników) | 150 000 euro przychodu  | 1 200 000 euro przychodu   | 1 200 000 euro przychodu                 |
| Stawka podatku   | –   | 3%, 5,5%, 8,5%, 17%, 20%  | 18% lub 32 %   | 19%                                      |
| Ulgi podatkowe   | Odliczenie składek ZUS                          | Odliczenie składek ZUS, ulga internetowa, odliczenie straty, ulga rehabilitacyjna, odliczenie darowizny | Odliczenie składek ZUS, preferencyjne rozliczenie ze współmałżonkiem, ulga internetowa, prorodzinna, rehabilitacyjna, odliczenie darowizny | Odliczenie składek ZUS, strata podatkowa |
| Sprawozdawczość  | brak  | Ewidencja przychodów  | Podatkowa Księga Przychodów i Rozchodów  | Podatkowa Księga Przychodów i Rozchodów  |
| Termin składania deklaracji/<br>rodzaj deklaracji      | 31 stycznia/<br>PIT 16                          | 31 stycznia/<br>PIT 28  | 30 kwietnia/<br>PIT 36   | 30 kwietnia/<br>PIT 36-L                 |

Źródło: opracowanie własne.

Reasumując, na wybór optymalnej dla podatnika formy rozliczania dochodu mają wpływ następujące czynniki:

- wielkość działalności (zasięg działania + struktura zatrudnienia);
- wysokość i struktura kosztów działalności (zwraca uwagę na opłacalność odliczeń KUP bądź w przypadku mało kosztowych firm opowiedzenie się za ryczałtem ewidencjonowanym);
- wielkość prognozowanego obrotu (w przypadku ryczałtowców przekroczenie progu 150 000 euro przychodów w trakcie roku podatkowego obliguje podatnika do kontynuacji opodatkowania w formie ryczałtu bez możliwości zmiany metody rozliczeń aż do końca roku podatkowego. W przypadku działalności wysoce przychodowych jest to sytuacja niekorzystna, gdyż uniemożliwia odliczenie kosztów uzyskania przychodów, co przejawia się na znaczne różnice w wysokości zobowiązania podatkowego w przypadku zasad ryczałtu a PIT);
- chęć skorzystania z preferencyjnego rozliczania się wspólnie ze współmałżonkiem bądź odliczenia ulgi prorodzinnej.

### 3. ANALIZA PORÓWNAWCZA FORM OPODATKOWANIA NA PRZYKŁADZIE FIRMY „BUDOM” ADAM NOWAK

Firma BUDom prowadzona przez Pana Adama Nowaka<sup>1</sup> to jednoosobowa działalność gospodarcza. Na rynku figuruje od 10 lat i działa głównie na terenie miasta Łodzi. Specjalizuje się w wykonywaniu i konserwacji instalacji elektrycznych zgodnych z rejestrem PKD 43.21.Z, jak również świadczy usługi w zakresie obsługi systemów bezpieczeństwa, głównie instalacji przeciwpożarowych (PKD 80.20.Z). Przedsiębiorstwo świadczy usługi na rzecz osób prowadzących działalność gospodarczą. Nie prowadzi działalności na rzecz osób prywatnych. Ponadto firma zatrudnia pracownika w pełnym wymiarze czasu pracy.

Dane finansowe, konieczne do analizy za rok 2014 kształtują się następująco.

- Przedsiębiorstwo w 2013 r. nie poniosło straty.
- Przychód firmy w 2014 r. wynosi 346 652,65 zł.

▪ Koszty uzyskania przychodu poniesione przez Nowaka w roku podatkowym 2014 w oparciu o ewidencję dla celów rozliczania podatku od towarów i usług szacunkowo stanowią 88 018,24 zł netto. Wartość remanentu na dzień 31.12.2013 r. wynosi 5321,98 zł, z kolei wartość spisu z natury na koniec roku 2014 wykazuje stan 2348,65 zł. Różnice remanentowe uwzględniane w kalkulacji podatkowej wynoszą zatem równowartość 2973,33 zł. Pozycja ta będzie pomniejszać podstawę opodatkowania.

Odliczenia, uwzględniane w symulacji zawierają również ujęcie składek ZUS.

#### 3.1. Wymiar podatku przy zastosowaniu zasad ryczału ewidencjonowanego

Przychody firmy BUDom, ewidencjonowane fakturami VAT, dla celów rozliczeń podatkowych objęte są stawką 5,5%.

Informacje niezbędne do złożenia rocznego zeznania podatkowego PIT-28 przedstawia tab. 2.

Tabela 2. Roczna kalkulacja podatkowa dla roku 2014, BUDom Adam Nowak

| L.p. | Pozycja zeznania rocznego PIT-28   | Wartość [w zł] |
|------|--|----------------|
| 1.   | Przychody podatnika objęte ryczałem wg stawki 5,5%                         | 346 652,65     |
| 2.   | Odliczenia od przychodów – składki na ubezpieczenie społeczne <sup>2</sup> | 8 597,56       |
| 3.   | Podstawa opodatkowania   | 338 055,00     |
| 4.   | Ryczałt od przychodów ewidencjonowanych dla stawki 5,5%                    | 18 593,03      |
| 5.   | Odliczenia od ryczału – składki na ubezpieczenie zdrowotne                 | 2786,73        |
| 6.   | Kwota należnego ryczału  | 15 806,00      |

Źródło: opracowanie własne.

<sup>1</sup> Dane identyfikacyjne podmiotu zostały dla potrzeb badania celowo zmienione.

<sup>2</sup> Nowak Adam podlega najniższym składkom ZUS dla przedsiębiorców, a ich wpłaty były regulowane terminowo.

Jak wynika z tabeli, podatek wynikający z zastosowania formy opodatkowania ryczałtu ewidencjonowanego wynosi 15 806,00 zł.

### 3.2. Wysokość podatku przy zastosowaniu zasad karty podatkowej

Zakres podmiotowy jak i przedmiot działalności firmy BUDom, nie wyłącza podatnika ze stosowania uproszczonych zasad opodatkowania kartą podatkową. Kalkulując roczne zobowiązanie podatkowe, należy wziąć pod uwagę obszar działalności, jak i prowadzoną politykę zatrudnienia. Nowak świadczy usługi na terenie miasta o liczbie mieszkańców równej 707 504 osób oraz zatrudnia jednego pracownika na umowę o pracę w pełnym wymiarze czasu pracy, a wynagrodzenie brutto wynosi 1 680,00 zł<sup>3</sup>.

Zgodnie z informacjami zawartymi we właściwym obwieszczeniu Ministra Finansów oraz biorąc pod uwagę zasięg prowadzonej działalności, politykę płac wysokość stawki karty podatkowej dla działalności zgodnej ze specyfiką BUDom odpowiada wartości 994,00 zł miesięcznie.

Tabela 3. Roczna struktura opodatkowania kartą podatkową z uwzględnieniem odliczeń

| M-c | Ustalona miesięczna stawka karty podatkowej | Miesięczne odliczenie (tj. 7, 75% wymiaru składki na ubezpieczenie zdrowotne) | Miesięczne zobowiązanie podatkowe |
|-----|---|---|-----------------------------------|
| 1.  | 994, 00                                     | 225,38  | 769,00                            |
| 2.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 3.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 4.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 5.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 6.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 7.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 8.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 9.  |   | 232,85  | 761,00                            |
| 10. |   | 232,85  | 761,00                            |
| 11. |   | 232,85  | 761,00                            |
| 12. |   | 232,85  | 761,00                            |
|     |   | Razem:  | 9140,00                           |

Źródło: opracowanie własne.

Przyjmując wybór karty podatkowej, jako formy opodatkowania dochodów firmy BUDom, przy danych założeniach w ujęciu rocznym skutkować będzie to ciężarem podatkowym w wysokości 9140 zł.

<sup>3</sup> Wysokość minimalnego wynagrodzenia w roku 2014 przy zatrudnieniu w oparciu o umowę o pracę w pełnym wymiarze czasu pracy.

### 3.3. Kalkulacja wysokości podatku w ujęciu zasad ogólnych

Przyjmując założenie wyboru opodatkowania dochodu firmy według progresji podatkowej, uznaje się, że podatnik prowadzi ewidencję uproszczoną dla celów podatkowych. Narzędziem ewidencji zdarzeń gospodarczych jest podatkowa księga przychodów i rozchodów.

Rozliczenie dochodu, zgodnie z zasadami ogólnymi kształtuje się następująco.

Tabela 4. Roczna kalkulacja zgodna z zasadami progresji podatkowej za 2014 rok dla BUDom

| L.p. | Pozycja kalkulacyjna                                      | Wartość w zł |
|------|---|--------------|
| 1.   | Przychód z pozarolniczej działalności gospodarczej        | 346 652,65   |
| 2.   | Koszty uzyskania przychodu                                | 88 018,24    |
| 3.   | Różnice remanentowe                                       | 2973,33      |
| 4.   | Dochód  | 255 661,08   |
| 5.   | Odliczenia od dochodu – składki ubezpieczenia społecznego | 8 597,56     |
| 6.   | Podstawa opodatkowania                                    | 247 064,00   |
| 7.   | Podatek należny   | 66 530,54    |
| 8.   | Odliczenia od podatku – składki ubezpieczenia zdrowotnego | 2786,73      |
| 9.   | Wysokość zobowiązania podatkowego                         | 63 744,00    |

Źródło: opracowanie własne.

Jak wynika z danych ujętych w tabeli wyżej, wybór kalkulacji podatku oparta na progresji podatkowej spowodowałaby powstanie zobowiązania podatkowego w wysokości 63 744,00 zł.

### 3.4. Wysokość zobowiązania podatkowego w oparciu o opodatkowanie liniowe

Jeśli dochody firmy pana Nowaka BUDom opodatkowane byłyby według stawki 19%, to podatek z pewnością będzie niższy niż w przypadku progresji podatkowej. Podobnie, więc jak w sytuacji opodatkowania zgodnie z zasadami ogólnymi, podatnik w zeznaniu odliczy wartość zapłaconych składek ZUS zarówno zmniejszając dochód, jak i podatek.

Bazując na danych z tab. 3 wartość zobowiązania podatkowego w przypadku opodatkowania liniowego wyniesie więc:

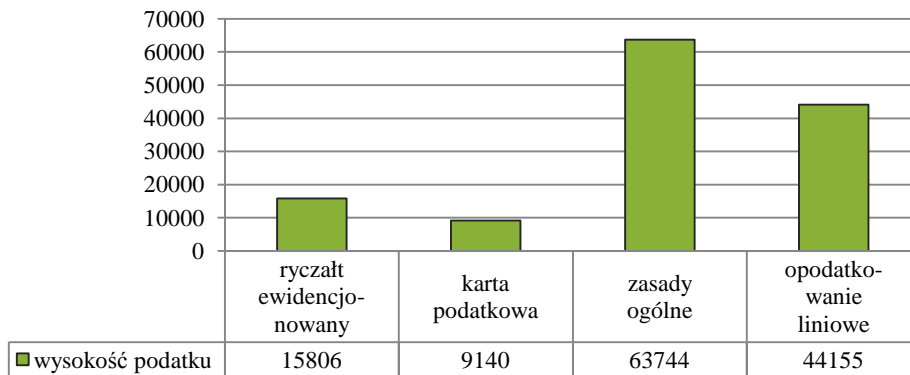
$$\text{Podatek} = 247\,064,00 * 19\% - 2786,73 = 44\,155,43 \text{ zł, tj. } 44\,155,00 \text{ zł.}$$

Jak widać, na podstawie kalkulacji, zastosowanie skali liniowej przy dochodzie przekraczającym próg podatkowy 85 528,00 zł znacznie pomniejsza ciężar podatkowy w porównaniu z opodatkowaniem progresywnym.

Podsumowując dotychczasową analizę opodatkowania dochodu firmy BUDom, wykazuje się duże zróżnicowanie wartości obciążeń fiskalnych, w zależności od przyjętej metody rozliczeń.

Porównanie wysokości podatku w ujęciu rocznym prezentuje wykres 1.

Zestawienie form opodatkowania i obciążeń podatkowych w ujęciu rocznym



Wykres 1. Zestawienie porównawcze wysokości podatku przy różnych formach opodatkowania dochodu BUDom

Źródło: opracowanie własne.

Jak widać na wykresie z punktu widzenia optymalizacji podatkowej najbardziej pożądanym rozwiązaniem dla Nowaka jest status kartowicza. Z kolei najmniej opłacalnym wariantem, z racji niskich kosztów uzyskania przychodu oraz przekroczenia drugiego progu podatkowego jest kalkulacja według zasad ogólnych.

## PODSUMOWANIE

Osoba fizyczna prowadząca działalność gospodarczą może rozliczać dochód swojej firmy zgodnie z przyjętymi zasadami progresji podatkowej lub wybrać jedną z fakultatywnych metod opodatkowania, tj. kartę podatkową lub ryczałt ewidencjonowany.

Wybór formy rozliczeń skłania przedsiębiorcę do wcześniejszego prognozowania przychodów, polityki zatrudnienia, szacowania kosztowności działalności, czy też zasięgu świadczonych usług. Zryczałtowane warianty opodatkowania charakteryzuje uproszczona sprawozdawczość i formuła obliczania podatku, choć nie należy jednak zapominać, że istotnie kwalifikują one jedynie wybrane typy działalności.

Decyzja dotycząca kwestii opodatkowania jest dość mocno zindywidualizowana, gdyż nie sposób opowiedzieć się za jedną z form, traktując ją tym sa-

mym, jako tę najbardziej optymalną. Każda bowiem z metod kalkulacji podatku dochodowego ma swoje wady i zalety. Wyniki badania wskazują, że w szczególności wybór zryczałtowanych form opodatkowania niesie za sobą konieczność kontroli zatrudnienia oraz monitorowania w długim horyzoncie czasowym wielkości obrotu. Jest to niezwykle ważna kwestia, gdyż skutek zmiany formy opodatkowania w trakcie roku podatkowego, wiąże się nie tylko z reorganizacją przedsiębiorstwa, ale często skutkuje wzrostem obciążenia podatkowego.

## BIBLIOGRAFIA

- Bartosiewicz A., Kubacki R., 2011, *Ustawa o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne. Komentarz*, ABC a Wolters Kluwer business, Warszawa.
- Rachunkowość w małej firmie*, 2003, Broszura informacyjna Urząd Miasta Łodzi Departament Architektury i Rozwoju, Biuro Rozwoju Przedsiębiorczości i miejsc pracy, Łódź, X 2013.
- Brzeziński B., Olesińska A., 2001, *Prawo podatkowe. Część szczegółowa*, Wydawnictwo Dom Organizatora, Toruń.
- Ciupek B., Famulska T. (red.), 2013, *Strategie podatkowe przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.
- Dolata S., 2009, *Podstawy wiedzy o polskim systemie podatkowym*, Wydawnictwo Oficyna a Wolters Kluwer bussiness, Warszawa.
- Felis P., Jamroży M., Szlęzak-Matuszewicz J., 2010, *Podatki i składki w działalności przedsiębiorców*, Difin, Warszawa.
- Ickiewicz J., 2009, *Obciążenia fiskalne przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa.
- Laszczyk D., 2014, *Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych. Komentarz*, Wydawnictwo LexisNexis, Warszawa.
- Martyniuk T., 2004, *Formy ewidencji podatkowej małych podmiotów gospodarczych*, Oddk, Gdańsk.
- Nykiel W., Chróścielewski W., Koperkiewicz-Mordel K., Sęk M., Wilk M., 2011, *Polskie prawo podatkowe. Podręcznik akademicki*, Difin, Warszawa.
- Pogoński M., 2013, *ABC podatków w działalności gospodarczej*, Unimex oficyna wydawnicza, Wrocław.
- Styczyński R., 2012, *Rozliczenie podatkowe właścicieli firm jednoosobowych. Problemy podatkowe*, Unimex Oficyna Wydawnicza, Wrocław.
- Wolański R., 2004, *System podatkowy w Polsce*, Kantor Wydawniczy ZAKAMYCZE, Zakamycze.

## MY COMPANY – WHAT FORM OF TAXATION OF THE INCOME TO CHOOSE?

The article is showing the problem of choice of the form of taxation of the income of small management companies by natural persons. This decision is an important dilemma of the correct financial management of small-sized enterprises.

The current tax system predicts levying a tax on incomes of smaller companies with the flat rate tax, the tax lumped in one sum on documented incomes, the linear rate or also an income tax under relevant laws and regulations.

Comparing the form of taxation accepted by the examined entity with other possible methods of calculating of the tax is a purpose of the work.

**Key words:** tax, tax card, income, business, tax relief, tax prepayment.



## OUTSOURCING USŁUG INFORMATYCZNYCH – ASPEKTY PODATKOWE

Rafał Bernat\*

Streszczenie:

Celem artykułu jest omówienie charakteru opodatkowania outsourcingu usług informatycznych. Wykonujący usługi informatyczne staje się przedsiębiorcą w rozumieniu VAT w przypadku gdy jego usługi świadczone są permanentnie w sposób zarobkowy. Skutek zawarcia umowy outsourcingu usług informatycznych na gruncie podatku od czynności cywilnoprawnych uzależniony jest od intencji stron. Ma to przełożenie także na stawki podatku (1%, 2% lub zwolnienie przedmiotowe). Jako postulat *de ferenda* przyjęto potrzebę wprowadzenia zwolnienia usług informatycznych w zakresie VAT.

Słowa kluczowe: usługi informatyczne, podatek, podatek dochodowy.

JEL Class: K34.

Przyjęto/Accepted : 15.08.2015

Opublikowano/Published: 30.09.2015

### WPROWADZENIE

Duża liczba podmiotów oferujących podobne usługi na danym terenie prowadzi do stałej konkurencji i dążenia do pozyskania nowych klientów i zachowania dotychczasowych kontaktów gospodarczych. Tym samym, kluczem do sukcesu biznesowego dla przedsiębiorcy jest konkurencyjność w stosunku do innych podmiotów gospodarczych. Może wyrażać się to w niskiej cenie, dużej wydajności pracowników przedsiębiorstwa lub zastosowaniu innowacyjnych technologii. Właściwa komunikacja pomiędzy przedsiębiorcą a klientami, part-

\* Magister, doktorant na Wydziale Prawa i Administracji, Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu, doradca podatkowy.

nerami handlowymi czy potencjalnymi inwestorami jest niezbędna do oferowania usług i produktów. Do przesyłania danych niezbędne jest korzystanie z sieci Internet. Zatrudnianie jednak grupy informatyków, którzy będą odpowiedzialni za obsługę informatyczną firmy, jej wizerunek w sieci Internet czy też obecność na portalach społecznościowych może wymagać od przedsiębiorcy ponoszenia wysokich kosztów. Dlatego dobrym rozwiązaniem wydaje się przerzucenie ciężaru związanego z zatrudnieniem pracowników (zapłatą świadczeń społecznych etc.) na współpracujące przedsiębiorstwo. Popularnym trendem na rynku jest wyłączanie ze swojej struktury niektórych usług przekazując je do wykonania innym podmiotom gospodarczym (outsourcing [Trocki 2001: 52; Ulżyk 2010: 25; Woźniak 2007: 24; Byrski 2009: 42–46]). Jednym z przedmiotów outsourcingu są usługi informatyczne – niezbędne w działalności nowoczesnego podmiotu gospodarczego [Byrski 2008: 112; Byrski 2012: 59–61; Kłaczyński 2002: 9–12]. Dzięki temu przedsiębiorca płaci jedynie za wykonane rzeczywiście usługi, nie musząc przy tym zapewniać stałego wynagrodzenia własnym pracownikom zatrudnionym w zespole informatyków. Wydawać by się mogło, że jedyny problem dla przedsiębiorcy stanowi wybór profesjonalnych informatyków i nabycie usługi po cenie (jeśli to możliwe) niższej niż rynkowa. Jednakże istotnym aspektem pozostaje sposób opodatkowania usług informatycznych na gruncie VAT, podatku od czynności cywilnoprawnych i podatku dochodowego. Jeśli outsourcing usług informatycznych związany byłby z wysokimi należnościami publicznoprawnymi to przestaje być dla zlecającego usługę opłacalny. Za cel artykułu przyjęto omówienie sposobu opodatkowania usług informatycznych świadczonych w ramach umowy outsourcingu przez podmioty zewnętrzne. W zakresie omawiania skutków na gruncie podatku dochodowego warto zwrócić uwagę na aspekty podatkowe świadczonych usług dla podmiotów z innych krajów członkowskich lub krajów trzecich (spoza Unii Europejskiej) oraz o zastosowanie do tych usług ulgi na Internet. Dodatkowo autor odniesie się do możliwości zakwalifikowania „usług informatycznych” jako wartości niematerialnych i prawnych w podatku dochodowym. W tym celu czytelnik zostanie zapoznany ze sposobem opodatkowania przychodu z tytułu świadczonych usług informatycznych oraz możliwości zaliczania wydatków związanych z outsourcingiem tego typu usług do kosztów uzyskania przychodów. Następnie rozpatrywane będzie to kiedy wykonujący usługi informatyczne staje się przedsiębiorcą w rozumieniu przepisów o VAT i czy zawsze usługi takiego podatnika są opodatkowane podatkiem od wartości dodanej. Autor dokona także analizy sposobu opodatkowania umowy outsourcingu usług informatycznych na gruncie podatku od czynności cywilnoprawnych w zależności od intencji stron umowy. Należy postawić hipotezę, iż brak ustawowego pojęcia „usługi informatyczne” może być przyczyną wątpliwości związanych również z aspektami podatkowymi tego typu umów. Dlatego też realizację celu badawczego musi poprzedzić gruntowna analiza pojęcia „usługi informatyczne” w kontekście przepisów dotyczących wspomnianych podatków bezpośrednich i pośrednich.

## 1. USŁUGI INFORMATYCZNE

Przyjmuje się, że informatyka to nauka zajmująca się procesami przechowywania, przesyłania oraz odczytywania informacji [por. Cieciora 2012: 17; Goczyła 2011: 21]. Dla większości użytkowników komputerów osobistych informatyka może stanowić dziedzinę badającą sposób zapisywania informacji na nośnikach komputerowych oraz przesyłania danych tam zawartych. W piśmiennictwie niekiedy wyodrębnia się pewne zagadnienia związane z informatyką, które odnoszą się bezpośrednio do nauk prawnych, medycznych, humanistycznych [Tadeusiewicz 2011: 9; Lech 2007: 149; Strzelecka 2012: 240–245]. Niemniej jednak określenie danych usług informatycznymi może być przyrównane do użycia komputera w ramach wykonania czynności w systemie informatycznym. Zgodnie z art. 2 lit.a *Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2013/40/UE z dnia 12 sierpnia 2013 r...* system informatyczny oznacza urządzenie lub grupę wzajemnie połączonych lub powiązanych ze sobą urządzeń, z których jedno lub więcej, zgodnie z programem, dokonuje automatycznego przetwarzania danych komputerowych, jak również danych komputerowych przechowywanych, przetwarzanych, odzyskanych lub przekazanych przez to urządzenie lub tę grupę urządzeń, w celach ich eksploatacji, użycia, ochrony lub utrzymania. Danymi komputerowymi jest przedstawienie faktów, informacji lub pojęć w formie nadającej się do przetwarzania w systemie informatycznym, włącznie z programem umożliwiającym wykonanie funkcji przez system informatyczny. Oznacza to, że wykonywanie usług informatycznych jest niemożliwe bez wykorzystania systemu informatycznego i zawartych tam danych komputerowych.

Polskie akty normatywne z zakresu prawa podatkowego nie zawierają definicji legalnej „usług informatycznych”. Najbliższe pojęciu „usługi informatyczne” jest treść art. 2 pkt. 26 ustawy o VAT, odnosząca się do usług elektronicznych rozumianych jako usługi świadczone drogą elektroniczną, o których stanowi artykuł 7 *Rozporządzenia wykonawczego Rady (UE) nr 282/2011 z dnia 15 marca 2011 r...* [dalej: rozporządzenie nr 282/2011] ustanawiającego środki wykonawcze do dyrektywy 2006/112/WE w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej. Przez „usługi elektroniczne” należy rozumieć usługi świadczone za pomocą Internetu lub sieci elektronicznej, których świadczenie – ze względu na ich charakter – jest zasadniczo zautomatyzowane i wymaga minimalnego udziału człowieka, ich wykonanie bez wykorzystania technologii informacyjnej jest niemożliwe. Zgodnie z art. 7 ust. 2 rozporządzenia nr 282/2011, za „usługi elektroniczne” należy uznać tworzenie programów, witryn internetowych, serwisów informacyjnych, gier komputerowych lecz także dokonywanie czynności alokacji danych przy pomocy środków komunikacji elektronicznej związanych z wewnętrznym systemem przesyłania informacji. Taki zamknięty obieg informacji (zwany *Intranet* – Blanpain i van Gestel [2004: 37;

Khosrowpour 2006: 433 i in.) obejmuje swoim zakresem pewną grupę osób, czyniąc utajnionymi dla osób trzecich informacje zawarte w systemie. W piśmiennictwie prawnopodatkowym prezentowany jest pogląd, wedle którego nie każda usługa dokonywana za pośrednictwem Internetu jest „usługą elektroniczną” [Zdyb 2006: 24–27; Opalińska 2007: 24; Borzęcka 2006: 18]. Rozważając elementy definicji „usługi informatycznej” należy odnieść się do pojęcia „usługa”. Taka analiza jest niezbędna w celu prawidłowego zrozumienia charakteru tej usługi.

Zasadniczo można przyjąć, że usługą jest czynność, którą jeden podmiot wykonuje na rzecz innego podmiotu o charakterze rozporządzającym, przenosząc pewną wartość niematerialną lub posiadającą treść prawną. Należy uznać treść prawną jako czynnik warunkujący „usługę” od czynności w rozumieniu fizycznym. Jeśli bowiem podmiot dokonuje usług na rzecz innego, można określać to jako świadczenie zawierające w sobie przyjętą wartość dodatnią. Dlatego też świadczenie usług np. księgowych, doradczych, handlowych, prawniczych oznacza przeniesienie formy tej czynności na inny podmiot, dokonując po jego stronie przysporzenia. Definiowanie pojęcia „usługi informatycznej” na płaszczyźnie podatkowej możliwe jest między innymi przez odwołanie się do opinii judykatury. Poddając analizie treść wyroków sądów powszechnych oraz administracyjnych można wyodrębnić pewne determinanty uznania usługi za „informatyczną”. Wedle wykładni sądowej, usługi informatyczne to usługi dokonywane przy pomocy komputera osobistego oraz sieci Internet służące zarówno szeroko pojętej rozrywce, jak i pracy zawodowej użytkownika [Wyrok NSA z dnia 24 czerwca 2003 r...; Wyrok WSA w Warszawie z dnia 9 lutego 2006 r...; Wyrok WSA w Łodzi z dnia 18 grudnia 2013 r...]. Ponadto do usług informatycznych zalicza się także dokonywanie czynności modyfikacyjnych lub operacyjnych związanych z działaniem sieci informatycznych [Wyrok Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów z dnia 16 sierpnia 2012 r...; Wyrok NSA w Warszawie z dnia 8 maja 2007 r...; Wyrok NSA w Warszawie z dnia 18 grudnia 2012 r...]. Dlatego też (dla potrzeb tego artykułu) należy „usługi informatyczne” definiować jako usługi wykonywane przy pomocy komputera mające charakter tworzenia, przechowywania i przesyłania informacji za pośrednictwem systemu Internet lub tworzenia programów komputerowych mogących zarówno niezbędnych do działania systemu operacyjnego danego komputera, jak i służące rozrywce, celom zawodowym użytkownika. Tym samym za usługi informatyczne można między innymi uznać: tworzenie programów komputerowych – ich modyfikacje i przesyłanie, obrót informacjami oraz danymi poprzez udostępnianie ich w sieci Internet wybranym użytkownikom. Nasuwa się pytanie czy takie definiowanie „usług informatycznych” jest wystarczające przy dokonywaniu wykładni przepi-  
sów prawa podatkowego. Mimo, że powyższe ujęcie tego terminu nie wydaje się być pozbawione wad (brak precyzji w definiowaniu), to jednak należy pamiętać, że dla celów podatkowych podstawą jest treść czynności opodatkowanej, a nie

jej forma. Dlatego też jeśli podmiot dokona wykonania dzieła w formie elektronicznej to przesłanie tej twórczości za pośrednictwem sieci Internet nie oznacza, że jest to usługa informatyczna. Charakter przedmiotu opodatkowania ustala się w odniesieniu do istoty usługi lub towaru (oraz łączącego strony stosunku) – nie zaś sposobu wykonania. Przykładowo, kiedy podatnik dokonuje sprzedaży e-booków za pośrednictwem sieci internetowej to właściwą stawką jest ta, którą ustawodawca przyporządkował do określenia sprzedaży usługi udostępniania czasopism i książek [*Interpretacja indywidualna z dnia 6 marca 2014 r...*; *Interpretacja indywidualna z dnia 8 września 2011 r...*]. Być może, gdyby ustawodawca podatkowy wprowadził preferencyjne stawki podatkowe w zakresie usług informatycznych, to wpłynęłoby pozytywnie na rozwój tej sfery komunikacji pomiędzy kontrahentami.

Mając na uwadze sformułowanie pojęcia „usługi informatyczne” można przejść do realizacji celu artykułu, tj. przedstawienia opodatkowania outsourcingu tych usług na gruncie trzech podatków (dochodowego, od towarów i usług oraz od czynności cywilnoprawnych).

## 2. ŚWIADCZENIE USŁUG INFORMATYCZNYCH NA GRUNCIE PODATKU DOCHODOWEGO

Przedsiębiorca (określany w tekście także jako informatyk) świadczący usługi informatyczne może rozliczać się z otrzymywanego przychodu wedle stawki liniowej (19%) lub progresywnej (18% lub 32%). Uzyskane od usługobiorcy wynagrodzenie stanowi dla niego przychód. Podstawę opodatkowania oblicza się poprzez pomniejszenie przychodu o koszty uzyskania przychodów, tj. wydatki związane z osiągnięciem lub zabezpieczeniem dotychczasowego źródła przychodu z tytułu świadczonych usług informatycznych. Warto zauważyć, że na gruncie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych [*Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r...* – dalej: ustawa o PIT] występuje odrębna definicja przedsiębiorcy. Zgodnie z art. 5b ustawy o PIT, informatyk nie jest traktowany jako prowadzący działalność gospodarczą jeśli świadczy swoje usługi pod kierownictwem innej osoby, w miejscu i czasie wyznaczonym przez kierującego jego działaniem.

Jeśli usługi informatyczne świadczone są na rzecz podmiotu z kraju trzeciego (nie będącego w Unii Europejskiej) to uzyskany przychód może być opodatkowany „u źródła” powstania przychodu. Generalnie taki przychód jest zwolniony w miejscu siedziby usługodawcy. Wartość świadczonej usługi informatycznej określa umowa pomiędzy stronami. Jeśli wedle postanowień *inter partes* usługa jest bezpłatna to należy stosować wartość rynkową obliczoną na podstawie średniej ceny za usługę jaką trzeba uiścić na danym terenie (wykonania usługi) – por. art. 11 ust. 2a pkt. 1 ustawy o PIT. Wtedy po stronie otrzymującego unieodpłatną usługę powstaje przychód, który generuje obowiązek podatkowy [Bartosiewicz 2008: 42; Brzeziński 1994: 71; Czajka 2013: 221]. Niekiedy

dana spółka, której przedmiot działalności dotyczy wielu aspektów świadczenia usług może rozwinąć usługi informatyczne na takim poziomie, że jest w stanie sprzedawać je permanentnie licznym podmiotom zewnętrznym (tzw. *insourcing*<sup>1</sup>). Należy zwrócić uwagę na tę tendencję rynkową gdyż organy podatkowe wyrażają aprobatę dla możliwości zaliczenia wydatków związanych z zakupem wybranych usług informatycznych do kosztów uzyskania przychodów podatnika [*Interpretacja indywidualna z dnia 15 października 2008 r...*]. Nie jest istotne czy spółka nabywa te usługi informatyczne od osoby trzeciej czy od członka zarządu spółki, który posiada własną działalność gospodarczą [*Interpretacja indywidualna z dnia 12 grudnia 2008 r...*; *Interpretacja indywidualna z dnia 25 kwietnia 2007 r...*]. Przychody uzyskane z tytułu świadczenia usług informatycznych przez przedsiębiorcę należy kwalifikować jako przychód z pozarolniczej działalności gospodarczej (art. 10 ust. 1 pkt. 3 ustawy o PIT) [por. Wesołowski 2014: 12]. Jeśli przedsiębiorca świadczy usługi informatyczne dla innego podmiotu a wynagrodzenie wypłacane jest za poszczególne etapy usługi, to koszty uzyskania przychodów powinny być potrącane w momencie uzyskania przychodu należnego z tytułu częściowej realizacji usługi (art. 15 ust. 4 b ustawy o PIT). Moment rozliczenia ponoszonych na usługi informatyczne kosztów podatkowych nie wzbudza takich wątpliwości jak określenie tego typu usług na gruncie ustawy o PIT.

Nieprecyzyjne przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych uniemożliwiają definitywne określenie twórczości świadczącego usługi informatyczne za wartości niematerialne i materialne określone art. 16b ust. 2 ustawy o PIT. Przykładowo, jeśli świadczący usługi wykona portal internetowy to w związku z jego budową poniesie także wydatki w postaci: prac programistycznych, testu portalu, szkolenia użytkowników, konsultacje prawne w zakresie ochrony praw autorskich i pokrewnych. Jeśli użytkownikowi nie zostanie przekazana licencja (wyłączne prawo) do korzystania z portalu to przedstawiona usługa nie będzie kwalifikować się jako wartość niematerialna i prawna. Skutkiem wykonywanych usług informatycznych może być powstanie także antywirusowego programu komputerowego. Przyjąć należy, że oprogramowanie komputerowe, które jest niezbędne do funkcjonowania danego komputera zalicza się do wartości maszyny i amortyzuje w okresie właściwym dla tego środka trwałego. Jeśli jednak wprowadzenie w system komputerowy programu jest fakultatywne to należy go uznać za odrębną wartość materialną i niematerialną i dokonywać amortyzacji przynajmniej przez 24 miesiące<sup>2</sup>. W przypadku gdy

<sup>1</sup> Celem *insourcingu* jest świadczenie usług, które początkowo nie były domeną danej spółki handlowej – por. Lichtarski [2009: 109–114]; Matejun i Szczepańczyk [2009: 124].

<sup>2</sup> Podobnie Naczelnik Drugiego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego w Warszawie w *Interpretacji indywidualnej z dnia 17 lipca 2006 r...* W świetle art. 22b ust. 1 ustawy o PIT okres licencji na program powinien wynieść minimum 12 miesięcy. Mając na względzie stosowanie indywidualnych stawek z art. 22j ust. 1 pkt. 1a ustawy o PIT okres amortyzacji nie może być krótszy niż 2 lata.

udzielający licencji na program w umowie zastrzega termin krótszy to okres amortyzacji definiowany jest *de facto* w drodze negocjacji między licencjonodawcą a licencjobiorcą. Czas amortyzacji ma znaczenie dla korzystającego z programu, gdyż w tym okresie może zaliczać wydatki związane z licencją na program komputerowy do kosztów uzyskania przychodów. Przedmiotowe wydatki obejmują nie tylko wartość należności (przychód udzielającego) ale opłatę za serwis i instalację programu w systemie operacyjnym licencjobiorcy [*Interpretacja indywidualna z dnia 12 marca 2009 r...*; *Interpretacja indywidualna z dnia 12 sierpnia 2012 r...*].

Skorzystanie przedsiębiorcy z outsourcingu usług internetowych może skutkować wątpliwością co do zasadności zastosowania do tzw. ulgi internetowej. Zgodnie z art. 26 ust. 1 pkt. 6a ustawy o PIT podatnik ma prawo do odliczenia od osiągniętego w danym roku obrotowym dochodu w wysokości do 760 zł z tytułu użytkowania sieci Internet. Tym samym nie jest istotne jakie *de facto* usługi informatyczne są wykonywane, tylko czy wydatek może być przypisany do określonego podatnika. Dokonując wykładni literalnej to usługi związane z tworzeniem programów komputerów czy modyfikowaniem oprogramowania np. antywirusowego nie stanowią podstawy do zaliczenia wydatków zgodnie z powyższym przepisem. Ulga internetowa przysługuje wyłącznie w dwóch kolejno po sobie następujących latach podatkowych, jeżeli w okresie poprzedzającym te lata podatnik nie skorzystał z odliczenia. Wyłączono możliwość pomniejszenia podstawy opodatkowania w podatku dochodowym o wydatki na użytkowanie sieci Internet jeśli uprzednio nie zostały wliczone w koszty uzyskania przychodów lub zwrócone w jakikolwiek formie (por. art. 26 ust. 13a ustawy o PIT). Istotne jest aby wykazać, że wydatek został faktycznie poniesiony i miał rzeczywisty związek z użytkowaniem sieci *Internet*. Tym samym konieczne jest aby na dokumencie księgowym wyraźnie wskazano wydatek. Jeśli na fakturze zbiorczej nie będzie wyszczególniona wartość usługi na użytkowanie Internetu to taki wydatek nie może być podstawą skorzystania z ulgi internetowej [por. Dej 2010: 6; Święch 2013: 188; Kaźmierski 2014: 182; *Interpretacja indywidualna z dnia 30 stycznia 2009 r...*]. Należy zatem stwierdzić, że ulga na Internet przysługuje także przedsiębiorcy, który dokonał przeniesienia ciężaru świadczenia tych usług na podmiot zewnętrzny w ramach outsourcingu o ile podatnik potrafi ją udokumentować oraz nie spełnia przesłanek negatywnych z art. 26 ust. 13 a ustawy o PIT.

### 3. ŚWIADCZENIE USŁUG INFORMATYCZNYCH WEDLE PRZEPISÓW USTAWY O VAT

Przepisy o podatku od towarów i usług posiadają swoją nomenklaturę i określenie dla wielu zjawisk gospodarczych. Problematiczne jest interpretowanie wielu czynności związanych z działalnością zarobkową (nie wykonywaną

w ramach stosunku pracy) jako prowadzenie działalności gospodarczej. Oznacza to, że podatnik musi zgłosić do organu podatkowego wniosek o nadanie mu statusu czynnego podatnika VAT. W ten sposób może wystawiać faktury oraz odliczać jako podatnik podatek naliczony z tytułu nabycia usług związanych z prowadzoną przez niego działalnością gospodarczą. Pojawia się zatem pytanie co musi uczynić np. student informatyki, aby jego dzieło w postaci programu komputerowego czy też jego modyfikacji mogło być uznane za towar lub usługę w rozumieniu przepisów o VAT. W świetle art. 8 ust. 1 ustawy o podatku od towarów i usług [*Ustawa z dnia 11 marca 2004 r...*], usługą jest każde świadczenie na rzecz osoby fizycznej lub spółki cywilnej czy handlowej, które nie stanowi dostawy towarów. Przeniesienie praw do wartości niematerialnych i prawnych na inny podmiot należy – wedle ww. ustawy – także kwalifikować jako usługę<sup>3</sup>. Oznacza to, że jeśli osoba fizyczna stworzy program komputerowy, a następnie przeniesie go w sposób definitywny (a nie ograniczony), to należy to uznać jako usługę. Jednak nie czyni to jeszcze twórcy przedsiębiorcą prowadzącym działalność gospodarczą w rozumieniu ustawy o VAT. Działalność gospodarcza obejmuje wszelką działalność producentów, handlowców lub usługodawców, w tym podmiotów pozyskujących zasoby naturalne oraz rolników, a także działalność osób wykonujących wolne zawody. Działalność gospodarcza obejmuje w szczególności czynności polegające na wykorzystywaniu towarów lub wartości niematerialnych i prawnych w sposób ciągły dla celów zarobkowych (vide art. 15 ust. 2 ustawy o VAT). Oznacza to, że aby twórca programów komputerowych lub innych usług informatycznych miał obowiązek wystawiania faktury i naliczania VAT musi wykonywać swoje czynności w sposób permanentny i odpłatny. Jeśli prawo niematerialne np. do programu antywirusowego zostało przeniesienie na jedną osobę (konsumenta) to należy to uznać za zwykłą sprzedaż (opodatkowaną podatkiem od czynności cywilnoprawnych) lub darowiznę (wystąpi 13% stawka podatku od spadków i darowizn dla osób niespokrewnionych [*Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r...*, art. 15, ust. 1]).

Warto zauważyć, że jeśli przedsiębiorca posiada status ośrodka doszkalania zawodowego w myśl art. 2, art. 3 pkt. 16 ustawy o systemie oświaty [*Ustawa z dnia 7 września 1991 r...*] to szkolenia informatyczne prowadzone przez niego zwolnione są z podatku od wartości dodanej (art. 43 ust. 1 pkt. 26 lit. a ustawy o VAT). Jeśli przedsiębiorca wykonuje usługi informatyczne na rzecz podmiotu w kraju trzecim to tym samym opodatkować należy podatkiem od towarów i usług taką czynność w miejscu siedziby usługobiorcy (czy zleceniodawcy) – art. 28b, art. 28l pkt. 10 ustawy o VAT. Co ciekawe jeśli przedsiębiorca nabywa usługi informatyczne od podmiotu z innego kraju członkowskiego to należy kwalifikować jako import usług. Wtedy podatek od wartości dodanej należy z tytułu tej czynności stanowi dla nabywcy podatek naliczony VAT podlegający odliczeniu. Należy zatem zauważyć jak cienka jest granica pomiędzy osobą fi-

<sup>3</sup> W kontekście usług elektronicznych – Chudzik [2000: 18–25]; Ogiela [2011: 40].



zyczną wykonują w sposób incydentalny usługi informatyczne a przedsiębiorcą, który ma obowiązek wystawienia faktury na te usługi i odprowadzenia VAT do organu podatkowego.

Należy się zastanowić nad wprowadzeniem do ustawy o podatku od towarów i usług pojęcia „usługi informatyczne”. Dotychczasowe regulacje unijne w tym zakresie odbiegają znacznie od istoty usług dokonywanych przez wyspecjalizowanych informatyków. Biorąc pod uwagę treść załącznika II (w zw. z art. 59 ust. 1 lit. k) usługi elektroniczne (które mogą być porównywane z informatycznymi) to dostarczanie oprogramowania oraz uaktualnień, udostępnianie danych, ale także świadczenie usług szkolenia korespondencyjnego czy też tworzenie utworów muzycznych celem upublicznienia w sieci internetowej. Taki zakres usług nie czyni preferencyjnymi czynności dokonywane przez informatyków. Należy pamiętać, że usługi informatyczne zmniejszają potrzebę fizycznego przepływu towarów, co w przyszłości ewidentnie może wpłynąć na szybkość dokonywanych transakcji.

#### 4. PODATEK OD CZYNNOŚCI CYWILNOPRAWNYCH

Umowa outsourcingu na usługi informatyczne może się wydawać umową nienazwaną – taką, której nie reguluje wprost ustawa Kodeks cywilny [*Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r...*]. Jeśli strony nazwą ją „umowa outsourcingu” to może być mylące jeśli chodzi o określenie skutków na gruncie podatku czynności cywilnoprawnych. Jednak o kwalifikacji prawnej tejże umowy świadczy jej charakter oraz zamiysł (intencja) stron. Wskutek wyrażenia obopólnej zgody strony ustalają jakie świadczenia będą nawzajem sobie świadczyć. Jeśli za usługi sprzedaży usługobiorca otrzyma wynagrodzenie to należy to kwalifikować jako umowę sprzedaży w rozumieniu art. 535 i n. Kodeksu cywilnego. W takim wypadku opodatkowanie podatkiem od czynności cywilnoprawnych wyniesie 2%<sup>4</sup>. Obowiązek podatkowy powstanie w chwili przeniesienia praw autorskich np. do programu komputerowego na nabywcę. Podatnikiem w tym wypadku będzie otrzymujący (nabywający) program komputerowy. Inaczej będzie to wyglądać w odniesieniu do umowy na podstawie, której wykonujący usługę informatyczną stwarza program komputerowy i przenosi go na rzecz otrzymującego. Jednak strona tej czynności w zamian oddaje inną rzecz tego samego rodzaju (np. edukacyjny program komputerowy). Wtedy obowiązek podatkowy powstaje w chwili zamiany a podatnikami są oba podmioty (stawka 1% wartości rynkowej rzeczy od której przypada wyższy podatek). Interesującym zagadnieniem wydaje się być opodatkowanie PCC czynności outsourcingu usług informatycznych na dłużnika w zamian za zwolnienie tego podmiotu z zobowiązania.

<sup>4</sup> Podatek od czynności cywilnoprawnych zwany także PCC uregulowano w *Ustawie z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych*, DzU 2010, nr 101, poz. 649.

W takim wypadku wykonujący usługi informatyczne świadczy je aby spełnić świadczenie w miejsce wypełnienia poprzedniego zobowiązania (*datio in solutum*). Ponieważ umowa taka nie może być zakwalifikowana do tych wymienionych w art. 1 ust. 1 ustawy o PCC to nie podlega opodatkowaniu ww. podatkiem. Warto także zwrócić uwagę, że jeśli chociaż jedna strona czynności w zakresie wykonania usług informatycznych jest zwolniona z podatku od wartości dodanej to wykonanie przedmiotowych usług będzie zwolnione z PCC (art. 2 pkt. 4 lit. b ustawy o VAT).

### PODSUMOWANIE

Mając na uwadze powyższą analizę należy zwrócić uwagę, że zawarcie umowy outsourcingu usług informatycznych może wzbudzać wątpliwości stron co do charakteru stosunku prawno-podatkowego. Jest to widoczne zwłaszcza przy wykładni przepisów ustaw podatkowych. Zasadniczo przychód z tytułu usług informatycznych świadczonych na rzecz podmiotu z kraju trzeciego opodatkowany jest w miejscu powstania przychodu (podatek „u źródła”). Oprogramowanie komputerowe, które jest niezbędne do funkcjonowania danego komputera zalicza się do wartości maszyny i amortyzuje w okresie właściwym dla tego środka trwałego. Inaczej gdy program jest fakultatywny. Wtedy amortyzacja trwać powinna nie krócej niż 24 miesiące o ile strony nie postanowią inaczej w umowie. Ulga internetowa przysługuje także zlecającemu wykonanie usług informatycznych, o ile wydatek na tę usługę zostanie w sposób prawidłowy udokumentowany. Wykonywanie usług informatycznych w ramach umowy outsourcingu oznacza, że wykonawca czyni to permanentnie i jest to rodzaj prowadzonej działalności gospodarczej w świetle ustawy o VAT. Niezbędne jest zatem zarejestrowanie takiego podmiotu jako podatnika VAT czynnego oraz wystawianie przez niego faktury za świadczone usługi. Mimo statusu podatnika, świadczący może być zwolniony z obowiązku zapłaty podatku, o ile prowadzi ośrodek doszkalania zawodowego w pojęciu przewidzianym przepisami szczególnymi. W odniesieniu do podatku od czynności cywilnoprawnych, konsekwencje zawarcia umowy outsourcingu uzależnione są od rzeczywistych intencji stron stosunku prawnego. Może być właściwa stawka 1% lub 2% (przewidziano także zwolnienie przedmiotowe). Jako postulat *de lege ferenda* należy zatem uznać potrzebę wprowadzenia niższej stawki podatkowej w VAT na wykonywanie usług informatycznych. Ponadto nie wydaje się dostateczną kwota 760 zł na ulgę internetową w kontekście zachęcenia podatników do korzystania z tego typu usług. Wydaje się, że obecnie żaden przedsiębiorca nie jest w stanie wyobrazić sobie rozwoju swojej działalności bez inwestycji w usługi informatyczne. Warto pamiętać, że wprowadzając wspomniane preferencje podatkowe, informatycy mogliby ponosić mniejsze koszty działalności, co miałyby swój skutek w rozwoju informatycznym krajowej gospodarki.

## BIBLIOGRAFIA

- Borzęcka I., 2006, *Środki wykonawcze do VI Dyrektywy VAT*, „Przegląd Podatkowy”, nr 4.
- Bartosiewicz A., 2008, *Glosa do wyroku NSA z dnia 4 kwietnia 2007 r., II FSK 491/06*, „Przegląd Podatkowy”, nr 1.
- Brzeziński B., 1994, *Notka do wyroku NSA z dnia 26 marca 1993 r., III SA 2220/92*, „Przegląd Orzecznictwa Podatkowego”, nr 4.
- Byrski J., 2009, *Outsourcing w działalności dostawców usług płatniczych na tle dyrektywy w sprawie usług płatniczych w ramach rynku wewnętrznego*, „Przegląd Prawa Handlowego”, nr 9.
- Byrski J., 2008, *Outsourcing elektronicznych instrumentów płatniczych*, „Prawo Bankowe”, nr 1.
- Byrski J., 2012, *Cloud computing w działalności instytucji płatniczej*, „Monitor Prawa Bankowego”, nr 9.
- Blanpain R., van Gestel M., 2004, *Use and Monitoring of E-mail, Intranet and Internet Facilities at Work*, Wydawnictwo Kluwer Law International, Amsterdam.
- Chudzik M., 2000, *Zarys problematyki opodatkowania handlu zagranicznego*, „Przegląd Legislacyjny”, nr 4.
- Cieciura M., 2012, *Wybrane problemy społeczne i zawodowe informatyki*, Wydawnictwo Vizja Press & IT, Warszawa.
- Czajka P., 2013, *Glosa do wyroku NSA z dnia 6 grudnia 2012 r., II FSK 709/11*, „Przegląd Orzecznictwa Podatkowego”, nr 3.
- Dej K., 2010, *Ulgą internetowa*, „Biuletyn Skarbowy”, nr 1.
- Goczyła K., 2011, *Ontologie w systemach informatycznych*, Wydawnictwo EXIT, Warszawa.
- Każmierski A. (red.), 2014, *Meritum Podatki 2014*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa.
- Kłaczyński M., 2002, *Tajemnica bankowa w outsourcingu*, „Transformacje Prawa Prywatnego”, nr 3.
- Khosrowpour M., 2006, *Emerging trends and Challenges in Information Technology Management, Part 1*, Wydawnictwo Idea Group Publishing, London.
- Lech P., 2007, *Metodyka ekonomicznej oceny przedsięwzięć informatycznych wspomagających zarządzanie organizacją*, Wydawnictwo UG, Gdańsk.
- Lichtarski J., 2009, *Outsourcing i insourcing jako sposób racjonalizacji architektury biznesu*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie”, nr 2.
- Matejun M., Szczepańczyk M., 2009, *Współczesne metody zarządzania w praktyce gospodarczej*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź.
- Opalińska E., 2007, *Nowa definicja usług elektronicznych w ustawie o podatku od towarów i usług*, „Prawo i Podatki”, nr 4.
- Ogiela A., 2011, *Przekazanie kart prepaid jako odpłatna dostawa towarów lub odpłatne świadczenie usług*, „Doradztwo Podatkowe”, nr 11.
- Strzelecka S., 2012, *Wdrażane wybrane systemy informatyczne w ochronie zdrowia w Polsce*, [w:] *Gospodarka Elektroniczna. Wyzwania Rozwojowe. Tom II*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego”, nr 703.
- Święch K., 2013, *Pozycja rodziny w polskim prawie podatkowym*, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
- Tadeusiewicz R., 2011, *Informatyka medyczna*, Wydawnictwo UMCS, Lublin.
- Trocki M., 2011, *Outsourcing. Metoda restrukturyzacji działalności gospodarczej*, Wydawnictwo PWE, Warszawa.
- Ulżyk M., 2010, *Outsourcing agencyjny w działalności bankowej*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego”, nr 12.
- Woźniak A., 2007, *Nowelizacja prawa podatkowego a outsourcing i prawo pracy*, „Prawo i Zabezpieczenie Społeczne”, nr 1.

- Wesołowski P., 2014, *Określenie źródła przychodu właściwego dla opodatkowania przychodów uzyskiwanych z tytułu usług polegających na pisaniu fragmentów systemu informatycznego*, „Doradztwo Podatkowe”, nr 8.
- Zdyb M., 2006, *Opodatkowaniem obrotu elektronicznego podatkiem od towarów i usług*, „Przegląd Podatkowy”, nr 6.

#### Akty normatywne – kolejność występowania w tekście

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady nr 2013/40/UE z dnia 12 sierpnia 2013 r. dotycząca ataków na systemy informatyczne i zastępująca decyzję ramową Rady 2005/222/WsiSW, Dz.U.UE.L.2013.218.8.*
- Rozporządzenie wykonawcze Rady UE nr 282/2011 z dnia 15 marca 2011 r. ustanawiające środki wykonawcze do dyrektywy 2006/112/WE w sprawie wspólnego systemu podatku od wartości dodanej, Dz.U.UE.L.2011.77.1.*
- Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, DzU 2012, nr 361, j.t.*
- Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług, DzU 2011, nr 177, poz. 1054, j.t.*
- Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn, DzU 2009, nr 93, poz. 768, j.t.*
- Ustawa z dnia 7 września 1991 r. o systemie oświaty, DzU 2004, nr 256, poz. 2572, j.t.*
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, DzU 2014, poz. 121, j.t.*
- Ustawa z dnia 9 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych, DzU 2010, nr 101, poz. 649, j.t.*

#### Orzecznictwo

- Wyrok NSA z dnia 24 czerwca 2003 r., I SA/Wr 620/01, Lex nr 99988.*
- Wyrok WSA w Warszawie z dnia 9 lutego 2006 r., III SA/Wa 3203/05, Lex nr 183592.*
- Wyrok WSA w Łodzi z dnia 18 grudnia 2013 r., III SA/Łd 763/13, Lex nr 1407794.*
- Wyrok Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów z dnia 16 sierpnia 2012 r., XVII Amc 5922/11, Lex nr 1263022.*
- Wyrok NSA w Warszawie z dnia 8 maja 2007 r., I FSK 829/06; Lex nr 467315.*
- Wyrok NSA w Warszawie z dnia 18 grudnia 2012 r., I FSK 339/12. Lex nr 1232529.*

#### Interpretacje podatkowe

- Interpretacja indywidualna z dnia 6 marca 2014 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Łodzi, IPTPP4/443-876/13-4/MK.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 8 września 2011 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Poznaniu, ILPP2/443-884/11-4/MN.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 15 października 2008 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie, IP-PB3/423-1052/08-4/PS.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 12 grudnia 2008 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie, IPPB3/423-1433/08-4/ER.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 25 kwietnia 2007 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie, 1432/IPDG2/415/428/17/58/2007.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 17 lipca 2006 r. Naczelnik Drugiego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego w Warszawie, 1472/SOI/423-11/06/DW.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 12 marca 2009 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie, IPPB3/423-1720/08-4/AG.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 12 sierpnia 2012 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie, IPPB3/423-460/11-2/DP.*
- Interpretacja indywidualna z dnia 30 stycznia 2009 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie, IPB4/415-134/08-4/K.*

## OUTSOURCING OF INTERNET SERVICES – TAX ASPECTS

Discussing character of taxing the outsourcing of IT services is a purpose of the article. Performing IT services taxpayer is becoming an entrepreneur in understanding the VAT in the event that he supplied services permanently and gainfully. The effect of the conclusion of the outsourcing of IT services' contract on ground of the tax on civil law transactions is made conditional on intention of parties. This transferring also into rates the tax has (the 1%, the 2% or objective exemptions). As the *de lege ferenda* postulate assumes the need for the release of it services in the field of VAT.

**Key words:** information technology services, the taxpayer, income tax.



## KREDYT INWESTYCYJNY JAKO ŹRÓDŁO FINANSOWANIA MAŁYCH I ŚREDNICH PRZEDSIĘBIORSTW

Paulina Gawron\*

Streszczenie:

W niniejszym artykule autor przedstawia ofertę kredytów inwestycyjnych dla małych i średnich przedsiębiorstw. Analizą objętych zostało pięć banków: Idea Bank, BNP Paribas Bank, Bank Zachodni WBK, PKO Bank Polski oraz Bank Ochrony Środowiska. Stosowaną metodą badawczą jest analiza ofert kredytów inwestycyjnych poszczególnych banków. Oferty te zostały ocenione w zależności od takich aspektów jak minimalny, wymagany przez bank okres prowadzenia działalności, maksymalna kwota kredytu, okres spłaty, wymagane formy zabezpieczenia kredytu, minimalna marża banku, a także oprocentowanie i prowizje pobierane przez bank. Autor dowodzi, że przedsiębiorcy z sektora MSP korzystają z szerokiej i zróżnicowanej oferty kredytowej.

Słowa kluczowe: małe i średnie przedsiębiorstwa, kredyt inwestycyjny, koszt kredytu.

JEL Class: D92.

### WPROWADZENIE

W XXI wieku nastąpił gwałtowny rozwój małych i średnich przedsiębiorstw. O tym jak istotną rolę w rozwoju gospodarczym kraju odgrywają owe przedsiębiorstwa świadczy przede wszystkim ich udział w liczbie wszystkich przedsiębiorstw działających na rynku – w 2012 roku małe i średnie przedsię-

\* Studentka III roku studiów stacjonarnych I stopnia na kierunku: Ekonomia, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny.

biorstwa stanowiły aż 99,8% ogółu przedsiębiorstw. Na podstawie danych z krajów wysoko rozwiniętych widzimy, że MSP wpływają zarówno na wzrost gospodarczy jak i na wzrost zatrudnienia. Ich liczba może więc być skuteczną miarą oceny wzrostu gospodarczego.

Aby utrzymać się na rynku, przedsiębiorstwa te muszą nieustannie się rozwijać. Często przerasta to jednak ich możliwości finansowe. W takiej sytuacji istnieje możliwość korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania. Jednym z najczęściej wykorzystywanych przez przedsiębiorców źródeł jest oferowany przez banki kredyt inwestycyjny. Aby dostosować się do potrzeb rynku, banki nieustannie rozwijają swoją ofertę kredytową, oferując kredyt inwestycyjny na szczególnych warunkach, przeznaczony wyłącznie dla przedsiębiorców z sektora MSP.

Celem niniejszego artykułu jest ocena różnic w warunkach kredytowania poszczególnych banków.

## 1. CHARAKTERYSTYKA MAŁYCH I ŚREDNICH PRZEDSIĘBIORSTW

Zgodnie z art. 55<sup>1</sup> Kodeksu cywilnego przedsiębiorstwo jest „zorganizowanym zespołem składników niematerialnych i materialnych przeznaczonym do prowadzenia działalności gospodarczej. Obejmuje ono w szczególności: (1) oznaczenie indywidualizujące przedsiębiorstwo lub jego wyodrębnione części (nazwa przedsiębiorstwa); (2) własność nieruchomości lub ruchomości, w tym urządzeń, materiałów, towarów i wyrobów, oraz inne prawa rzeczowe do nieruchomości lub ruchomości; (3) prawa wynikające z umów najmu i dzierżawy nieruchomości lub ruchomości oraz prawa do korzystania z nieruchomości lub ruchomości wynikające z innych stosunków prawnych; (4) wierzytelności, prawa z papierów wartościowych i środki pieniężne; (5) koncesje, licencje i zezwolenia; (6) patenty i inne prawa własności przemysłowej; (7) majątkowe prawa autorskie i majątkowe prawa pokrewne; (8) tajemnice przedsiębiorstwa; (9) księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej”.

Jednym z najbardziej znanych kryteriów klasyfikacji przedsiębiorstw jest rozmiar prowadzonej działalności. Zgodnie z nim przedsiębiorstwa dzielą się na mikro-, małe, średnie i duże. Po wejściu Polski do Unii Europejskiej, definicja MSP została dostosowana do standardów przyjętych w krajach członkowskich. Zgodnie z ustawą o swobodzie działalności gospodarczej z dnia 2 lipca 2004 r., przynależność danego przedsiębiorstwa do mikro-, małych lub średnich przedsiębiorstw uzależniona jest głównie od trzech czynników:

- rocznego obrotu netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług;
- sumy aktywów jego bilansu;
- wielkości średniorocznego zatrudnienia (tab. 1).

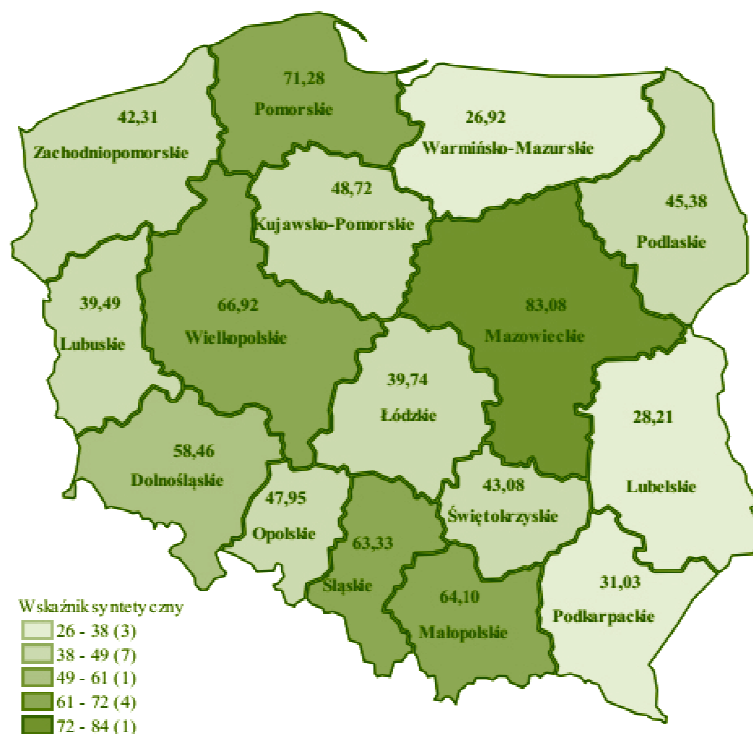


Tabela 1. Podział przedsiębiorstw według standardów UE

| Przedsiębiorstwa         | Mikro         | Małe           | Średnie        |
|--------------------------|---------------|----------------|----------------|
| Zatrudnienie             | <10           | <50            | <250           |
| Obrót netto ze sprzedaży | do 2 mln euro | do 10 mln euro | do 50 mln euro |
| Suma aktywów z bilansu   | do 2 mln euro | do 10 mln euro | do 43 mln euro |

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej*, DzU 2004, nr 173, poz. 1807, art. 2.

W 2011 roku Polska zajęła szóste miejsce w rankingu europejskim pod względem liczby przedsiębiorstw. Najpopularniejszym wskaźnikiem wykorzystywanym dla oceny przedsiębiorczości jest liczba aktywnych przedsiębiorstw przypadająca na 1000 mieszkańców. Według tego wskaźnika poziom przedsiębiorczości MSP w Polsce w układzie regionalnym waha się od 26,92 do 83,08 (rys. 1).

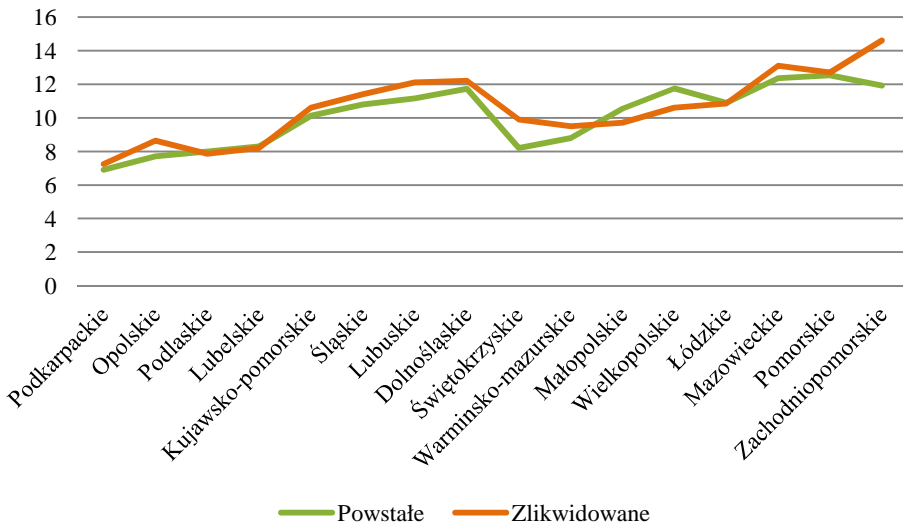


Rysunek 1. Liczba aktywnych MSP przypadająca na 1000 mieszkańców Polski w 2011 r. w ujęciu regionalnym

Źródło: Tarnawa i Zadura-Lichota (red.) [2013: 102].

Z informacji zamieszczonych na powyższej mapie wynika, że najwyższe współczynniki przedsiębiorczości występują w województwie mazowieckim, pomorskim oraz wielkopolskim. Powyżej średniej krajowej, tj. 48,22 znajdują się również województwa: małopolskie, śląskie, dolnośląskie i kujawsko-pomorskie. Najniższe wartości występują natomiast w województwie podkarpackim, lubelskim oraz warmińsko-mazurskim.

Istotne znaczenie mają również wskaźniki związane z powstawaniem i likwidowaniem przedsiębiorstw. W latach 2003–2012 liczba nowo powstałych przedsiębiorstw była wyższa niż liczba przedsiębiorstw zlikwidowanych, jednak ta druga kategoria zwiększała się w nieco szybszym tempie. Szczególnie niekorzystny dla rozwoju przedsiębiorczości był rok 2011. Średni wskaźnik nowo powstałych MSP spadł wówczas do poziomu 10,58 (w roku poprzednim wynosił 12,17), natomiast wskaźnik zlikwidowanych przedsiębiorstw wzrósł do 10,88 (wobec 7,03 w roku 2010). Tylko w nielicznych województwach, tj. wielkopolskim, łódzkim, podlaskim, małopolskim i lubelskim, liczba założonych MSP przewyższała liczbę przedsiębiorstw zlikwidowanych (wykres 1).



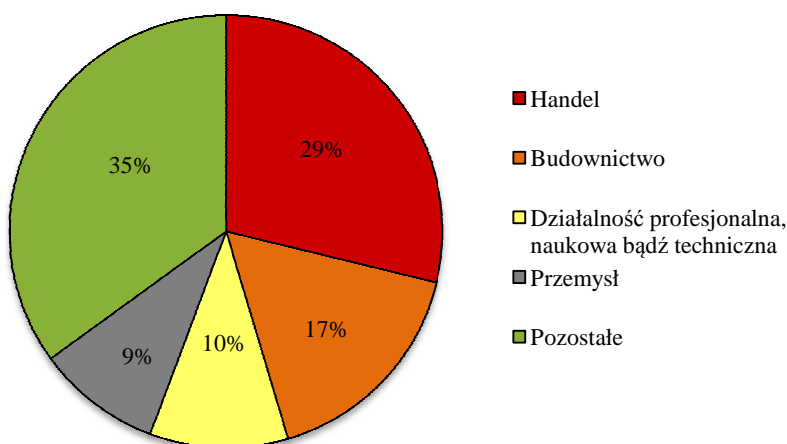
Wykres 2. Nowo powstałe i zlikwidowane MSP na 1000 mieszkańców Polski w 2011 r. w ujęciu regionalnym

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Tarnawa i Zadura-Lichota (red.) [2013: 104].

Najwięcej MSP w przeliczeniu na 1000 mieszkańców powstało w województwie pomorskim (12,52), mazowieckim (12,36) i zachodniopomorskim (11,91), ale równocześnie została tam także zlikwidowana największa liczba przedsiębiorstw. Na szczególną uwagę zasługują województwa: wielkopolskie oraz łódzkie, w których liczba nowo powstałych przedsiębiorstw przewyższa

średnią krajową, a jednocześnie liczba przedsiębiorstw zlikwidowanych jest mniejsza od średniej występującej w kraju. Istotny jest również fakt, iż w województwach Polski Wschodniej zarówno wskaźnik nowo powstałych MSP jak i wskaźnik przedsiębiorstw zlikwidowanych jest znacznie niższy niż w pozostałych województwach. Wskazuje to na ogólną, niższą przedsiębiorczość tego regionu.

Nowo powstałe MSP są także znacznie zróżnicowane pod względem rodzaju działalności oraz płci, wieku i stopnia wykształcenia osoby zakładającej firmę. Zdecydowana większość MSP założonych w 2011 roku związana była z działalnością handlową, budownictwem, przemysłem bądź działalnością profesjonalną, naukową bądź techniczną (wykres 2).



Wykres 2. Nowo powstałe MSP w Polsce w 2011 r. w ujęciu sektorowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Płatek i in. [2013: 29].

W roku 2011 mężczyźni byli znacznie aktywniejsi od kobiet w podejmowaniu własnej działalności gospodarczej – założyli oni aż 62,9% przedsiębiorstw. Najczęściej były one związane z informacją i komunikacją, budownictwem, transportem bądź przemysłem. Kobiety natomiast częściej zakładały firmy o charakterze usługowym (przede wszystkim związane z opieką zdrowotną, edukacją, gastronomią oraz pośrednictwem finansowym). Około 60% MSP zostało założone przez osoby w wieku poniżej 39 lat (z czego prawie połowa to osoby poniżej 30 roku życia). Natomiast co szóste nowopowstałe przedsiębiorstwo było własnością osób 50-letnich lub starszych. Założyciele przedsiębiorstw z sektora MSP posiadali zazwyczaj wykształcenie wyższe (42,2%) lub średnie (39%). Warto również zwrócić uwagę na fakt, iż 50,2% MSP zostało założone przez osoby, które nigdy wcześniej nie pracowały bądź pozostawały bezrobotne.

## 2. ISTOTA KREDYTU INWESTYCYJNEGO

Prawo bankowe definiuje kredyt jako przedmiot świadczeń kredytodawcy w stosunku zobowiązaniowym jaki łączy go z kredytobiorcą. Definicja ta odnosi się do ekonomicznego ujęcia kredytu, rozumianego jako potencjał finansowy udostępniany na określonych zasadach innemu podmiotowi. Art. 69 ustawy o prawie bankowym podkreśla także fakt, iż kredyt udzielany jest w jednostkach pieniężnych, a nie w rzeczach ruchomych. Istotną cechą kredytów jest również to, że większość z nich wypłacana jest przelewem na konto (gotówką wypłacane są jedynie bardzo małe kredyty). Działalność kredytowa prowadzona przez banki nadzorowana jest przez Komisję Nadzoru Bankowego. Nadzór ten ma zapewnić bezpieczeństwo finansowe banków.

Do najważniejszych funkcji kredytu należy:

– *funkcja emisyjna* polegająca na tym, że kredyt bankowy wpływa na kreację pieniądza bezgotówkowego. Działalność kredytowa prowadzona przez banki determinuje wielkość podaży pieniądza w gospodarce (saldo udzielanych i spłacanych w określonym czasie kredytów decyduje o ilości pieniądza znajdującego się w obiegu). Poprzez udzielenie kredytu bank wprowadza do obiegu nowy pieniądz, a gdy następuje spłata kredytu pieniądz jest wycofywany z cyrkulacji;

– *funkcja dochodowa* polegająca na tym, że kredyt bankowy stanowi dodatkowe źródło dochodów dla kredytobiorcy. Pozwala to na dokonywanie większych wydatków w porównaniu z możliwościami wynikającymi z dochodów osiąganych z tytułu pracy. Dzięki temu zwiększa się popyt konsumpcyjny i inwestycyjny podmiotów gospodarczych, a to rekompensuje w pewnym stopniu spadek popytu związany z tworzeniem rezerw i oszczędności. Wzrost dochodów kredytobiorcy ma jednak charakter jedynie przejściowy, ponieważ zaciągnięty kredyt musi zostać w przyszłości zwrócony;

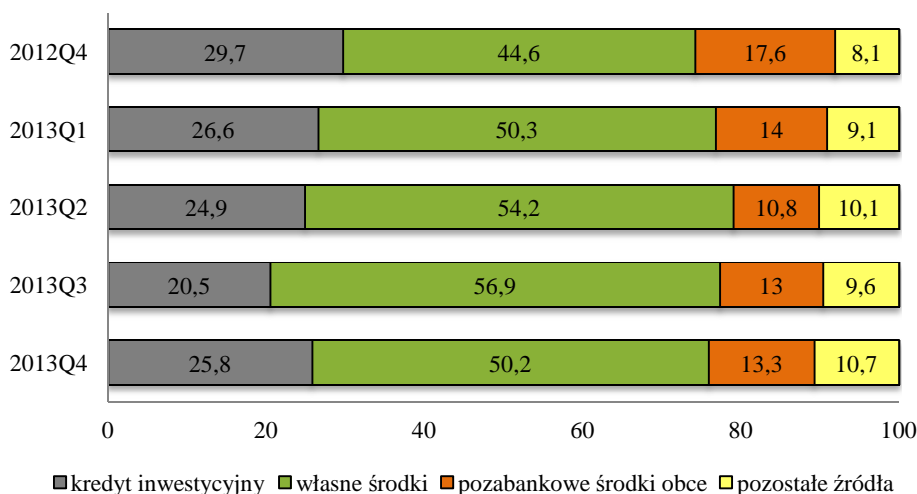
– *funkcja interwencyjna* polegająca na tym, że polityka kredytowa może przyczyniać się do łagodzenia zaburzeń koniunkturalnych (w gospodarce rynkowej). Kredyt jest instrumentem wpływającym na popyt, dlatego może być wykorzystywany w celu przywrócenia równowagi rynkowej. W okresach niekorzystnej koniunktury akcja kredytowa jest nasilana (pieniądz jest wówczas tani i łatwo dostępny). Gdy jednak koniunktura ulega poprawie i występuje najwyższa popytu, akcja kredytowa jest ograniczana (pieniądz jest droższy, a banki zwiększają wymagania związane z udzielaniem kredytów);

– *funkcja kontrolna* polegająca na tym, że podczas udzielania kredytu bank ma prawo do kontroli działalności kredytobiorców (w celu oceny zdolności kredytowej, jakości przyjętych zabezpieczeń oraz stanu majątkowego osoby ubiegającej się o kredyt).

Kredytami inwestycyjnymi nazywamy kredyty, które udzielane są na pokrycie wydatków związanych z majątkiem trwałym danego przedsiębiorstwa. Finansują one nakłady inwestycyjne związane ze stworzeniem nowego lub powiększeniem istniejącego majątku trwałego. Nakłady te możemy podzielić na trzy grupy:

- nakłady na rzeczowe składniki majątku trwałego (np. zakup maszyn i urządzeń),
- nakłady na finansowy majątek trwały (np. zakup papierów wartościowych),
- nakłady na wartości niematerialne i prawne (np. zakup patentów, licencji).

Obok środków własnych przedsiębiorcy kredyt inwestycyjny jest najpopularniejszym źródłem finansowania inwestycji (wykres 3).



Wykres 3. Źródła finansowania inwestycji

Źródło: Jankiewicz i in. [2013: 28].

Ze względu na przedmiot kredytu wyróżnia się kredyty inwestycyjne na:

- wyposażenie (służą do zakupu bądź modernizacji sprzętu, a także budowania lub nabywania majątku trwałego),
- restrukturyzację (służą do przebudowy struktury gospodarczej kredytobiorcy),
- kupno bądź budowę obiektów przemysłowych.

Kredyt inwestycyjny z reguły udzielany jest na okres dłuższy niż 1 rok. Jeżeli służy on do nabywania nowych maszyn lub urządzeń (zastępowanie przez przedsiębiorstwo starych maszyn nowymi lub rozszerzanie asortymentu produkcji) ma zazwyczaj charakter krótkookresowy. W okresie kredytowania przedsię-

biorstwo osiąga zyski, co pozwala na szybką spłatę kredytu i ograniczenie kosztów z nim związanych. Duża część kredytów inwestycyjnych służy jednak do realizacji kompleksowych inwestycji, takich jak budowanie i wyposażanie nowych hal produkcyjnych czy nawet budowanie nowych zakładów. W takim przypadku szybka spłata kredytu jest niemożliwa, jest on więc zaciągany na długi okres (zazwyczaj 5–7 lat).

Najchętniej finansowanymi przez banki inwestycjami są te o niedługim okresie zwrotu poniesionych nakładów. Z tego powodu najtrudniejszym do uzyskania kredytem jest kredyt na budowę nowego zakładu. Wynika to z następujących czynników:

- trudności związane z oceną opłacalności inwestycji (wyceny można dokonać na podstawie wielu metod, jednak żadna z nich nie uwzględnia ewolucji rynku w przyszłości),

- trudności związane z ustaleniem terminu ukończenia inwestycji, a co za tym idzie, z osiągnięciem przez przedsiębiorstwo zakładanej mocy produkcyjnej (w ciągu ostatnich kilku lat nastąpił jednak znaczny postęp w tym zakresie).

Kredyt na budowę nowego zakładu zaciągany jest najczęściej na 5–7 lat. Po rozpoczęciu działalności opłacalność produkcji przez pierwsze miesiące jest na ogół niewielka. Banki, obawiając się związanych z tym trudności, niechętnie udzielają długoterminowych kredytów z własnych środków. Chętniej udzielają jednak kredytów na preferencyjnych warunkach z funduszy rządowych czy wsparcia zagranicznego.

Znaczna część kredytów inwestycyjnych zaciągana jest w celu zwiększenia zdolności produkcyjnej zakładów lub zmiany struktury produkcji i usług. Są to na ogół inwestycje duże, które charakteryzują się szybkim czasem realizacji oraz niezbyt długim okresem zwrotu. Pomimo znacznego ryzyka, banki chętnie udzielają jednak kredytów na tego typu inwestycje.

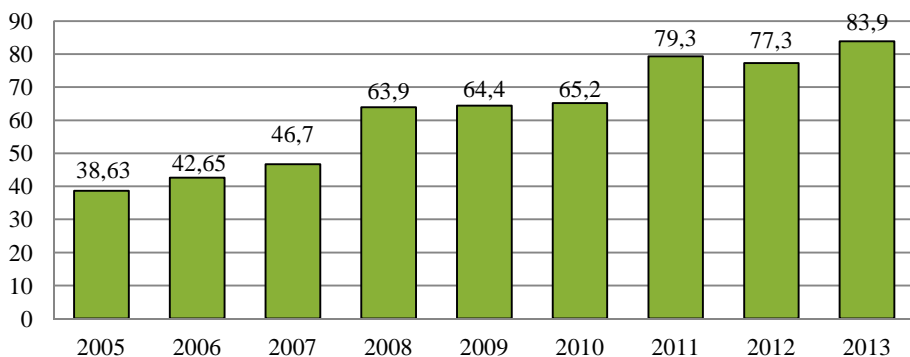
Niezwykle istotne jest właściwe określenie wysokości kwoty kredytu oraz uwzględnienie wszelkich potrzebnych nakładów. Szczególnie ważne jest to przy inwestycjach związanych z budową nowych obiektów. Jeżeli inwestycja zostanie niedoszacowana, w trakcie jej realizacji przedsiębiorcy może zabraknąć środków, a wówczas dodatkowe finansowanie jest trudne do uzyskania. W związku z tym wysokość szacowanych nakładów jest bardzo starannie weryfikowana przez banki. Co więcej, banki wymagają zazwyczaj przedłożenia obszernej dokumentacji, w skład której wchodzi m.in. kosztorys, harmonogram kosztowy i czasowy, umowy z wykonawcami oraz pozwolenia na budowę. Niejednokrotnie zdarza się, że bank uzna, iż planowany przez przedsiębiorcę zakres inwestycji jest zbyt duży w porównaniu z aktualnymi możliwościami firmy, a wówczas zdolność kredytowa jest zagrożona. W takim przypadku bank może zaproponować rozłożenie inwestycji na kilka etapów albo odmówić finansowania.

Udzielenie kredytu inwestycyjnego polega na tym, że bank realizuje zlecenia płatnicze kredytobiorcy. Najczęściej odbywa się to w ten sposób, że kredytobiorca

przedstawia faktury, a bank je opłaca przelewając środki pieniężne na rachunek kontrahenta. Jeżeli okres realizacji inwestycji rozłożony jest w czasie, kredyt zazwyczaj wypłacany jest transzami. Kolejna transza wypłacana jest jedynie wówczas, gdy poprzednia została właściwie wykorzystana i udokumentowana.

Kredyt spłacany jest najczęściej w miesięcznych lub kwartalnych ratach, a ich wysokość może być negocjowana. Kredytobiorcy często korzystają także z karencji w spłacie kredytu. Spłata rat kapitałowych jest wówczas zawieszona na pewien okres, a kredytobiorca spłaca jedynie raty odsetkowe. Karencja rat odsetkowych nie przekracza na ogół trzech miesięcy, a systematyczna spłata tych rat stanowi ważny element monitoringu. W przypadku, gdy rata nie zostanie spłacona na czas, bank wysyła inspektora kredytowego, w celu sprawdzenia stanu przedsiębiorstwa. Jeżeli kredyt jest spłacany przez silne i dobrze funkcjonujące przedsiębiorstwo, bank chętnie zgadza się na długotrwałą karencję rat kapitałowych. Wynika to z faktu, iż ryzyko jest wówczas ograniczone. Co więcej, bank osiąga wtedy większe wpływy (oprocentowanie nalicza się na podstawie niespłaconego kapitału kredytu; im dłuższy okres spłaty kapitału, tym zysk banku jest wyższy). Zupełnie inaczej banki podchodzą jednak do kredytobiorców o przeciętnej sytuacji gospodarczej lub tych, którzy nie posiadają historii kredytowej. W ich przypadku występują znacznie wyższe ryzyko niespłacenia kredytu. W związku z tym, banki chcą, by spłata rat kapitałowych nastąpiła jak najszybciej i na ogół nie zgadzają się na ich karencję.

Znaczenie kredytów inwestycyjnych z każdym rokiem wzrasta. Oznacza to, że coraz więcej przedsiębiorstw decyduje się na finansowanie nowych inwestycji kredytem bankowym. W ciągu ostatnich 10 lat wartość udzielonych kredytów inwestycyjnych wzrosła ponad dwukrotnie, osiągając w 2013 roku poziom 83,9 mld zł (wykres 4).



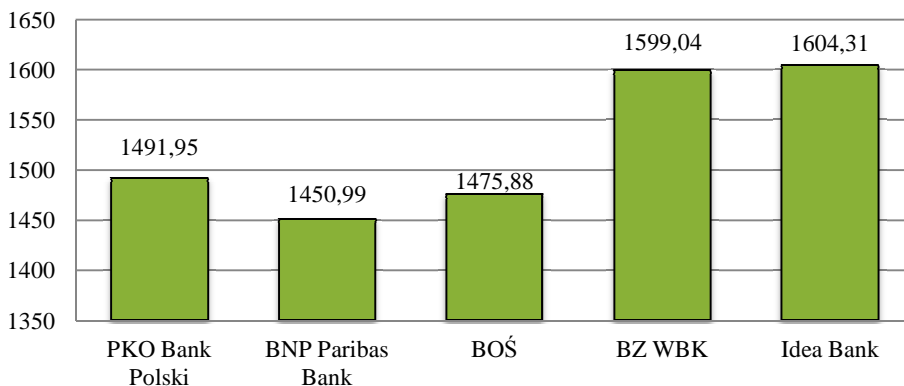
Wykres 4. Wartość udzielonych kredytów inwestycyjnych dla przedsiębiorstw w latach 2005–2013 [w mld zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Sobolewski i Tymoczko [2014 i wydań wcześniejszych].

### 3. OFERTY KREDYTÓW INWESTYCYJNYCH DLA MSP NA POLSKIM RYNKU

W celu porównania oferty kredytów inwestycyjnych poszczególnych banków autor wprowadza postać przedsiębiorcy. Pan Jan Nowak prowadzi w Łodzi niewielką działalność usługową. Zatrudnia 40 pracowników, a jego obrót netto ze sprzedaży w ubiegłym roku wyniósł niespełna 5 mln euro. Zalicza się więc do przedsiębiorców z sektora MSP. Pan Nowak postanowił zakupić urządzenie, dzięki któremu jego działalność będzie mogła się rozwinąć. Oszacował, że ze środków własnych może na ten cel przeznaczyć 30 tys. zł, przy czym koszt urządzenia to 140 tys. zł. Z tego powodu zdecydował się zaciągnąć kredyt inwestycyjny.

Pan Nowak postanowił porównać miesięczną ratę kredytu inwestycyjnego w poszczególnych Bankach (wykres 5).



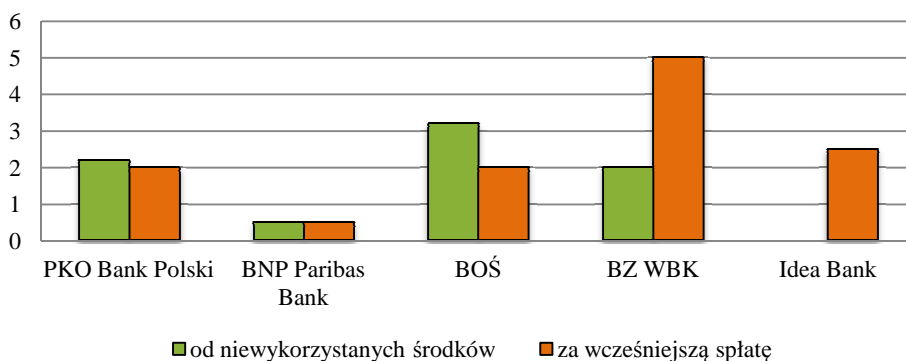
Wykres 5. Miesięczna rata kredytu inwestycyjnego w poszczególnych bankach [w zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie: www1, www2, www3, www4, www5.

Najniższą miesięczną ratę kredytobiorca płacić będzie w przypadku zaciągnięcia kredytu w BNP Paribas Bank – wyniesie ona 1450,99 zł. Korzystną ratę oferuje również BOŚ oraz PKO BP. Natomiast w przypadku BZ WBK oraz Idea Banku, rata kredytu inwestycyjnego jest wyższa o ponad 100 zł w porównaniu z ofertami pozostałych Banków.

Pan Nowak postanowił również porównać koszty jakie będzie musiał ponieść jeżeli zdecyduje się na wcześniejszą spłatę zaciągniętego kredytu lub jeśli nie wykorzysta wszystkich środków postawionych przez Bank do jego dyspozycji (wykres 6).



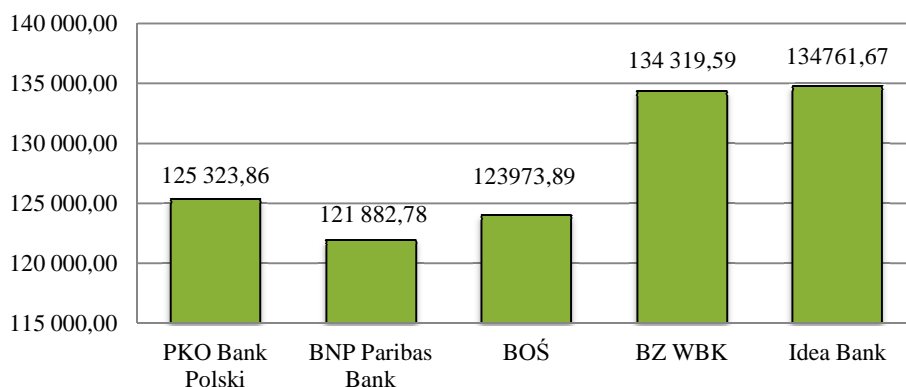


Wykres 6. Prowizja za przedterminową spłatę kapitału oraz od niewykorzystanych środków [w %]

Źródło: opracowanie własne na podstawie: www1, www2, www3, www4, www5.

Jak widzimy na powyższym wykresie, również w tym przypadku oferta Banku BNP Paribas jest najkorzystniejsza. Najgorzej wypada natomiast BZ WBK, który pobiera wysoką prowizję zarówno od niewykorzystanego kapitału (2%), jak i za wcześniejszą spłatę kredytu (5%). Gdyby brać pod uwagę wyłącznie prowizje pobieraną przez Bank od niewykorzystanych środków, najkorzystniejszą ofertę przedstawia Idea Bank, który nie pobiera w takim przypadku żadnych prowizji. Najgorzej wypada natomiast Bank Ochrony Środowiska, pobierający prowizję w wysokości 3,2% kwoty, która nie została wykorzystana.

Najważniejszym parametrem dla kredytobiorcy jest jednak całkowity koszt zaciąganego kredytu inwestycyjnego (wykres 7).



Wykres 7. Całkowity koszt kredytu w poszczególnych bankach [w zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie: www1, www2, www3, www4, www5.

Z informacji zamieszczonych na powyższym wykresie, wynika że ze względu na całkowity koszt kredytu, najkorzystniejszą ofertą zarówno dla Pana Nowaka, jak i dla wszystkich małych i średnich przedsiębiorców, jest kredyt oferowany przez BNP Paribas Bank. Zaciągając kredyt w wysokości 110 tys. zł na okres 7 lat, koszty poniesione przez kredytobiorcę wyniosą 121 882,78 zł. Jeżeli jednak Pan Nowak zdecyduje się na przedterminową spłatę kapitału, bądź nie wykorzysta wszystkich postawionych do jego dyspozycji środków, koszty te wzrosną. Na drugim miejscu (z wartością 123 973,89 zł) znajduje się Bank Ochrony Środowiska, a zaraz za nim PKO Bank Polski. Kredytobiorca powinien natomiast odrzucić ofertę Banku Zachodniego WBK oraz Idea Banku, ponieważ całkowity koszt kredytu jest wyższy o prawie 13 000 zł w porównaniu z ofertą Banku BNP Paribas.

Na atrakcyjność ofert poszczególnych banków wpływa jednak więcej czynników niż tylko koszt kredytu i prowizje. Poniżej przedstawiony został ranking kredytów inwestycyjnych uwzględniający wszystkie parametry brane pod uwagę przy porównywaniu ofert kredytowych (tab. 2).

Tabela 2. Ranking kredytów inwestycyjnych

|   | Idea Bank | BNP Paribas Bank | BZ WBK    | PKO BP    | BOŚ       |
|---|-----------|------------------|-----------|-----------|-----------|
| Marża banku                             | 1         | 3                | 1         | 2         | 2         |
| Oprocentowanie                          | 1         | 3                | 1         | 2         | 2         |
| Prowizja za rozpatrzenie wniosku        | 3         | 3                | 3         | 1         | 2         |
| Prowizja przygotowawcza                 | 3         | 3                | 1         | 2         | 2         |
| Prowizja od niewykorzystanych środków   | 3         | 3                | 2         | 2         | 1         |
| Prowizja za wcześniejszą spłatę         | 2         | 3                | 1         | 2         | 2         |
| Kwota kredytu                           | 3         | 1                | 2         | 1         | 2         |
| Wymagany okres prowadzenia działalności | 2         | 1                | 1         | 3         | 1         |
| Waluta                                  | 1         | 2                | 3         | 3         | 2         |
| Okres spłaty                            | 3         | 1                | 2         | 3         | 1         |
| Zabezpieczenie kredytu                  | 2         | 2                | 1         | 3         | 1         |
| <b>Razem</b>                            | <b>24</b> | <b>25</b>        | <b>18</b> | <b>24</b> | <b>18</b> |

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdania finansowego.

W rankingu uwzględniono 11 parametrów, a każdemu z nich nadane zostały punkty (im więcej punktów tym lepsza oferta banku). Ze względu na wysokość marży, najkorzystniejszy kredyt oferuje BNP Paribas Bank. Również oprocen-

towanie w tym banku jest najniższe. Idea Bank oraz BNP Paribas Bank pobierają najniższą prowizję przygotowawczą, prowizję od niewykorzystanych środków oraz prowizję za rozpatrzenie wniosku (w ostatnim przypadku także oferta BZ WBK jest porównywalna). Ze względu na wysokość prowizji pobieranej za wcześniejszą spłatę zaciągniętego kredytu zdecydowanym liderem jest jednak BNP Paribas Bank. Kolejnym parametrem branym pod uwagę jest kwota kredytu. W tym przypadku najlepiej wypada oferta Banku Idea, który udziela kredytu w wysokości nawet 100% wartości inwestycji. Najniższe wymagania odnośnie minimalnego okresu prowadzenia działalności ma PKO BP. Oferta tego Banku wyróżnia się także ze względu na liczne formy zabezpieczenia kredytu akceptowane przez Bank. Okres spłaty kredytu jest najdłuższy w PKO BP oraz Idea Banku, natomiast największy wybór waluty w jakiej przedsiębiorca może otrzymać kredyt oferują Bank Zachodni WBK oraz PKO BP.

Biorąc pod uwagę wszystkie parametry najkorzystniejszy kredyt inwestycyjny oferowany jest przez Bank BNP Paribas. Nieco mniej punktów zdobył PKO Bank Polski oraz Idea Bank. Najgorzej wypadła natomiast oferta kredytu inwestycyjnego w Banku Zachodnim WBK oraz w Banku Ochrony Środowiska.

#### PODSUMOWANIE

Małe i średnie przedsiębiorstwa odgrywają niezwykle istotną rolę w rozwoju gospodarczym kraju. Przyczyniają się one w znacznym stopniu do wzrostu zatrudnienia. Duże przedsiębiorstwa stanowią dla nich jednak bardzo dużą konkurencję. Aby utrzymać się na rynku, MSP muszą nieustannie się rozwijać i udoskonalać swoją ofertę. Decydując się na zewnętrzne finansowanie jakim jest kredyt inwestycyjny kredytobiorca musi być jednak bardzo ostrożny i dokładnie przyjrzeć się ofertom poszczególnych banków. Oferty te różnią się między sobą pod wieloma względami.

Jednym z najistotniejszych parametrów różniących oferty kredytów inwestycyjnych jest minimalna marża pobierana przez bank. Jej wysokość w analizowanych bankach waha się od 1,3% (BNP Paribas Bank) do 2,5% kwoty kredytu (BZ WBK). Warto również zwrócić uwagę na różnice w wysokości różnego rodzaju prowizji, takich jak prowizja przygotowawcza, prowizja za rozpatrzenie wniosku, prowizja od niewykorzystanych środków czy też prowizja za wcześniejszą spłatę zaciągniętego kredytu. Najniższe prowizje pobierane są w przypadku zaciągnięcia kredytu w Banku BNP Paribas. Bank ten oferuje również najniższe oprocentowanie. Wszystkie te parametry wpływają na wysokość miesięcznej raty kredytu. Najniższa jest ona w BNP Paribas Banku (1450,99 zł), natomiast najwyższa w Idea Banku (1604,31 zł). Znajduje to również odzwierciedlenie w całkowitym koszcie zaciągniętego kredytu, który w BNP BP wynosi 121 882,78 zł, a w Idea Banku jest on o prawie 13 tys. zł wyższy. Poza różnicami związanymi z kosztem kredytu, analizą objęte zostały również ogólne wa-

runki udzielenia kredytu. Minimalny, wymagany przez poszczególne banki okres prowadzenia firmy waha się od 0 do 24 miesięcy. Kolejnym parametrem jest maksymalna kwota kredytu jaką może otrzymać kredytobiorca. W zależności od banku, przedsiębiorca może liczyć na sfinansowanie od 80% do 100% wartości inwestycji. Okres spłaty w analizowanych bankach wynosi od 7 do 25 lat. Warto również zwrócić uwagę na różnice w wymaganych przez banki zabezpieczeniach kredytu.

## BIBLIOGRAFIA

- Chynał H., 2008, *Kredyty bankowe i inne formy finansowania. Poradnik dla małych i średnich firm*, Difin, Warszawa.
- Dobosiewicz Z., 2007, *Kredyty i gwarancje bankowe*, PWE, Warszawa.
- Dobosiewicz Z., 2004, *Kredyty i zabezpieczenia*, Oficyna Wydawnicza WSM, Warszawa.
- Emerling I., 2008, *Działalność kredytowa banku komercyjnego*, MARINA, Wrocław.
- Galbarczyk T., Świderska J., 2011, *Bank Komercyjny w Polsce*, Difin, Warszawa.
- Heropolitańska I., 1999, *Kredyty, pożyczki, gwarancje bankowe*, Twigger, Warszawa.
- Jankiewicz Z., Postek Ł., Popowski P., Puchalska K., Sawicka A., Tymoczko I., 2013, *Szybki Monitoring NBP. Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w III kw. 2013 r. oraz prognoz na IV kw. 2013 r.*, Biuro Przedsiębiorstw, Gospodarstw Domowych i Rynków, Instytut Ekonomiczny, Warszawa.
- Molo M., Bielówka M., 2000, *Przegląd dostępnych źródeł finansowania działalności gospodarczej oraz ocena ich atrakcyjności. Finansowanie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw*, Polska Fundacja Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw, Warszawa.
- Płatek A., Kotowski J., Dąbrowski D., Pabijanek E., 2013, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2012 r.*, GUS, Warszawa.
- Płatek A., Kotowski J., Grabowski T., Rećko K., 2013, *Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2007–2011*, GUS, Warszawa.
- Skowronek-Mielczarek A., 2003, *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*, C.H. BECK, Warszawa.
- Sobolewski P., Tymoczko D., 2014, *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2013 r.*, NBP, Warszawa.
- Tarnawa A., Zadura-Lichota P. (red.), 2013, *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2011–2012*, PARP, Warszawa.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe*, DzU 1997, nr 140, poz. 939.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny*, DzU 1964, nr 16, poz. 93.
- Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej*, DzU 2004, nr 173, poz. 1807.
- [www1] [https://www.pkobp.pl/media\\_files/51a2e0aa-8980-45d4-9b27-44fab7620af6.pdf](https://www.pkobp.pl/media_files/51a2e0aa-8980-45d4-9b27-44fab7620af6.pdf)
- [www2] <http://www.bgzbnpparibas.pl/>
- [www3] [https://static3.bzwbk.pl/asset/t/a/r/taryfa\\_dla\\_firmy\\_27955.pdf](https://static3.bzwbk.pl/asset/t/a/r/taryfa_dla_firmy_27955.pdf)
- [www4] [https://s.bosbank.pl/files/file\\_224/TOiP-III\\_0107.pdf](https://s.bosbank.pl/files/file_224/TOiP-III_0107.pdf)
- [www5] [http://www.ideabank.pl/ideabank2/doc/IB\\_Zalacznik\\_1\\_-\\_IB\\_2013\\_02\\_TOiP\\_ujednolicona\\_wersja\\_-\\_v2.pdf](http://www.ideabank.pl/ideabank2/doc/IB_Zalacznik_1_-_IB_2013_02_TOiP_ujednolicona_wersja_-_v2.pdf)

## INVESTMENT CREDIT AS A SOURCE OF FINANCING FOR SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

In this article, the author presents an offer of investment credits for small and medium-sized enterprises. The analysis cover five banks: Idea Bank, BNP Paribas Bank, Bank Zachodni WBK, PKO Bank Polski and Bank Ochrony Środowiska. Author analyzes the offers of investment credits of particular banks. These offers are varied because of the required activity period, the maximum credit amount, repayment period, the required form of credit collateral and also interest rates and commissions charged by the bank. Author proves that small and medium-sized enterprises benefit from a wide and varied credit offers.

**Key words:** small and medium-sized enterprises, investment credit, cost of credit.



## KONSOLIDACJA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH W ŚWIELE KRAJOWYCH I MIĘDZYNARODOWYCH REGULACJI RACHUNKOWOŚCI

**Magdalena Główka\***

Streszczenie:

Obecnie w Polsce obserwuje się dwoistość prawa rachunkowości, co oznacza, że część podmiotów gospodarczych zobowiązana jest do przestrzegania przepisów ustawy o rachunkowości (zwana dalej UoR), a pozostałe – do wytycznych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)<sup>1</sup>. Zjawisko to dotyczy szeregu zagadnień z zakresu rachunkowości, w tym także konsolidacji sprawozdań finansowych.

Niniejszy artykuł ma na celu porównanie regulacji krajowych z regulacjami międzynarodowymi w obszarze skonsolidowanych sprawozdań finansowych ze wskazaniem istotnych różnic. Mimo iż nadrzędnym źródłem regulacji w Polsce jest ustawa o rachunkowości, to MSSF nabierają coraz większego znaczenia.

Słowa kluczowe: grupa kapitałowa, skonsolidowane sprawozdanie finansowe, MSSF.

JEL Class: G34.

Przyjęto/Accepted : 20.08.2015

Opublikowano/Published: 30.09.2015

### WPROWADZENIE

Współczesna doba globalizacji gospodarki światowej sprzyja swobodnemu przepływowi składników majątku, kapitałów oraz zasobów ludzkich. Powoduje to bezpośrednie konsekwencje w postaci tworzenia struktur wielopodmiotowych o wymiarze narodowym i ponadnarodowym, funkcjonujących niemalże we

\* Studentka II roku Finansów i Rachunkowości studiów stacjonarnych II stopnia, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny.

<sup>1</sup> Ang. International Financial Reporting Standards, IFRS.

wszystkich sferach życia gospodarczego. Zjawisko to określić można mianem konsolidacji, która uzewnętrznia się poprzez powstawanie grup kapitałowych. Globalny charakter grup kapitałowych wymusza konieczność stosowania uniwersalnych regulacji prawnych w zakresie ich funkcjonowania oraz konsolidacji sprawozdań finansowych. Stąd też coraz większą rolę przypisuje się Międzynarodowym Standardom Sprawozdawczości Finansowej (MSSF)<sup>2</sup>, ze względu na fakt, iż proces ich wdrożenia i adaptacji zmierza w kierunku zniwelowania rozbieżności merytorycznych i jakościowych sprawozdawczości finansowej.

Przejawem harmonizacji polskich standardów rachunkowości z międzynarodowymi standardami rachunkowości, w zakresie skonsolidowanych sprawozdań finansowych, była nowelizacja ustawy o rachunkowości z dnia 1 stycznia 2009 r.<sup>3</sup> Pomimo zabiegów zmierzających do usystematyzowania rozwiązań w tym obszarze, wciąż istnieją różnice, których zaprezentowanie stanowi przedmiot niniejszego opracowania.

W niniejszym artykule podjęto problematykę dotyczącą terminologii grup kapitałowych, zwolnień i wyłączeń z obowiązku sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz metod konsolidacji – pełnej, proporcjonalnej, praw własności – ze wskazaniem różnic wynikających z zastosowania regulacji zawartych w ustawie o rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej.

## 1. TERMINOLOGIA DOTYCZĄCA GRUP KAPITAŁOWYCH

W praktyce można spotkać się z różnymi, a nawet sprzecznymi definicjami grupy kapitałowej, co jest efektem różnorodnych doświadczeń oraz tradycji językowych. Bardzo często pojęcie grupy kapitałowej stosowane jest wymiennie z pojęciem holdingu, czy koncernu. W konsekwencji doprowadziło to do chaosu terminologicznego i interpretacyjnego [Kaczmarek i Glinkowska 2012: 19–26].

Zgodnie z definicją M. Trockiego, grupę kapitałową określić można jako zgrupowanie [Trocki 2004: 41]:

- powstałe w celu realizacji wspólnych przedsięwzięć gospodarczych,
- składające się z samodzielnych pod względem prawnym podmiotów gospodarczych, przybierających formę spółek kapitałowych, spółek z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółek akcyjnych,
- powiązane trwale więziami kapitałowymi oraz ewentualnie innymi.

<sup>2</sup> W latach 1973–2001 Międzynarodowe Standardy Rachunkowości (MSR) wydawane były przez Komitet Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASC). W kwietniu 2001 r. Komitet przekształcono w Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB), która zaktualizowała istniejące MSR i kontynuowała wydawanie kolejnych standardów już pod nową nazwą: MSSF. Obecnie oficjalna nazwa dla standardów wydawanych przez IASB to: Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej i taka będzie używana w niniejszym opracowaniu.

<sup>3</sup> *Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości*, DzU 2013, nr 118, poz. 330.



Jednostkom, składającym się na grupę kapitałową, można przypisać rolę nadrzędną lub podrzędną. O nadrzędności jednostki świadczy posiadanie udziałów kapitałowych w innej jednostce należącej do grupy. Jest to efekt podporządkowania tych jednostek na skutek zawartych porozumień. Jednostki nadrzędne określić można mianem jednostek dominujących, a podrzędne – zależnych. Istnieje również zjawisko równorzędności, co wskazuje na występowanie podmiotów współzależnych w ramach grupy kapitałowej [Kozłowska-Makós 2013: 170–171].

Zgodnie z regulacjami prawnymi, na grupę kapitałową składają się: jednostka dominująca oraz jednostki zależne. Jednostkę dominującą oraz jednostki zależne obejmuje się konsolidacją metodą pełną. W przypadku jednostek współzależnych istnieje możliwość dokonania wyboru pomiędzy metodą konsolidacji proporcjonalnej, a metodą praw własności. Z kolei udziały w jednostkach stowarzyszonych wycenia się metodą praw własności [UoR, art. 59].

Tabela 1. Terminologia dotycząca grup kapitałowych

| Ustawa o rachunkowości   | MSR/MSSF   |
|--|--|
| Jednostka dominująca – spółka handlowa, bądź przedsiębiorstwo państwowe, sprawująca kontrolę nad inną jednostką.   | Jednostka dominująca – jednostka gospodarcza posiadająca jedną, bądź więcej jednostek zależnych.   |
| Jednostka zależna – spółka handlowa, bądź podmiot utworzony i funkcjonujący zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego, która kontrolowana jest przez jednostkę dominującą.  | Jednostka zależna – jednostka gospodarcza kontrolowana przez inną jednostkę (zwaną jednostką dominującą).  |
| Grupa kapitałowa – jednostka dominująca wraz z jednostkami zależnymi.  | Grupa kapitałowa – jednostka dominująca oraz wszystkie jednostki zależne.  |
| Jednostka stowarzyszona – spółka handlowa, bądź podmiot utworzony i działający zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego, na którą znaczący inwestor wywiera znaczący wpływ.  | Jednostka stowarzyszona – jednostka gospodarcza, na którą inwestor wywiera znaczący wpływ i która nie jest ani jednostką zależną od inwestora, ani wspólnym przedsięwzięciem inwestora.  |
| Wspólnik jednostki współzależnej – spółka handlowa lub przedsiębiorstwo państwowe, sprawująca wraz z innymi udziałowcami współkontrolę nad jednostką współzależną.<br>Jednostka współzależna – jednostka współkontrolowana przez wspólników na mocy obowiązującej między nimi umowy, umowy spółki, bądź statutu. | Wspólne przedsięwzięcie – ustalenia umowne, zgodnie z którymi dwie (lub więcej) strony podejmują działalność gospodarczą podlegającą współkontroli.<br>Podmiot współkontrolowany – wspólne przedsięwzięcie wymagające ustanowienia osoby prawnej, spółki osobowej, bądź innego podmiotu, w którym każdy ze wspólników przedsięwzięcia posiada swój udział. |

Źródło: opracowanie własne na podstawie UoR, art. 3, MSR 27, MSR 28, MSR 31.

Takie rozwiązania obowiązują w polskim prawie bilansowym dopiero od 2009 r. Wcześniej uznawano, iż w skład grupy kapitałowej wchodzi: jednostka dominująca, jednostki zależne, a także jednostki współzależne niebędące spółkami

handlowymi. Jednostkę dominującą oraz jednostki zależne konsolidowano metodą pełną, a do jednostek współzależnych niebędących spółkami handlowymi – stosowano metodę konsolidacji proporcjonalnej. Natomiast udziały w jednostkach stowarzyszonych oraz jednostkach współzależnych będących spółkami handlowymi wyceniano metodą praw własności. Tabela 1 prezentuje poszczególne pojęcia zgodnie ze znowelizowaną ustawą o rachunkowości oraz MSSF.

Nowelizacja ustawy o rachunkowości przyczyniła się do zniwelowania różnic w zakresie terminologii dotyczącej grup kapitałowych, jednostek składających się na tę wielopodmiotową strukturę gospodarczą oraz doboru właściwej metody konsolidacji dla poszczególnych jednostek.

## 2. ZWOLNIENIA I WYŁĄCZENIA Z OBOWIĄZKU KONSOLIDACJI SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH

Bardzo istotna zmiana miała miejsce 1 stycznia 2005 r., zgodnie z którą emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu na regulowanych rynkach któregośkolwiek z państw członkowskich Unii Europejskiej zobowiązani zostali do tworzenia skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z postanowieniami MSSF. Decyzja ta była wynikiem rozporządzenia nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości [Więclaw 2014: 11].

Ustawa o rachunkowości nie nakłada na mniejsze grupy kapitałowe obowiązku sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Natomiast zgodnie z MSR istnieje konieczność konsolidacji sprawozdań finansowych przez wszystkie jednostki dominujące, niezależnie od wielkości grupy kapitałowej.

Poprzez pojęcie małej grupy kapitałowej rozumie się jednostkę dominującą oraz wszystkie jednostki podporządkowane, których łączne dane finansowe na dzień bilansowy roku obrotowego, a także na dzień bilansowy roku poprzedzającego rok obrotowy spełniają co najmniej dwa z następujących wymogów [Sikacz 2011: 100]:

- łączne średnioroczne zatrudnienie w przeliczeniu na pełne etaty nie przekracza 250 osób,
- łączna suma bilansowa w walucie polskiej nie przekracza równowartości 7 500 000 euro,
- łączne przychody netto ze sprzedaży produktów i towarów oraz operacji finansowych w walucie polskiej nie przekraczają równowartości 15 000 000 euro.

Ponadto, w świetle przepisów UoR, dopuszcza się zwolnienie z obowiązku konsolidacji jednostki dominującej zależnej od innej jednostki. Podmioty korzystające z tego zwolnienia zobowiązane są dopełnić pozostałych warunków stanowiących, iż jednostka dominująca wyższego szczebla dysponuje co najmniej 90% udziałem w tej jednostce oraz uzyskano zgodę pozostałych udziałowców na

takie zwolnienie. Wówczas obowiązkiem jednostki dominującej wyższego szczebla jest objęcie konsolidacją zależnej od niej jednostki dominującej niższego szczebla oraz wszystkich jednostek od niej zależnych [Remlein 2013: 111].

Powyżej opisany przypadek zwolnienia pozostaje w zgodzie z wytycznymi MSR 27. Jednostka dominująca będąca jednostką zależną podmiotu posiadającego w niej całościowy, bądź częściowy udział może odstąpić od obowiązku konsolidacji, przy czym konieczne jest sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przez jednostkę dominującą najwyższego szczebla i brak sprzeciwu pozostałych właścicieli [Gierusz i Gierusz 2010: 30–31].

Należy podkreślić fakt, iż wyjątek stanowią podmioty będące emitentami papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu na regulowanych rynkach państw członkowskich Unii Europejskiej, na które nałożony jest bezwzględny obowiązek konsolidacji sprawozdań finansowych.

W polskim prawie bilansowym przewidziano także możliwość wyłączenia z konsolidacji określonych jednostek zależnych. Zatem wyłączeniu podlegają następujące jednostki [UoR, art. 57 ust. 1, art. 58 ust. 1]:

- których udziały nabyto, zakupiono, bądź pozyskano w innej formie w wyłącznym celu późniejszej odsprzedaży w terminie nieprzekraczającym jednego roku od dnia ich nabycia, zakupu, bądź pozyskania,

- jeżeli napotka się ograniczenia w kwestii sprawowania kontroli nad daną jednostką,

- których dane finansowe można uznać za nieistotne,

- jeżeli zdobycie informacji koniecznych do prawidłowego oraz rzetelnego objęcia jednostki konsolidacją wymaga poniesienia niewspółmiernie wysokich kosztów (zwolnienie to ma zastosowanie wyłącznie wobec jednostek mających siedzibę lub miejsce sprawowania zarządu poza terytorium Europejskiego Obszaru Gospodarczego).

Zgodnie z założeniami MSR 27 konsolidacją objęte są wszystkie jednostki zależne. Jednakże, Założenia Koncepcyjne do Standardów oraz postanowienia MSR 1 stwarzają możliwość wyłączenia z konsolidacji jednostek, których dane finansowe nie są istotne.

Jeżeli jednostka zależna została nabyta z wyłącznym przeznaczeniem do późniejszej odsprzedaży – zgodnie z postanowieniami MSR 27 – jednostkę tę konsoliduje się metodą pełną i wykazuje w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym – zgodnie z MSSF 5 – w pozycji „Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży i działalność zaniechana”.

### 3. KONSOLIDACJA METODĄ PEŁNĄ

Podstawowe zasady konsolidacji metodą pełną wynikające z przepisów ustawy o rachunkowości są tożsame z założeniami zawartymi w MSR. Idea konsolidacji metodą pełną sprowadza się do łączenia (sumowania) pełnych war-

tości poszczególnych pozycji sprawozdań finansowych jednostki dominującej i jednostek zależnych oraz dokonaniu odpowiednich korekt i wyłączeń [UoR, art. 60 ust. 1, MSR 27 p. 22]. Wyłączeniu podlega cena nabycia udziałów będących w posiadaniu jednostki dominującej i innych jednostek objętych konsolidacją w jednostkach zależnych, a także część kapitału własnego jednostek zależnych odpowiadająca udziałowi jednostki dominującej i innych jednostek objętych konsolidacją [UoR, art. 60 ust. 2, MSR 27 p. 22a]. W tab. 2 zaprezentowano podstawowe założenia dotyczące konsolidacji metodą pełną zgodnie z ustawą o rachunkowości oraz MSSF.

Tabela 2. Konsolidacja metodą pełną – ustawa o rachunkowości a MSSF

| Ustawa o rachunkowości   | MSR/MSSF   |
|--|--|
| Sprowadza się do sumowania pełnych wartości odpowiednich pozycji sprawozdań finansowych jednostki dominującej oraz jednostek zależnych, a także dokonaniu wyłączeń i korekt konsolidacyjnych | Polega na łączeniu sprawozdań finansowych jednostki dominującej i jednostek zależnych, sumując poszczególne pozycje aktywów, zobowiązań, kapitału własnego, przychodów oraz kosztów. |

Źródło: opracowanie własne na podstawie UoR, art. 60, MSR 27 p. 22.

Na dzień nabycia udziałów jednostek podporządkowanych ustala się różnicę pomiędzy ceną nabycia udziałów a aktywami netto wycenionymi w wartościach godziwych – takie założenie jest zgodne zarówno z ustawą o rachunkowości, jak i MSSF. MSSF 3 stanowi, iż w aktywach netto jednostki podporządkowanej uwzględnia się zobowiązania warunkowe. W przypadku, gdy cena nabycia udziałów jest wyższa od wartości aktywów netto jednostki podporządkowanej, to w aktywach skonsolidowanego bilansu wykazuje się wartość firmy. Ustawa o rachunkowości nakłada obowiązek amortyzacji wartości firmy metodą liniową przez okres nieprzekraczający pięciu lat. W uzasadnionych przypadkach okres amortyzacji wydłuża się do dwudziestu lat [UoR, art. 60, ust. 2, art. 44b ust 10]. Zgodnie z MSSF 3, nie amortyzuje się wartości firmy, lecz poddaje testom na trwałą utratę wartości co najmniej raz w roku [MSSF 3 p. 54–55].

W sytuacji, gdy cena nabycia udziałów jednostek podporządkowanych nie przekracza wartości godziwej aktywów netto – zgodnie z prawem bilansowym – ustala się ujemną wartość firmy, którą następnie wykazuje się w pasywach skonsolidowanego bilansu i poddaje amortyzacji [UoR, art. 60 ust. 2]. Zgodnie z MSSF 3, w przypadku zajścia wyżej opisanej sytuacji, dokonuje się ponownej identyfikacji i wyceny możliwych do zidentyfikowania aktywów i zobowiązań nabytej jednostki zależnej oraz ponownej weryfikacji ceny nabycia udziałów. Po dokonaniu tych czynności powstałą nadwyżkę odpisuje się jednorazowo w zysku lub stracie okresu, w którym nabyto udziały [MSSF 3 p. 56].

Kolejną kwestią są kapitały mniejszości, które zgodnie z ustawą o rachunkowości wykazuje się w odrębnej pozycji w pasywach skonsolidowanego bilansu. Z kolei MSR 27 nakłada obowiązek ich ujmowania w ramach kapitału własnego, oddzielając je od kapitału grupy kapitałowej. Podejście do zagadnienia kapitałów mniejszości podyktowane przepisami ustawy o rachunkowości oraz MSSF prezentuje tab. 3.

Tabela 3. Kapitał mniejszości – ustawa o rachunkowości a MSSF

| Ustawa o rachunkowości   | MSR/MSSF  |
|--|---|
| <p>Kapitały mniejszości – udziały w kapitale własnym jednostek zależnych osób lub jednostek spoza grupy kapitałowej, wykazywane w odrębnej pozycji pasywów, po kapitałach własnych – „Kapitały mniejszości”.</p> <p>Wartość początkowa kapitałów ustalana jest w wysokości odpowiadającej im wartości godziwej aktywów netto na dzień rozpoczęcia sprawowania kontroli. Wartość ta podlega zwiększeniom, bądź zmniejszeniom odpowiednio o następujące zmiany w aktywach netto jednostek zależnych.</p> | <p>Udziały mniejszości – część wyniku finansowego oraz aktywów netto jednostki zależnej przypadająca na udziały kapitałowe, które nie należą do jednostki dominującej.</p> <p>Udziały mniejszości prezentowane są w skonsolidowanym bilansie w ramach kapitału własnego, oddzielając go od kapitału własnego jednostki dominującej.</p> |

Źródło: opracowanie własne na podstawie UoR, art. 60 ust. 9, MSSF 3, MSR 27 p. 33.

Mimo iż idea metody konsolidacji pełnej jest taka sama zarówno w ustawie o rachunkowości, jak i MSSF, to można zaobserwować różnice w zakresie rozwiązań merytorycznych.

#### 4. KONSOLIDACJA METODĄ PROPORCJONALNĄ

Przed nowelizacją ustawy o rachunkowości jednostki współzależne niebędące spółkami handlowymi obejmowane były konsolidacją metodą proporcjonalną. Od 2009 r. dane finansowe jednostek współzależnych wykazuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, stosując metodę proporcjonalną lub metodę praw własności. Z podobnymi zasadami można spotkać się w MSR.

MSR 31, dla konsolidacji metodą proporcjonalną, przewiduje możliwość zastosowania jednego z dwóch formatów sprawozdawczych. Pierwszy z nich zakłada, iż wspólnik łączy własne udziały w aktywach, pasywach, przychodach oraz kosztach spółkontrolowanego podmiotu z podobnymi pozycjami w swoim sprawozdaniu, pozycja po pozycji. Z kolei, zgodnie z drugim założeniem, wspólnik ma możliwość wprowadzenia oddzielnej pozycji w sprawozdaniu finansowym w celu wykazania w aktywach, pasywach, przychodach oraz kosztach podmiotu spółkontrolowanego. Obydwa formaty sprawozdawcze prowa-

dążą do osiągnięcia tych samych rezultatów w postaci jednakowych kwot wyniku netto, aktywów, pasywów, przychodów oraz kosztów [MSR 31, p. 34]. W tab. 4 zaprezentowano charakterystykę metody konsolidacji proporcjonalnej zgodną z ustawą o rachunkowości oraz MSSF.

Tabela 4. Metoda konsolidacji proporcjonalnej – ustawa o rachunkowości a MSSF

| Ustawa o rachunkowości   | MSR/MSSF   |
|--|--|
| Isota tej metody sprowadza się do sumowania pełnych wartości poszczególnych pozycji sprawozdania finansowego jednostki dominującej z poszczególnymi pozycjami sprawozdań finansowych jednostek współzależnych w wartości odpowiadającej posiadanemu przez jednostki grupy kapitałowej udziałowi oraz dokonania wyłączeń. | Metoda stanowiąca, iż wszystkie aktywa, zobowiązania, przychody oraz koszty współkontrolowanego podmiotu przypadające na wspólnika przedsięwzięcia należy indywidualnie zsumować z podobnymi pozycjami sprawozdań finansowych wspólnika przedsięwzięcia lub wykazać jako oddzielne pozycje sprawozdań finansowych wspólnika przedsięwzięcia. |

Źródło: opracowanie własne na podstawie UoR, art. 61, MSR 31, p. 3.

W metodzie konsolidacji proporcjonalnej brak jest istotnych rozbieżności pomiędzy wytycznymi ustawy o rachunkowości a MSSF.

## 5. METODA PRAW WŁASNOŚCI

Założenia dotyczące metody praw własności zostały odmiennie unormowane w ustawie o rachunkowości oraz MSSF. Zgodnie z krajowymi regulacjami, wartości firmy lub ujemnej wartości firmy ustalonej na dzień nabycia udziałów nie koryguje się o cenę nabycia i nie wykazuje w aktywach, bądź pasywach skonsolidowanego bilansu. W kolejnych okresach wymaga się, aby cenę nabycia udziałów powiększyć lub pomniejszyć o przypadające względem znaczącego inwestora zwiększenia, bądź zmniejszenia kapitału własnego podmiotu podporządkowanego, a także o odpis różnicy wynikający z wyceny aktywów netto wedle ich wartości godziwych i wartości księgowych, dotyczący danego okresu sprawozdawczego [UoR, art. 63].

Warto zauważyć, iż do 2008 roku na podstawie artykułu 62 ustawy o rachunkowości, metodą praw własności wyceniano udziały w jednostkach stowarzyszonych oraz współzależnych będących spółkami handlowymi. Na skutek nowelizacji ustawy o rachunkowości uchylono artykuł 62.

Zgodnie z koncepcją MSR 28, na dzień nabycia udziałów jednostki stowarzyszonej, ustala się różnicę pomiędzy ceną nabycia udziałów, a aktywami, zobowiązaniami oraz zobowiązaniami warunkowymi wycenionymi wedle ich wartości godziwych. Jeżeli cena nabycia udziałów przewyższy aktywa, zobowiązania oraz zobowiązania warunkowe, wówczas powstaje wartość firmy. Wartość firmy nie koryguje ceny nabycia udziałów, nie wykazuje się jej w aktywach

skonsolidowanego bilansu oraz nie poddaje amortyzacji. W przypadku wystąpienia nadwyżki udziału inwestora w wartości godziwej netto możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań oraz zobowiązań warunkowych jednostki stowarzyszonej ponad cenę nabycia inwestycji, należy wyłączyć ją z wartości bilansowej inwestycji oraz ująć jako przychody dotyczące okresu, w którym nastąpiło nabycie tej jednostki [MSR 28]. Tabela 5 prezentuje metodę praw własności zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości oraz MSSF.

Odmienne stanowisko w tej kwestii prezentuje MSR 28, nie dopuszczając możliwości wyceny udziałów z zastosowaniem metody praw własności w jednostkowym sprawozdaniu finansowym. Jeżeli znaczący inwestor posiada wyłączenie udziały w jednostkach, które są wyceniane metodą praw własności, wówczas w każdym przypadku zobligowany jest do sporządzenia oddzielnego sprawozdania finansowego [MSR 28, p. 2–5].

Tabela 5. Metoda praw własności – ustawa o rachunkowości a MSSF

| Ustawa o rachunkowości   | MSR/MSSF   |
|--|--|
| Sprowadza się do wykazywania w aktywach trwałych skonsolidowanego bilansu pozycji „Udziały w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą praw własności” w cenie ich nabycia, którą zwiększa się lub zmniejsza o przypadające względem jednostki dominującej, wspólnika jednostki współzależnej, bądź znaczącego inwestora zwiększenia bądź zmniejszenia kapitału własnego jednostki podporządkowanej | Metoda rozliczania, zgodnie z którą inwestycję początkowo ujmuje się według ceny nabycia, po dniu nabycia, jej wartość koryguje się odpowiednio o zmianę udziału inwestora w aktywach netto jednostki, w której dokonana została inwestycja. |

Źródło: opracowanie własne na podstawie UoR, art. 63, MSR 28.

Tabela 6. Zakres wyłączeń – ustawa o rachunkowości a MSSF

| Ustawa o rachunkowości   | MSR/MSSF  |
|--|---|
| Metoda praw własności nie jest stosowana wówczas, gdy:<br>– udziały nabyto, zakupiono, bądź pozyskano w innej formie w celu ich późniejszej odsprzedaży w terminie nieprzekraczającym roku od dnia ich nabycia, zakupu, bądź pozyskania,<br>– ograniczenia w sprawowaniu kontroli uniemożliwiają swobodne dysponowanie aktywami, zyskiem netto, bądź skutkują wyłączeniem wywierania znaczącego wpływu na jednostkę,<br>– pozyskanie informacji wymaga poniesienia niewspółmiernie wysokich kosztów. | Metoda praw własności nie jest stosowana wówczas, gdy:<br>– inwestycja zostaje zaklasyfikowana jako aktywa przeznaczone do sprzedaży zgodnie z MSSF 5 i zbyta w terminie nieprzekraczającym roku,<br>– inwestor nie kwalifikuje się jako spółka publiczna, a jego bezpośrednia, bądź pośrednia jednostka dominująca wyższego szczebla sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe według MSSF/MSR,<br>– ustaje wywieranie znaczącego wpływu na jednostkę stowarzyszoną przez inwestora. |

Źródło: opracowanie własne na podstawie UoR art. 63a, MSR 28, p. 13–15.

Zarówno przepisy ustawy o rachunkowości, jak i MSSF zezwalają na wyłączenie określonych jednostek z wyceny metodą praw własności, z tym, że zakres wyłączeń jest różny w obu przypadkach (tab. 6).

Pomimo nowelizacji ustawy o rachunkowości i dostosowania polskich regulacji do MSSF wciąż istnieją rozbieżności w obszarze wyceny udziałów metodą praw własności.

## PODSUMOWANIE

Zaprezentowana analiza porównawcza przepisów ustawy o rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, miała na celu dowieść występowania różnic pomiędzy polskimi a międzynarodowymi regulacjami w zakresie konsolidacji sprawozdań finansowych. Nie na wszystkich płaszczyznach rozbieżności te występują, co jest efektem progresywnych zmian postępujących na przestrzeni ostatnich kilku lat w polskim prawie bilansowym. Kierunek owych zmian wytyczany jest przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości. Nowelizacja ustawy o rachunkowości z dnia 1 stycznia 2009 r., niwelująca szereg różnic, była krokiem w kierunku harmonizacji oraz standaryzacji rachunkowości w Polsce.

Szczególnym rodzajem sprawozdawczości finansowej są skonsolidowane sprawozdania finansowe obrazujące sytuację majątkowo-finansową grupy kapitałowej, w skład której wchodzi jednostki zależne, zlokalizowane w różnych krajach. Dlatego też istnieje zapotrzebowanie ze strony akcjonariuszy lub udziałowców na uniwersalność i przejrzystość zasad oraz metod sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Na podstawie dokonanej analizy porównawczej zapisów ustawy o rachunkowości oraz MSSF stwierdzić można, iż najmniej rozbieżności występuje w zakresie konsolidacji metodą proporcjonalną. W przypadku dwóch pozostałych metod – pełnej oraz praw własności – wciąż pozostają rozwiązania merytoryczne różniące się od Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Jednakże obserwując silny trend harmonizacji zasad polskiej rachunkowości można oczekiwać kolejnych zmian, które skutkować będą przejrzystością stosowanych zasad, a finalnie porównywalnością danych finansowych, bez względu na lokalizację geograficzną jednostek gospodarczych wchodzących w skład grupy kapitałowej.

## BIBLIOGRAFIA

- Frendzel M., Ignatowski R., Kabalski P., 2012, *Najnowsze zmiany w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
- Gierusz A., Gierusz M., 2010, *Konsolidacja sprawozdań finansowych wg MSSF*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk.



- Ignatowski R., 2009, *Zwolnienia z obowiązku sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych*, [w:] E. Walińska (red.), *Rachunkowość i sprawozdawczość finansowa*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- International Accounting Standard 27, *Consolidated and Separate Financial Statements*, www.iasb.org.
- International Accounting Standard 28, *Investments in Associates and Joint Ventures*, www.iasb.org.
- International Accounting Standard 31, *Interests in Joint Ventures*, www.iasb.org.
- International Financial Reporting Standard 3, *Business Combinations*, www.iasb.org.
- International Financial Reporting Standard 5, *Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations*, www.iasb.org.
- Kozłowska-Makóś D., 2013, *Charakterystyka modeli współdziałania podmiotów gospodarczych w ramach złożonych struktur kapitałowych*, [w:] A. Mularczyk, I. Zdonek (red.), „Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej, seria: Organizacja i Zarządzanie”, z. 64, vol. 64, Wydawnictwo Politechniki Śląskiej, Gliwice,
- Raciński A., 2008, *Konsolidacja sprawozdań finansowych*, Polska Akademia Rachunkowości, Warszawa.
- Remlein M., 2013, *Rachunkowość grup kapitałowych według polskiego prawa bilansowego i Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych*, DzU 2009, nr 169, poz. 1327.
- Sikacz H., 2011, *Ocena sytuacji finansowej operacyjnych grup kapitałowych*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Trocki M., 2004, *Grupy kapitałowe. Tworzenie i funkcjonowanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości*, DzU 2014, poz. 1100.
- Więclaw W., 2014, *Konsolidacja sprawozdań finansowych. Rozliczanie połączeń i podziałów w świetle MSSF/MSR*, Wolters Kluwer, Warszawa.

## CONSOLIDATION OF FINANCIAL STATEMENTS ACCORDING TO THE NATIONAL AND INTERNATIONAL ACCOUNTING REGULATIONS

In accountancy in Poland two main approaches can be observed recently. In the first one, business entities are following the legal procedures of Accounting Act, while in the second one they are obliged by International Financial Reporting Standards guidelines. Such phenomenon affects many fields of accountancy, including consolidation of financial statements.

In this note the differences between national and international principles of consolidation of financial statements are considered. Despite the fact, that Accounting Act is currently the in force regulations, the increasing importance of IFRS can be observed.

**Key words:** capital group, consolidated financial statements, IFRS.



## FUNKCJONOWANIE GOSPODARKI OTWARTEJ – MODEL MUNDELLA-FLEMINGA

Katarzyna Kuta\*, Krzysztof Rudnicki\*\*

Streszczenie:

Artykuł skupia się na przedstawieniu modelu Mundella-Fleminga, jako narzędzia służącego analizie wpływu różnych kombinacji polityk fiskalnej oraz monetarnej (policy mix) na gospodarkę. Praca bazuje na hipotezie, że model ten pokazuje w sposób jednoznaczny wpływ narzędzi policy mix na wielkości makroekonomiczne. W opracowaniu zostały przedstawione teoretyczne założenia modelu oraz możliwe wyniki stosowania różnych polityk.

Słowa kluczowe: policy mix, polityka fiskalna, polityka monetarna, model MF.

JEL Class: E52, E63, E64.

### WPROWADZENIE

W artykule został zaprezentowany model Mundella-Fleminga (MF), który uzupełnił lukę we wcześniejszych poglądach makroekonomicznych, jaką niewątpliwie było pominięcie faktu otwartości gospodarek. Łączy on teorię równowagi rynkowej na rynku towarowym oraz na rynku pieniężnym (krzywa

\* Doktorantka, Katedra Funkcji Analitycznych i Równań Różniczkowych, Wydział Matematyki i Informatyki, Uniwersytet Łódzki.

\*\* Student, USM Finanse i Rachunkowość, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

IS–LM) z międzynarodowymi przepływami. Model ukazujący wpływ poszczególnych wielkości makroekonomicznych na dochód i równowagę w gospodarce został zaprezentowany przez Fleminga [1962: 369–380] oraz Mundella [1963: 475–485]. W artykułach obu autorów można odnaleźć zarówno postać modelu, jak i analizę formalną efektywności prowadzenia polityk fiskalnej i monetarnej. Stanowi on istotne zagadnienie z punktu widzenia oceny polityki mix danego państwa.

Celem artykułu jest przedstawienie modelu Mundella-Fleminga, jako narzędzia służącego ocenie skuteczności stosowanych polityk (fiskalnej oraz monetarnej), a także ich wpływu na gospodarkę. Cel zostanie zrealizowany poprzez analizę oddziaływań zaburzeń na części składowe modelu MF takie jak krzywa IS, LM oraz FE.

Realizacji celu będzie pomagała postawiona przez autorów hipoteza, jako że model Mundella-Fleminga może zostać wykorzystany jako narzędzie ukazujące w przejrzysty sposób zależności między narzędziami zarówno polityki fiskalnej, jak i pieniężnej (m.in. stopy procentowej) a wielkościami makroekonomicznymi.

## 1. POLICY MIX

Policy mix jest to kombinacja państwowej polityki fiskalnej i pieniężnej. Służy ona rządowi oraz bankom do osiągnięcia określonych przez siebie celów. Głównym założeniem stosowania odpowiedniej kombinacji tychże strategii jest pobudzenie i maksymalizacja rozwoju gospodarki przy minimalizacji bezrobocia, co może być uczynione wyłącznie przy koordynacji pomiędzy organami ustalającymi szereg działań podjętych w ramach zarówno polityki fiskalnej, jak i monetarnej [Stawska 2014]. Niemniej jednak należy zwrócić uwagę na fakt, że nawet wybór optymalnego policy mix nie musi oznaczać osiągnięcia założonych celów [Wernik 2002].

W celu zrozumienia, czym jest policy mix należy zapoznać się zarówno z cechami strukturalnymi polityki fiskalnej, jak i monetarnej państwa. Mimo uzupełniającego się charakteru obu polityk różnią się one od siebie w znaczny sposób. Należy przede wszystkim zauważyć, że w przypadku policy mix częstym problemem jest odmienny horyzont czasowy działań stosowanych przez banki oraz rząd – może tak być ze względu na fakt, że rząd podejmuje decyzje z reguły na krótszy okres, co związane jest z okresem trwania kadencji bądź zbliżającymi się wyborami parlamentarnymi.

Polityka fiskalna skupia swoją uwagę głównie na planowaniu i realizacji dochodów oraz wydatków państwa na cele gospodarcze, społeczne, a także obronne [Milewski i Kwiatkowski 2013: 310]. Jej funkcjami są między innymi łagodzenie skutków zmian koniunkturalnych – zmniejszenie bezrobocia przez stymulacje inwestycji, oddziaływanie dochodami i wydatkami na życie gospo-

darcze i społeczne (funkcja stymulacyjna). Jako że głównym źródłem dochodów państwa są podatki, jednym z istotniejszych elementów polityki fiskalnej jest polityka podatkowa. Rząd poprzez swoje decyzje może stosować restrykcyjną, neutralną bądź ekspansywną politykę fiskalną. Restrykcyjna polityka polega na zmniejszaniu wydatków państwowych przy jednoczesnym zwiększaniu wpływów do budżetu (z reguły poprzez zwiększenie podatków). Ekspansywna polityka stanowi odwrotność restrykcyjnej i polega na obniżaniu stopy podatkowej, co może prowadzić do wzrostu gospodarczego. W przypadku polityki neutralnej (o ile kryterium klasyfikacyjnym polityki jest nadwyżka bądź deficyt budżetowy) dąży się do zrównoważenia wydatków państwa z jego dochodami [Wernik 2002: 10].

Z drugiej strony policy mix występuje polityka monetarna. Jest to ogół działań stosowanych przez banki centralne (lub inne instytucje upoważnione przez państwo) w celu między innymi stabilizacji cen – niskiej inflacji. Działania te związane są bezpośrednio z oddziaływaniem na popyt i podaż pieniądza. Najistotniejszymi narzędziami w polityce monetarnej są stopy procentowe oraz operacje otwartego rynku, a także operacje depozytowo-kredytowe. Poprzez zarządzanie stopami oraz dokonywanie transakcji na otwartym rynku, banki centralne uzyskują efekt w postaci zwiększenia lub zmniejszenia podaży bądź popytu na pieniądź. Inaczej niż w przypadku polityki fiskalnej w tym przypadku państwo może mieć minimalny udział w kreowaniu strategii pieniężnej. Autonomia polityki pieniężnej polega na suwerenności w podejmowaniu decyzji przez decydentów banków centralnych, swobodzie decyzji co do prowadzonej polityki oraz autonomii finansowej banków centralnych. Obecnie dąży się do tego, aby banki centralne były suwerenne i nie podlegały wpływom rządów. Kraje członkowskie Unii Europejskiej na podstawie rozdziału II traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej – polityka pieniężna, artykułu 130 zobligowane są do utrzymywania pełnej suwerenności w podejmowaniu decyzji przez krajowe banki centralne [*Wersje skonsolidowane...*, 2012]. Ważną pozostaje kwestia, że niezależność banku centralnego daje gwarancje stabilności prowadzenia polityki pieniężnej w danym państwie [Stawska i Grzelak 2014: 138].

Wypadkową decyzji zakresu zarówno polityki fiskalnej, jak i monetarnej stanowi policy mix. Zapewnienie odpowiedniej kombinacji rozpatruje się z punktu widzenia przyjętych kryteriów. Więcej o przytoczonych kryteriach można znaleźć w referacie Wernika wydanym przez NBP [Wernik 2002: 7–9].

Policy mix jest częstym tematem wielu prac dotyczących strategii podejmowanych przez państwo w celu pobudzenia lub stabilizacji gospodarki. Zagadnienie doboru odpowiednich strategii polityk fiskalnej oraz monetarnej poruszył w swoim eseju z 1971 roku Mundell – laureat nagrody Nobla w dziedzinie ekonomii – proponując rozwiązanie ówczesnych problemów rządu USA. Inną godną uwagi pozycją jest praca Reynoldsa, który to przedstawił różne podejścia, co do stosowania różnych kombinacji polityk zarówno fiskalnej, jak i monetarnej. Tematyka policy mix była również poruszana przez:

J. B. Taylora [1997], K. Shella wspólnie z D. K. Foleya oraz M. Sidrauskim [1969: 698–719]; R. Clarida, J. Gali i M. Gertlera [2000: 147–180]; H. Bennetta i N. Loayza [2001: 1–41] i innych.

## 2. ZAGADNIENIA TEORETYCZNE ZWIĄZANE Z MODELEM MF

Podstawą do analizy modelu Mundella-Fleminga jest znajomość pojęć zarówno z dziedziny makroekonomii, finansów, jak i ekonometrii (zagadnienia związane z kursami walutowymi). W związku w powyższym oraz z tym, że analizowane zagadnienie kojarzone jest przez autorów badań z reżimami kursów walutowych (w: Wdowiński; Floden etc.) istotnym jest wprowadzenie pojęcia oraz różnych podejść do tychże modeli. Niemniej jednak w artykule nie zostaną opisane metody analizy szeregów czasowych i konstruowania modeli kursów walutowych, lecz zostaną przedstawione najważniejsze teorie związane z modelem MF, czyli głównie monetarna teoria kursów walutowych w warunkach cen elastycznych. Będzie to jedynie wstęp do modelu MF mający na celu zapoznanie czytelnika z podstawami determinującymi jego powstanie.

Zważywszy na fakt wdrożenia do modeli monetarnej teorii kursów walutowych, z której wywodzi się model Mundella-Fleminga – zmiennych makroekonomicznych (podaż pieniądza, dochód narodowy i inne), podejście to często uznawane jest za fundamentalne. W modelach stosuje się zarówno dane o charakterze nominalnym, jak i realnym.

Teorię monetarną można podzielić na dwie podstawowe frakcje. Kryterium podziału stanowi w tym przypadku zmienność cen w danej gospodarce. Z jednej strony modele te konstruowane są przy założeniach szkoły chicagowskiej – elastyczność cen połączona z natychmiastowymi reakcjami i dostosowywanie się na skutek bodźców z gospodarki (Bilson, Frenkel). Drugą frakcją jest szkoła keynesowska, w której to z kolei ceny są sztywne w krótkim okresie i nie ulegają zmianie przy impulsach z gospodarki (Dornbush, Fleming, Mundell) [Wdowiński 2010: 147].

Klasyczne podejście teorii monetarnej wymaga założenia, że przedmiotem transakcji na rynku międzynarodowym są wyłącznie towary i usługi. Wymiany te następują dzięki pieniądzwowi, który ma charakter wyłącznie środka wymiany, a nie towaru samego w sobie. Obecnie – w podejściu nowoczesnym – model został rozszerzony o rynki obligacji zarówno krajowych, jak i zagranicznych. Pieniądz jest tutaj w pełni substytucyjny z obligacjami i nie stanowi aktywa finansowego. Założenie to implikuje posiadanie waluty krajowej wyłącznie przez inwestorów krajowych i waluty zagranicznej przez inwestorów zagranicznych. Kolejnym założeniem modelu jest warunek pełnego zatrudnienia.

Sam model stanowi rozbudowę makroekonomicznego modelu IS–LM (*ang. Investments Savings – Liquidity Preference Money Supply*). W obu przy-

padkach (zarówno w modelu IS–LM, jak i MF) zakłada się sztywne poziomy cen, co w krótkim okresie powoduje fluktuacje w zagregowanym dochodzie. Kluczową różnicą tychże modeli jest fakt, że w przypadku IS–LM rozpatruje się zamkniętą gospodarkę. Model MF rozszerzony jest o krzywą wymiany zagranicznej (*FE – ang. Foreign Exchange*). Dzięki dodaniu funkcji FE osoby analizujące tenże model są w stanie śledzić zmiany następujące pod wpływem różnego zestawu kombinacji polityki mix.

### 3. MODEL MUNDELLA-FLEMINGA

Mundell [1963] uważał, że w tamtych latach świat nadal był gospodarką zamkniętą, lecz regiony stawały się coraz bardziej otwarte. Ta parafraza może być uznana za prognozę sytuacji gospodarek na całym świecie. Z nielicznymi wyjątkami stają się one coraz bardziej otwarte i zależne od innych. Narastająca globalizacja powoduje potrzebę tworzenia narzędzi analitycznych umożliwiających ocenę efektywności nie tylko gospodarek jako osobnych jednostek, lecz jako międzynarodowych systemów ekonomicznych. W swojej pracy Mundell (później wraz z Flemingiem) zaproponował pionierski model opisujący funkcjonowanie gospodarki otwartej w różnych systemach kursowych stanowiący rozszerzenie dla klasycznego modelu IS–LM.

Praca Mundella zawierała zarówno teoretyczne, jak i praktyczne rozważania dotyczące wzrostu mobilności kapitału. Głównym założeniem dokonany przez autora była pełna substytucyjność obligacji. Oznaczało to, że walutę danego kraju można zamieniać bez żadnych ograniczeń na papiery wartościowe. W związku z występowaniem różnych walut w innych gospodarkach, każda krajowa waluta była w posiadaniu inwestorów krajowych. Kolejnym założeniem było to, że wszystkie komplikacje związane ze spekulacjami na rynku kontraktów terminowych i kursu walutowego nie istniały. Istotnym założeniem było również to, że omawiana gospodarka jest zbyt mała, żeby wpływać na dochody państw zagranicznych lub na światowy poziom stóp procentowych [Mundell 1963: 475–485].

Podstawą modelu jest teoria równowagi rynku towarowego oraz pieniężnego. Na rynku towarowym równowaga zaprezentowana jest przez krzywą IS, która to odpowiada za kombinację stóp procentowych i realnych dochodów w gospodarce. W tym wypadku równowaga oznacza sytuację, w której popyt na towary jest równy podaży (nabywcy wyrażają chęć zakupu dóbr w ilości, która jest proponowana przez sprzedawców). Wielkość popytu powiązana jest z poziomem stopy procentowej – zostanie to przedstawione poniżej. Strukturę modelu można przedstawić w formalny sposób za pomocą trzech równań [Wdowiński 2010: 168]:

- rynek towarów i usług:

$$Y = C + I + G + (X - M),$$

gdzie:

- $Y$  – dochód narodowy (realny),
- $C$  – konsumpcja (realna),
- $G$  – wydatki rządowe (realne),
- $X$  – eksport (realny),
- $M$  – import (realny).

- rynek pieniężny:

$$\frac{M^d}{P} = \kappa Y - \lambda r,$$

- bilans płatniczy:

$$BP \equiv CA + CAPA \equiv 0.$$

Ze względu na charakter artykułu nie zostaną tu przedstawione wszystkie behawioralne zależności między poszczególnymi składnikami tychże równań. Stosując odpowiednie przekształcenia otrzymuje się równanie opisujące stopę zwrotu:

$$r = \frac{1}{\beta} [A_0 + (\alpha - \sigma - 1)Y + G + \delta Y^* + (\gamma + \phi)Q],$$

gdzie:

- $r$  – stopa procentowa.
- $A_0 \equiv C_0 + I_0 + X_0 - M_0$
- $Y^*$  – zagraniczny dochód narodowy (realny),
- $Q$  – realny kurs walutowy,
- $P$  – poziom cen krajowych,
- $M^d$  – popyt na pieniądz (nominalny),
- $CA$  – saldo rachunku obrotów bieżących (nominalne),
- $CAPA$  – saldo rachunku obrotów kapitałowych (nominalne),
- $\beta, \alpha, \sigma, \delta, \gamma, \phi, \kappa$  – parametry modelu.



Jak widać stopa procentowa zależna jest od dochodu narodowego. Aby określić kierunek tej zależności należy wyznaczyć pochodną funkcji stopy procentowej ( $r$ ) po dochodzie narodowym ( $Y$ ). W wyniku działania otrzymuje się:

$$\frac{\partial r}{\partial Y} = \frac{\alpha - \sigma - 1}{\beta} < 0,$$

z czego wynika, że krzywa IS ma ujemny współczynnik nachylenia. Jest to spowodowane faktem, że obniżanie stóp procentowych stymuluje gospodarkę, rosną wydatki konsumpcyjne oraz inwestycje, które bezpośrednio wpływają na wzrost dochodu narodowego. Ponadto inwestycje są warunkiem modernizacji i rozwoju gospodarki danego kraju oddziałując między innymi na poprawę jej efektywności i konkurencyjności [Stawska 2014: 91]. Krzywa IS ulega przesunięciu pod wpływem zmian zmiennych egzogenicznych, do których zaliczamy dochód zagraniczny, wydatki rządowe oraz realny kurs walutowy. Kategorie te powodują przesunięcie krzywej IS w prawo, analogicznie spadek powoduje przesunięcie krzywej w lewo.

Równowagę na rynku pieniężnym opisuje krzywa LM, która jest zbiorem punktów równowagi rynku pieniężnego. Punkty zgromadzone na prawo od krzywej reprezentują nadwyżkę podaży pieniądza, punkty leżące na lewo od niej ukazują nadwyżkę popytu na pieniądź.

Nachylenie krzywej LM można wyznaczyć poprzez podstawienie pod wyżej opisane równania zależności odpowiednich dla rynku pieniężnego. W ten sposób otrzymuje się postać funkcji stopy procentowej:

$$r = \frac{\kappa}{\lambda} Y - \left( \frac{D + \bar{F}}{\lambda} \right) \frac{1}{P},$$

gdzie:

$D$  – podaż wolumenu kredytu dla gospodarki (nominalna),

$\bar{F}$  – stały poziom rezerw walutowych (nominalny).

Różniczkując funkcję stopy procentowej ( $r$ ) po dochodzie narodowym ( $Y$ ) otrzymuje się:

$$\frac{\partial r}{\partial Y} = \frac{\kappa}{\lambda} > 0$$

co świadczy o dodatnim nachyleniu krzywej LM. Wynika z tego, że wraz ze wzrostem dochodu narodowego rośnie stopa procentowa – w innym przypadku nie zostanie zachowana równowaga na rynku. Krzywa LM ulega przesunięciu

przy zmianie składników podaży pieniądza. Wraz ze wzrostem podaży pieniądza krzywa LM przesuwana się w prawo, co bezpośrednio skutkuje spadkiem stopy procentowej. Wynika to z potrzeby spadku stopy procentowej, aby wygenerować dodatkowy popyt zaspokajający zwiększoną podaż przy danym dochodzie. Uwzględniając fakt, że gospodarka funkcjonuje w reżimie płynnego kursu walutowego, poziom rezerw pozostaje stały, co można zapisać:

$$\bar{F} = const.$$

Z tego wynika, że polityka pieniężna realizowana jest poprzez zmiany podaży kredytu dla gospodarki. Warto notyfikacji jest to, że przy wzroście poziomu cen otrzymuje się sytuację, gdzie rośnie również stopa procentowa. Jest to spowodowane ograniczeniem rozmiaru podaży pieniądza przez wzrost poziomu cen, co powoduje wzrost stopy procentowej, aby ograniczyć popyt na pieniądź. Interesującym jest zupełny brak wpływu zmian kursu walutowego  $S$  na położenie krzywej LM (pochodna funkcji stopy procentowej po dochodzie równa jest zero).

Powyższa analiza dotyczyła rynku pieniężnego oraz towarowego, co bezpośrednio wynika z postaci modelu IS–LM. Jako, że model MF zakłada otwartą gospodarkę, więc w modelu występuje również rynek wymiany zagranicznej reprezentowanej przez krzywą FE.

Krzywa FE reprezentuje równowagę na rynku walutowym. Oznacza to zrównanie popytu na konkretną walutę z jej podażą. Dzieje się tak w momencie ustalenia odpowiedniego poziomu kursu walutowego. Popyt, jak i podaż na daną walutę odzwierciedlony jest przez wielkości składników bilansu płatniczego BP. Stąd podstawiając odpowiednie determinanty z równań bilansu płatniczego otrzymuje się [Wdowiński 2010: 173]:

$$r = \frac{P}{\pi}(M_0 - X_0 + \sigma Y - \delta Y^*) - \frac{SP^*}{\pi}(\gamma + \phi) + r^* + E(\dot{s}).$$

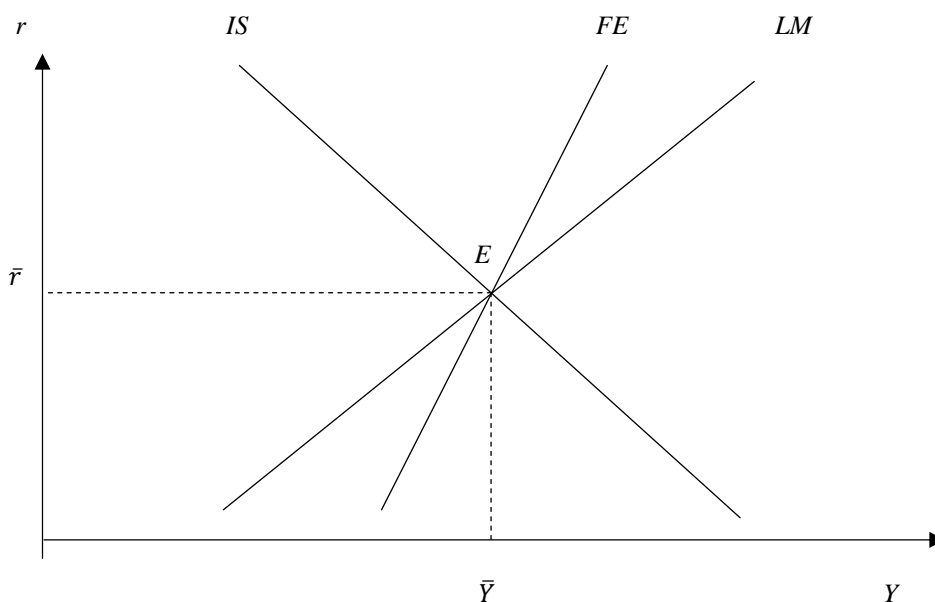
Jak w poprzednich przypadkach tak i tutaj, aby otrzymać nachylenie funkcji LM należy zróżniczkować funkcję stopy procentowej ( $r$ ) po dochodzie ( $Y$ ). Po dokonaniu tego otrzymuje się:

$$\frac{\partial r}{\partial Y} = \frac{\sigma}{\pi} P > 0.$$

Pochodna jest większa od zera, co świadczy o dodatnim nachyleniu krzywej FE. W tym wypadku wzrost dochodu niesie również wzrost stopy procentowej. Dzieje się tak, gdyż przy wszystkich innych warunkach niezmiennych wzrost dochodu powoduje pogorszenie się salda rachunku obrotów bieżących. To z kolei musi być zrekompensovane napływem kapitału z tytułu wzrostu stopy

procentowej. Tylko w takim przypadku może zostać zachowana równowaga na rynku. Istotnym w tym wypadku jest to, że względne położenie krzywej FE i LM jest spowodowane kątem nachylenia tychże krzywych. Odzwierciedlają to parametry modelu. Stopień nachylenia krzywej FE zależy od stopnia mobilności kapitału między krajami. W przypadku braku mobilności kapitału między danymi gospodarkami występuje równość między bilansem płatniczym danego kraju i bilansem handlowym, który to nie jest podatny na zmiany stopy procentowej ani realnego dochodu krajowego. W takim przypadku krzywa FE jest pionowa. Analogicznie im mniejszy kąt nachylenia krzywej tym większa mobilność kapitału między danymi gospodarkami.

Poznawszy wszystkie elementy modelu Mundella-Fleminga można przedstawić graficzne warunki równowagi w układzie współrzędnych  $Yr$ .



Rysunek 1. Wykres przedstawiający graficzną interpretację warunków równowagi w modelu Mundella-Fleminga

Źródło: opracowanie własne.

Jak widać model Mundella-Fleminga stanowi rozbudowę modelu IS–LM. Różnicą jest dodanie przez autorów funkcji FE – krzywej odzwierciedlającej wymianę walutową. Potrzeba rozbudowy modelu przez ten element była bezpośrednio związana z globalizacją i otwieraniem się gospodarek państwowych na inne zagraniczne gospodarki.

#### 4. WPŁYW POLITYKI FISKALNEJ I MONETARNEJ NA KRZYWE IS–LM–FE

Zapoznawszy się z podstawami teorii funkcjonowania gospodarki otwartej w modelu MF można dokonać analizy zarówno polityki fiskalnej, jak i monetarnej. Zostanie to zaprezentowane w sposób opisowy. Interpretacja graficzna zostanie zaniechana. Rozpatrywana gospodarka funkcjonuje w reżimie płynnego kursu walutowego.

W pierwszej kolejności rozpatrzona zostanie polityka fiskalna danego państwa przy doskonałej mobilności kapitału. W przypadku, gdy rząd prowadzi ekspansywną politykę fiskalną następuje wzrost wydatków rządowych  $G$  w wyniku, czego rośnie zagregowany popyt i następuje przesunięcie krzywej IS w prawo. Krzywa LM pozostaje bez zmian. Rośnie zarówno stopa procentowa, jak i dochód. W tym wypadku stopa procentowa przewyższa stopę światową, co jest bezpośrednim skutkiem napływu kapitału do kraju oraz wzrost importu, a co za tym idzie spadek eksportu i przesunięcie się krzywej IS do punktu wyjścia. W rezultacie zarówno dochód, jak i stopa procentowa pozostają bez zmian. Wobec powyższego można dojść do wniosku, że polityka fiskalna jest nieefektywna.

Ekspansywna polityka monetarna danego państwa prowadzi w opisywanych warunkach do wzrostu kredytu dla gospodarki. Jak zostało opisane wcześniej powoduje to obniżenie stopy procentowej i przesunięcie krzywej LM w prawo. Spadek stopy procentowej powoduje odpływ kapitału z państwa, co z kolei skutkuje wzrostem eksportu i przesunięciem krzywej IS w prawo. Czynniki te neutralizują zmianę stopy procentowej w efekcie stopa procentowa nie ulega zmianie i równa jest stopie zagranicznej. Dzięki temu (przesunięciu obu krzywych w prawo) powstaje nowy punkt równowagi, rośnie dochód przy zachowanej tej samej stopie procentowej. Wobec powyższego można stwierdzić, iż polityka monetarna jest efektywna.

Rozpatrując przypadek niedoskonałej mobilności kapitału następuje sytuacja, w której obie polityki, zarówno fiskalna, jak i monetarna, są efektywne z punktu widzenia dochodu.

Ekspansywna polityka fiskalna skutkuje zwiększonymi wydatkami rządowymi, co powoduje przesunięcie krzywej IS w prawo, rośnie dochód, co skutkuje presją na wzrost stopy procentowej przy niezmiennych warunkach równowagi na rynku pieniężnym. Wyższa stopa procentowa powoduje napływ kapitałów i nadwyżkę bilansu płatniczego, a więc aprecjację waluty krajowej. Aprecjacja powoduje przesunięcie krzywej FE do góry, co za tym idzie zostaje wyznaczony nowy punkt równowagi przy wyższym dochodzie. W rezultacie czego można stwierdzić, że polityka fiskalna jest efektywna.

Polityka monetarna polegająca na zwiększeniu podaży pieniądza ma podobne skutki do rozpatrywanej sytuacji przy doskonałej mobilności kapitału. Z tego względu sytuacja ta nie zostanie rozpatrzona osobno [Wdowiński 2010: 169–177].

Jak widać model Mundella-Fleminga pozwala na dokładną ocenę kombinacji polityki fiskalnej i monetarnej danej gospodarki. Analiza wpływu różnych zmiennych i ich wpływu na dochód państwa może być bardzo przydatna przy tworzeniu optymalnej polityki i strategii ekonomicznej danej gospodarki.

#### PODSUMOWANIE

Ciągła globalizacja i związana z tym zależność między pojedynczymi gospodarkami prowadzi do potrzeby rozszerzania modeli ekonomicznych takich jak model IS–LM. Poprzez otwieranie się wielu rynków kapitał staje się coraz bardziej mobilny, a co za tym idzie analiza gospodarki wiąże się również z analizą bilansu płatniczego różnych państw. Doskonałym narzędziem służącym temu celowi może okazać się model zaprezentowany przez Mundella oraz Fleminga.

Model Mundella-Fleminga dobrze ukazuje zależności między podstawowymi zmiennymi makroekonomicznymi, takimi jak wydatki rządowe, podaż pieniądza czy stopa procentowa. Model ten może okazać się przydatnym narzędziem przy tworzeniu strategii zarówno wobec polityki fiskalnej, jak i monetarnej danego państwa.

#### BIBLIOGRAFIA

- Bernett H., Loayza N., 2001, *Policy biases when the monetary and fiscal authorities have different objectives*, Central Bank of Chile Working Papers, No. 66.
- Clarida R., Gali J., Gertler M., 2000, *Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: The Evidence and Some Theory*, „Quarterly Journal of Economics”, vol. 115.
- Fleming J. M., 1962, *Domestic financial policies under fixed and floating exchange rates*, „IMF Staff Papers”, vol. 9.
- Foley D. K., Shell K., Sidrauski M., 1969, *Optimal Fiscal and Monetary Policy and Economic Growth*, „Journal of Political Economy”, vol. 77/4.
- Milewski R., Kwiatkowski E., 2013, *Podstawy ekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Mundell A. R., 1963, *Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates*, „Canadian Journal of Economic and Political Science”, vol. 29, no. 4.
- Mundell A. R., 1971, *The Dollar and the Policy Mix*, „Essays in International Finance”, No. 170.
- Reynolds A., 2001, *The Fiscal-Monetary Policy Mix*, „The Cato Journal”, vol. 21, no. 2.
- Stawska J., 2014, *Wpływ policy-mix na wzrost gospodarczy i poziom bezrobocia w Polsce*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” nr 804, pt. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 67.
- Stawska J., 2014, *Inwestycje krajowe oraz bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce w świetle rozwoju polskiej gospodarki*, „Studia Europejskie”, nr 1(69), Centrum Europejskie Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
- Stawska J., Grzesiak L., 2014, *Challenges for policy mix in the context of the financial crisis. The case of Poland*, „Journal of Finance and Financial Law”, nr 4/2014, Łódź.

Taylor J. B., 1997, *The Policy Rule Mix: A Macroeconomic Policy Evaluation*, R.A. Mundell Festschrift Conference, organized by G. Calvo, R. Dornbusch, and M. Obstfeld and held at the World Bank, Washington, D.C., October 24.

Wdowiński P., 2010, *Modele kursów walutowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

Wernik A., 2002, *Problemy polityki fiskalnej w kreowaniu policy mix*, XXII Konferencja Naukowa NBP: Reformy strukturalne a polityka pieniężna, [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl), Falenty.

*Wersje skonsolidowane traktatu o Unii Europejskiej i traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej*, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej, Tom 55, 26 października 2012, wydanie polskie.

## THE FUNCTIONING OF THE OPEN ECONOMY – MUNDELL-FLEMING MODEL

This article is focused on presenting the Mundell-Fleming model as a tool that provides help in analyze of the influence of different mixes of fiscal and monetary policies (policy mix) on economy. The elaboration is based on an assumption of significance of the data generated in a process of MF model analysis on macroeconomic variables. In the article there are presented either theoretical assumption of the model and possible output of using different policy mix.

**Key words:** policy mix, fiskal policy, monetary policy, MF model.

## EMISJA LISTÓW ZASTAWNYCH NA PRZYKŁADZIE RYNKU POLSKIEGO I BRYTYJSKIEGO

**Tomasz Lechowicz\***

Streszczenie:

List zastawny jest formą finansowania nieruchomości opartą na aktywach. Nie każde rodzaje aktywów mogą być wykorzystywane jako przedmiot zabezpieczenia listów zastawnych. Muszą one spełniać bardzo ostre kryteria, tak aby realizacja celów inicjatora nie była zagrożona. Jednym z takich celów jest pozyskanie kapitałów na prowadzenie dalszej działalności oraz rozwój.

Słowa kluczowe: bank hipoteczny, list zastawny, aktywa, kapitały.

JEL Class: C32, E43.

Przyjęto/Accepted : 31.08.2015

Opublikowano/Published: 30.09.2015

### WPROWADZENIE

Emitowanie listów zastawnych należy do głównych sposobów pozyskiwania kapitału obcego dla banków hipotecznych.

W przypadku Polski i Wielkiej Brytanii, rynki kredytów hipotecznych podlegają stałym zmianom wynikającym ze zmiany przepisów i wpływu szeregu czynników ekonomicznych i społecznych. W przypadku Polski rynek ten jest słabo rozwinięty, a brak rozwiązań prawnych powoduje duże zróżnicowanie w podejściu do tych kwestii przez instytucje zajmujące się sprzedażą kredytów hipotecznych. Stąd bardzo często występuje brak chęci do współpracy i wymiany niezbędnych danych. Literatura źródłowa podaje różne dane odnośnie poszczególnych wskaźników związanych z kredytami hipotecznymi. Różnice są nieznaczne, ale często powodują trudności z ich zestawieniem. Rynek brytyjski

\* Magister Ekonomii, Wydział Ekonomii, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie.

jest z kolei bardzo rozbudowany zarówno w zakresie oferty produktowej jak i podmiotów udzielających kredyty hipoteczne. Istnieje też wiele instytucji zbierających dane o wskaźnikach kształtujących kredyty hipoteczne. Instytucje te stosują różne metodologie liczenia, co powoduje, że różnice w prezentacji identycznych danych są niekiedy bardzo duże. Nawet Bank of England nie podaje kompletnych informacji o rynku kredytów hipotecznych. Dane prezentowane przez Centralny Bank Anglii nie pokrywają się z danymi The Council of Mortgage Lenders ani z danymi European Covered Bond Council. Różnice występują także w przypadku sprawdzania danych prezentowanych przez inne instytucje finansowe.

Celem artykułu jest przedstawienie listów zastawnych jako źródła pozyskiwania taniego pieniądza dla banków hipotecznych. Listy zastawne wpływają na rozwój rynku finansowego, a także na rozwój rynku nieruchomości poprzez jego finansowanie. Na zakończenie artykułu zostaną przedstawione główne czynniki których wprowadzenie spowoduje rozwój listów zastawnych, a w konsekwencji i banków hipotecznych.

Dla przedstawienia powyższych zagadnień, zostaną wykorzystane dostępne dane empiryczne. Badania obejmują okres 2001–2014 i będą obejmować wybrane dane ekonomiczne Wielkiej Brytanii oraz Polski. Dane analizowane w artykule pochodzą ze zbiorów ECBC. Mogą one różnić się od informacji publikowanych przez instytucje UE czy urzędy statystyczne poszczególnych krajów. Ponieważ jednak znaczna część artykułu poświęcona jest analizie sytuacji ekonomicznej dwóch państw, toteż w celu zapewnienia porównywalności danych, w artykule wykorzystano te pochodzące z ECBC, oparte na wspólnej podstawie metodycznej, a zatem mogą one stanowić bazę dla analiz o charakterze porównawczym.

W opracowaniu przedmiotem analizy są przede wszystkim dane ekonomiczne, takie jak: udział listów zastawnych w finansowaniu kredytów hipotecznych, wartość listów zastawnych w Wielkiej Brytanii i w Polsce, wartość portfela kredytów hipotecznych itp. Nie wyczerpuje to zestawu czynników ekonomicznych determinujących sytuację gospodarczą Wielkiej Brytanii oraz Polski. Jednak dla tego artykułu są to najważniejsze czynniki ekonomiczne. Występuje wiele innych kwestii, które względnie można określić mianem problemów strukturalnych, istotnie wpływających na tę sytuację.

## 1. DEFINICJA HIPOTECZNEGO LISTU ZASTAWNEGO

Hipoteczny list zastawny to dłużny papier wartościowy, imienny lub na okaziciela, emitowany przez banki hipoteczne, którego podstawą emisji jest wierzytelność zabezpieczona hipoteka. W liście zastawnym banki hipoteczne zobowiązują się do spełnienia określonych świadczeń pieniężnych, takich jak



wypłata odsetek i wykup listów zastawnych. Hipoteczne listy zastawne występują w formie dokumentu lub w postaci zdematerializowanej, mogą być nominowane w złotych lub w walucie obcej i stanowią ochronę oszczędzającego oraz zabezpieczenie długoterminowych inwestycji. Hipoteczny list zastawny jest atrakcyjną dla wierzyciela banku formą zabezpieczenia transakcji, gdyż należności posiadaczy listów zastawnych zaspokajane są w pierwszej kolejności, przed innymi zobowiązaniami banku, w pełnej wysokości i wraz z należnymi odsetkami [Komisja Nadzoru Finansowego..., 2013, dostęp: 24.08.2014].

Tak więc list zastawny posiada cechy papieru dłużnego, ponieważ jego nabywcy przysługuje związany z nim dług emitenta. Podstawą emisji listów zastawnych może być wiarygodność nabyta od innych banków. Jednak w celach bezpieczeństwa muszą one spełniać określone warunki ustawowe. W przypadku hipotecznych listów zastawnych muszą one być zabezpieczone hipoteką na nieruchomościach które znajdują się w kraju. Hipoteka nie może być ustanowiona na nieruchomościach nietrwałych na przykład na złożach kopalin.

Papiery wartościowe jakimi są listy zastawne charakteryzują się wysokim poziomem bezpieczeństwa, a także względnie niskim ryzykiem inwestycyjnym. Bezpieczeństwo listów zastawnych jest spowodowane tym, że kredyty będące podstawą listów zastawnych są dobrze zabezpieczone, ponieważ górna granica wskaźnika LtV dla kredytów jest szczegółowo regulowana ustawą o listach zastawnych i bankach hipotecznych. W odróżnieniu od banków uniwersalnych banki hipoteczne stosują ponadto bardziej konserwatywną wycenę nieruchomości. Bardzo ważnym czynnikiem bezpieczeństwa listów zastawnych jest też specjalizacja przedmiotu działalności banków hipotecznych, przez co ograniczone jest ryzyko niewypłacalności emitenta. Listy zastawne uważane są jako bezpieczne, ponieważ aktywa pozostają w bilansie banku emitenta.

Instrumenty finansowe jakimi są listy zastawne są bardzo popularne w Europie, gdzie są regulowane aktami prawnymi o charakterze ustawowym, które wymagają przestrzegania szeregu wymogów. Do nich zaliczyć można na przykład sposób określania wartości zabezpieczeń i limitów ostrożnościowych. Banki hipoteczne w Polsce działają w oparciu o przepisy *Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo Bankowe* [DzU 2002, nr. 72, poz. 665] oraz *Ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych* [DzU 2003, nr. 99, poz. 919]. Ich głównym zadaniem jest finansowanie rynku nieruchomości. Banki tego typu udostępniają długoterminowe kredyty i emitują listy zastawne, a zatem oferują usługi dla dwóch typów klientów, tj. poszukujących długoterminowego kredytu lub bezpiecznych papierów wartościowych o długich terminach wykupu, czyli listów zastawnych [Radlińska 2004: 56–57]. Ostatnia istotna zmiana dotycząca uregulowań prawnych w Wielkiej Brytanii miała miejsce w 2008 r. Ustawa przewiduje model emitenta w formie spółki celowej, w celu uzyskania odrębności masy udziałowej.

Wielkość polskiego rynku listów zastawnych w porównaniu z rynkiem brytyjskim jest niewielka. Udział rynku brytyjskiego w europejskim rynku listów zastawnych wynosi 7.57%, natomiast Polski 0.024% [Analiza raportów *ECBC European Covered Bond Statistics by Country and Asset Type*, 2013]. Jeszcze większą różnicę można zauważyć dokonując porównania listów zastawnych publicznych z listami zastawnymi hipotecznymi. Wartość listów zastawnych w Wielkiej Brytanii wynosi 194.78 mld euro natomiast w Polsce tylko 0.53 mld euro. Wielkość publicznych listów zastawnych w Wielkiej Brytanii wynosi 3.66 mld euro, dla Polski jest to 0.11 mld euro. Na podstawie tych danych widać wyraźnie jak mała jest skala rynku polskiego. Tak mała skala oznacza jednak duży potencjał wzrostu tego rynku.

Inwestorzy w Wielkiej Brytanii oraz w Polsce zaczęli poszukiwać dobrych i pewnych instrumentów finansowych. Po bankructwie banku Lehman Brothers we wrześniu 2008 r. rynek obligacji zabezpieczonych zamarł z powodu dużej awersji do ryzyka. Wszystkie spready wzrosły, ale dokonując porównania listów zastawnych do niezabezpieczonych obligacji bankowych, wzrost ten był dużo mniejszy, świadczący o pewności tych papierów wartościowych.

Zwiększenie wiarygodności listów zastawnych w 2009 r. było spowodowane przez EBC, który dokonał zakupu obligacji zabezpieczonych (Covered Bond Purchase Programme, CBPP), ogłoszonego 7 maja 2009 r. Na początku 2010 r. wskaźniki listów zastawnych w większości wróciły do normalnego poziomu, występującego sprzed kryzysem. W szczególności można było to zauważyć na polskim rynku listów zastawnych. Ponieważ jest on zbliżony w funkcjonowaniu do rynku niemieckiego, który jest bardziej konserwatywny. Ta cecha powodowała że, inwestorzy przykładali więcej uwagi do bezpieczeństwa wynikającego z tego systemu prawnego. Druga pomoc dla rynku listów zastawnych przeprowadzona została w listopadzie 2011 r. przez EBC, który uruchomił drugi program zakupu obligacji zabezpieczonych.

Powyższe działania EBC, a także sama jakość instrumentu jakimi są listy zastawne sprawiły, że rynek obligacji zabezpieczonych zaczął się stabilizować powodując że spready zaczęły stopniowo maleć. Kryzys finansowy pokazał, że list zastawny jest dobrym i pewnym instrumentem finansowym. W Wielkiej Brytanii, listy zastawne są alternatywą dla papierów rządowych ze względu na swoją stabilność. Warty odnotowania jest fakt że oprocentowania listów zastawnych podlega bezpośredniej i proporcjonalnej zależności do zmian oprocentowania papierów skarbowych. Polega to na tym, że w okresie kryzysu wraz ze spadkiem ratingów poszczególnych krajów spadają również ratingi obligacji zabezpieczonych.

## 2. CHARAKTERYSTYKA RYNKÓW LISTÓW ZASTAWNYCH W POLSCE I WIELKIEJ BRYTANII

Polski rynek kredytów mieszkaniowych znajduje się w zastoju. Od kilku lat wzrost udzielanych kredytów hipotecznych jest bardzo mały. Ma to ścisły związek z kryzysem ekonomicznym i zapaścią na rynku budowlanym. Społeczeństwo polskie w okresie boomu budowlanego chętnie zaciągało kredyty na zakup domu, czy mieszkania, jednak późniejsze załamanie na rynkach ekonomicznych spowodowało, iż wielu kredytobiorców stanęło przed poważnym problemem spłaty kredytów. Wraz z wybuchem kryzysu przestały wzrastać płace, ceny zaczęły rosnać i jednocześnie gwałtownie też zaczęło wzrastać bezrobocie. Wiele osób z dnia na dzień straciło źródło utrzymania. Banki, które dotychczas chętnie udzielały kredytów, częściej oferowały kredyty na 100% wartości nabywanej nieruchomości i bagatelizowały rzeczywiste zdolności kredytowe klientów, nagle w obawie o swoje wkłady zaczęły ograniczać dostęp do tego typu kredytów. Na ten stan rzeczy dodatkowo nakłada się słabo rozwinięty system bankowości hipotecznej. W Polsce od momentu uchwalenia ustawy o listach zastawnych w 1997 r., która pozwala emitować bankom hipotecznym te papiery wartościowe, powstały zaledwie trzy takie instytucje – mBank Hipoteczny, Pekao Bank Hipoteczny oraz PKO Bank Hipoteczny [Jędrzyński 2005: 4]<sup>1</sup>.

Aby emitować listy zastawne muszą być spełnione przez emitentów określone obowiązki zgodnie z zapisami ustawy o publicznym obrocie. Emisja oznacza wykorzystanie środków masowego przekazu jeżeli propozycja jest kierowana do więcej niż 300 osób lub do nieoznaczonego adresata. Sprzedaż listów zastawnych wymaga zgody Komisji Papierów Wartościowych i Giełd lub w wyjątkowych sytuacjach zawiadomienia Komisji, w przypadku notowania banku hipotecznego – emitenta na rynku giełdowym. Emisja musi być kierowana do inwestorów kwalifikowanych, a spółka podlega przez okres co najmniej 18 miesięcy obowiązkowi informacyjnym [*Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r...*]. Nie wymaga się konieczności uzyskania zgody Komisji w przypadku papierów wartościowych występujących w obrocie na rynku wskazanym Komisji Europejskiej przez jedno z państw członkowskich UE jako rynek urzędowy. Działalność wtórnego rynku listów zastawnych polega na oferowaniu do nabycia przez inne podmioty niż emitent hipotecznych lub publicznych listów zastawnych. Obrót listów zastawnych występuje na rynku giełdowym, nieurzędowym rynku giełdowym, a także na nieurzędowym rynku pozagiełdowym. Dokonując porównania emisji listów zastawnych z emisją akcji można stwierdzić, że środki uzyskane z emisji listów zastawnych nie są przeznaczane na działania inwestycyjne emitenta, a są wykorzystywane na prowadzenie akcji kredytowej.

<sup>1</sup> Inne źródła podają liczbę czterech banków hipotecznych, które funkcjonowały w pierwszych latach XXI wieku, a obecnie podaje się trzy banki. Zamiast mBanku Hipotecznego, źródła podają Śląski Bank Hipoteczny.

Oprocentowanie jakie stosują banki hipoteczne powinno być stałe. Jednak coraz częściej emisje oparte są na zmiennej stopie procentowej. Oprocentowanie jest ustalane na przykład na podstawie oprocentowania na rynku międzybankowym czy też oprocentowanie jest ustalane według indeksów rynku listów zastawnych, giełd akcji czy też derywatów. Powiązanie oprocentowania listów zastawnych z oprocentowaniem z innymi instrumentami zwiększa ich atrakcyjność oraz elastyczność jako sposobu lokowania środków, a także chroni przed ryzykiem spadku opłacalności w wyniku pogorszenia się warunków rynkowych.

Sposób ustalania oprocentowania kredytów hipotecznych, a następnie listów zastawnych został określony wymogami rynków na podstawie elastyczności instrumentów finansowych. W sytuacji gdzie coraz więcej rodzajów ryzyka wpływa na wycenę instrumentów finansowych wykorzystywanie wyłącznie stałej stawki procentowej nie jest efektywne.

Aby przeprowadzić emisję listów zastawnych należy przedstawić relację wartości bankowo-hipotecznej nieruchomości do poziomu limitu emisyjnego. Wartość ta stanowi 60% dla wartości zabezpieczeń w porównaniu do emisji listów zastawnych. Jak wiadomo pod wpływem zmian czynników makroekonomicznych ulegają zmiany cen nieruchomości. Dlatego bardzo ważne jest prawidłowe określenie bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości, która będzie zabezpieczać kredyt przez cały okres kredytowania i mogła w sposób bezpieczny zabezpieczać interesy kredytodawcy.

Poziom bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości ustala się głównie w oparciu o czynniki pozyskiwane na rynku. Z tego powodu, zwłaszcza w warunkach polskich, zalecana jest szczególna ostrożność przy ich doborze i ocenie. Koniecznością jest więc dokonywanie przez banki hipoteczne szerokiej analizy rynku (nie tylko rynku nieruchomości). Banki angażujące się w finansowanie rynku nieruchomości, zwłaszcza banki hipoteczne, winny posiadać szeroką wiedzę na temat rynku nieruchomości i wszystkich mających na niego wpływ czynników ryzyka. Bez spełnienia tych warunków nie jest możliwe należyte sporządzanie ekspertyz bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości i szacowanie długookresowego ryzyka bankowego<sup>2</sup>.

Listy zastawne to papiery wartościowe o średnio i długoterminowym horyzoncie czasowym. Ich wielkość oraz wartość jest znacznie większa w Wielkiej Brytanii niż w Polsce i dlatego na brytyjskim rynku wtórnym listów zastawnych występuje dobra płynność. Ważną cechą banków hipotecznych jest uwzględnianie wysokiego pozycjonowania w strategiach rozwoju banku, tworzenia całościowego systemu zarządzania ryzykiem. Jego składowymi są:

– aktywna kontrola ryzyka rynkowego, na którą składają się metody zarządzania wartością w warunkach ryzyka (Value at risk, VAR), analiza wrażliwości oraz stosowania zachowawczych limitów dla ryzyka rynkowego,

<sup>2</sup> Rekomendacja F dotycząca podstawowych kryteriów stosowanych przez Komisję Nadzoru Bankowego przy zatwierdzeniu regulaminów ustalania bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości wydawanych przez banki hipoteczne [Komisja Nadzoru Bankowego, 2003: 2].

– sprawność procesów i instrumentów osiągnięta przede wszystkim poprzez stosowania wewnętrznego systemu ratingowego (ryzyko kredytowe oraz transakcyjne), systemtyczna i wczesna identyfikacja ryzyka oraz określenie właściwych procedur kredytowych,

– aktywne zarządzanie portfelem, dywersyfikacja w celu optymalizowania relacji ryzyko a dochów, całościowe zarządzania portfelem poprzez określanie celów nowych dziedzin biznesowych z uwzględnieniem możliwego do zaakceptowania poziomu ryzyka, ciągłą analizę portfela i zastosowania nowoczesnych instrumentów zarządzania portfelem,

– celowa alokacja kapitałów własnych, bazująca na rachunku równoważenia relacji ryzyko a dochów oraz aktywne zarządzanie kapitałem ustawowym – współczynnik wypłacalności przynajmniej na poziomie 6% dla kapitału akcyjnego i 10% dla funduszy własnych (powyżej wymogów bazylejskich) [Group Annual Report 2002: 61].

Właściwe stworzenie warunków zewnętrznych, skutecznego nadzoru oraz polityki wewnętrznej, dobrych regulacji prawnych dotyczących banków hipotecznych oraz ich stabilności może spowodować rozwój banków hipotecznych oraz systemu bankowego i całego rynku nieruchomości.

Udział listów zastawnych, jako podstawowego narzędzia zabezpieczenia jest znikomy i zazwyczaj nie przekracza 1%. Ich wartość w Polsce wynosi jedynie ok. 1,5 mld zł rocznie. Najczęstszą metodą refinansowania kredytów są depozyty, lub jak w przypadku banków hipotecznych typu BRE Hipoteczny, BPH lub Kredyt Banku pożyczki w euro zaciągane na międzynarodowym rynku finansowym bądź u akcjonariuszy. W pozostałych przypadkach aż 90% stanowiły depozyty krótko-, a rzadziej średnioterminowe. Za ten stan rzeczy odpowiadają bezkonkurencyjne banki komercyjne, które finansują krajowy rynek nieruchomości i wykorzystują wysokie restrykcje w regulacjach prawnych w zakresie bankowości hipotecznej. List zastawny (ang. *covered bonds*), który funkcjonuje od 2000 r. na polskim rynku kapitałowym, jest długoterminowym papierem dłużnym emitowanym przez banki hipoteczne. Charakteryzuje się wysokim poziomem bezpieczeństwa i niskim ryzykiem inwestycyjnym. Jego podstawę stanowi zabezpieczenie wierzytelności z tytułu udzielonego przez bank kredytu.

Banki hipoteczne wykorzystują w swojej działalności wyłącznie najlepsze zabezpieczenia jakimi są hipoteka oraz gwarancje lub poręczenia podmiotów o największej zdolności kredytowej. Ustawa pozwala przyjąć wierzytelności banku hipotecznego wpisane do rejestru zabezpieczenia listów zastawnych jako wystarczające zabezpieczenie stanowiące podstawę emisji listów. Do innych zabezpieczeń banku hipotecznego zalicza się m.in. wierzytelności, które wpisuje się do rejestru zabezpieczenia hipotecznych listów zastawnych i które zabezpiecza się wpisem w księdze wieczystej, aby bank był pierwszym wierzycielem w ewentualnym postępowaniu egzekucyjnym [*Finansowanie nieruchomości...*, 2009: 34].

W tab. 1 pokazano udział listów zastawnych w finansowaniu kredytów hipotecznych. Ten instrument finansowy osiągnął wysoki udział w takich krajach jak Dania (ok. 92%), czy Niemcy (80%). W Polsce w 2012 r. udział listów zastawnych w refinansowaniu kredytów wynosił ok. 0,8%, w Wielkiej Brytanii ok. 8%. Podstawowa różnica w zakresie emisji listów zastawnych polega na tym, że w Polsce może je emitować jedynie wyspecjalizowany bank, a w Wielkiej Brytanii spółka celowa. Fakt, że w Polsce funkcjonują tylko trzy banki hipoteczne mogące emitować listy zastawne powoduje, że ich rynek jest bardzo skromny. Dla przykładu w 2010 r. wartość rynku listów zastawnych w Wielkiej Brytanii wynosiła 208 918 mln euro, a w Polsce zaledwie 636 mln euro [Raport z prac grupy ds. emisji listów..., 2013: 9–10]. Jeżeli spojrzeć na rynek listów zastawnych w całej Europie, to na koniec 2011 r. udział w emisji takich instrumentów przez Wielką Brytanię wyniósł 7,57%, co dawało jej szóste miejsce wśród państw europejskich. Tymczasem polski udział w tym rynku wyniósł 0,025% i jedynie Łotwa miała mniejszy udział.

Tabela 1. Udział listów zastawnych w finansowaniu kredytów hipotecznych [w %]

|    | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| PL | 0,04 | 0,05 | 0,08 | 0,1  | 0,1  | 0,3  | 0,3  | 0,4  | 0,6  | 0,6  | 0,7  | 0,7  | 0,8  | 0,9  |
| UK | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 0,0  | 1,2  | 4,2  | 5,4  | 6,8  | 8,0  | 8,8  | 12,1 |

Źródło: UKNF; Fundacja na rzecz rozwoju Kredytu Hipotecznego, *Analiza raportów Hypostat z lat 2004–2014*; ECBC, *Analiza raportów ECBC European Covered Bond Statistics by Country and Asset Type z lat 2003–2013*; Bank of England.

W Wielkiej Brytanii listy zastawne były emitowane przez spółki celowe, gdyż brakowało uregulowań prawnych dla tego instrumentu, toteż nie funkcjonowały publiczne listy zastawne, a jedynie hipoteczne listy zastawne. W tab. 2 pokazano wartości emisji listów zastawnych publicznych i hipotecznych w Polsce i Wielkiej Brytanii za lata 2003–2014 wyrażone w euro.

Tabela 2. Wartości listów zastawnych w Wielkiej Brytanii i w Polsce [w mld euro]

|    | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014 | Typ LZ     |
|----|------|------|------|------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------------|
| PL | 160  | 220  | 558  | 453  | 676  | 561    | 583    | 511    | 527    | 657    | 707    | 907  | Hipoteczny |
|    | –    | –    | –    | –    | 131  | 137    | 139    | 126    | 112    | 110    | 84     | 110  | Publiczny  |
| UK | –    | –    | –    | –    | –    | 125764 | 109473 | 125250 | 121623 | 147425 | 112715 | –    | Hipoteczny |
|    | –    | –    | –    | –    | –    | –      | –      | –      | –      | –      | –      | –    | Publiczny  |

Źródło: UKNF; Fundacja na rzecz rozwoju Kredytu Hipotecznego, *Analiza raportów Hypostat z lat 2004–2014*; ECBC, *Analiza raportów ECBC European Covered Bond Statistics by Country and Asset Type z lat 2003–2013*; Bank of England.

Banki hipoteczne mogą pozyskiwać tańsze finansowania poprzez emisję listów zastawnych. Ta działalność pozwala im skutecznie konkurować z bankami uniwersalnymi na rynku kredytów hipotecznych. Z reguły marża banków hipotecznych kształtuje się w przedziale 0.5–1% i jest dużo niższa niż w bankach uniwersalnych, gdzie oprocentowanie wynosi średnio powyżej 4%. Kredyty hipoteczne mogą stanowić podstawę emisji listów zastawnych. Aby tego dokonać musi być spełniony warunek równowagi pomiędzy wielkością spłat kredytów oraz kosztami ponoszonymi na emisję listów zastawnych. Dochód banku hipotecznego osiągnąć z wierzytelności stanowiących zabezpieczenie emisji listów zastawnych w złotych lub w walutach obcych nie może być niższy od kosztów z tytułu odsetek płatowanych nabywcom listów zastawnych. Refinansowanie jest w dużej mierze ograniczone. Wiąże się to z tym, że łączna kwota wartości hipotecznych listów zastawnych w obrocie nie może być większa od sumy nominalnej kwoty wierzytelności banku zabezpieczonych hipotecznie. Wyjątkiem z reguły jest pokrycie zastępcze, które wynosi 10% kapitałów własnych. Listy zastawne mogą być emitowane w postaci dokumentu lub może to być zapis elektroniczny. Listy zastawne nie posiadają bezpośredniego zabezpieczenia prawnego, jak jest w przypadku kredytów hipotecznych gdzie zabezpieczeniem jest nieruchomości. Muszą tutaj wystarczać konkretne reguły i procesy w zakresie prowadzonej gospodarki finansowej banku hipotecznego. Ważną rzeczą jest to, że bank hipoteczny odpowiada całym swoim majątkiem za zobowiązania z tytułu sprzedanych listów zastawnych, natomiast zabezpieczeniem emisji listów zastawnych są wierzytelności hipoteczne i publiczne wpisane do rejestru zabezpieczeń.

Kredyty hipoteczne w Polsce i Wielkiej Brytanii różnią się między sobą, a różnice te wynikają z odmienności systemów bankowych, innej charakterystyki rynku budownictwa mieszkaniowego oraz zróżnicowanej struktury społecznej. O ile w Wielkiej Brytanii rynek kredytów hipotecznych jest względnie ustabilizowany, to w Polsce raczej dopiero raczkuje. Kredyt hipoteczny to produkt długoterminowy, a przez to jego koszt całkowity jest bardzo wysoki, bo zazwyczaj kredytobiorca przez cały okres spłacania odda wierzycielowi co najmniej dwukrotność sumy pożyczanej. Niskie są jednak koszty początkowe, czyli takie, które decydują o uruchomieniu linii kredytowej. Na koszty kredytu hipotecznego składają się wszystkie opłaty, jakie ponosi kredytobiorca. Do tych opłat zalicza się przede wszystkim oprocentowanie kredytu, na które składa się stopa bazowa oraz marża banku. Wartość kredytu powiększają koszty, w których są m.in. opłaty manipulacyjne, koszty ubezpieczeń, prowizja banku (jednorazowa) oraz spread walutowy [Sądecki 2006: 84].

Banki hipoteczne stosują spread walutowy do naliczania własnych zysków w przypadku udzielania kredytów w obcych walutach. Jest to instrument, który zwiększa dochody banków. Spread walutowy to różnica między kursem kupna waluty a jej sprzedaży. Podaje się ją w procentach i jest to jedno z podstawo-

wych narzędzi pozyskiwania dochodu banku. Kredyt zaciągany w walucie obcej jest wypłacany w złotych po kursie kupna, czyli niższym, a spłacany po kursie sprzedaży, czyli wyższym. Ta procedura przyczynia się do szybkich zmian wielkości raty kredytu i zwiększenia zysku bankowego [*Co to jest spread walutowy?*, dostęp: 24.04.2015]. Problemem w określeniu wielkości spreadu walutowego jest fakt, że każdy bank liczy go po własnym kursie walutowym, co powoduje, że jednego dnia średnia wartość spreadu może być bardzo zróżnicowana w różnych bankach. Przykładowo, 28 kwietnia 2015 r. spread walutowy dla CHF w Credit Agricole wynosił 6,76%, a w BGK zaledwie 0,99%. Szacuje się, że w 2014 r. ok. 700 tys. Polaków miało zaciągnięty kredyt hipoteczny we franku szwajcarskim, a zatem wielkość spreadu jest dla nich bardzo istotna, bo to nic innego jak prowizja banku, której wielkość bank nalicza według własnych zasad [*Spread franka szwajcarskiego...*, dostęp: 28.04.2015]. Niestety Polska znajduje się na drugim miejscu, zaraz po Austrii, w wielkości zaciągniętych kredytów hipotecznych we frankach szwajcarskich. Wartość polskich zobowiązań wynosiła w 2014 r. 34 mld euro.

Na polskim rynku kredytów hipotecznych panuje spory bałagan, gdyż ich udzielaniem powinny zajmować się głównie banki hipoteczne, specjalizujące się w tym produkcie, ale w praktyce każdy bank może ich udzielać na własnych zasadach. W 2008 r. w Polsce funkcjonowało aż osiem banków, które udzielały kredytów hipotecznych w wysokości przekraczającej 100% wartości nabywanej nieruchomości. Prawdziwym rekordzistą w tym zakresie był DOM Bank, którego kredyt mógł wynieść nawet 130% wartości kupowanej nieruchomości [Sądecki 2008: 100].

O popularności kredytów hipotecznych decydują czynniki kształtujące popyt na nie. Same stanowią istotny instrument rozwoju rynku nieruchomości. Im więcej banki udziela kredytów i na wyższe kwoty, tym ceny nieruchomości są wyższe, a cały rynek szybciej się rozwija. W tym samym okresie banki obniżają wymogi co do uzyskania zdolności kredytowej, a to zwiększa popyt na mieszkania. Niestety w praktyce nie jest to jednoznaczne ze wzrostem podaży, gdyż w przypadku Polski występują spore ograniczenia prawne, głównie w dostępie do niezabudowanych działek. W efekcie nastąpił okresowy wzrost popytu nad podażą, co wywołało bardzo wysoki wzrost cen nieruchomości. W 2007 r. wyniósł on 28% i należał do najwyższych wśród 21 największych państw europejskich. Innym czynnikiem jest wskaźnik siły nabywczej. Wylicza się go na podstawie ilorazu przeciętnego wynagrodzenia w stosunku do ceny metra kwadratowego mieszkania. Wskaźnik waha się zazwyczaj w przedziale 0,3 do 0,5 w przypadku polskich miast, a dla Londynu od lat utrzymuje się na poziomie 0,32–0,35. Istotna dla popytu kredytów hipotecznych są także czynniki ekonomiczne, społeczne i demograficzne. Czynniki ekonomiczne zwiększają zdolność kredytową obywateli wskutek wzrostu zarobków lub spadku cen. Czynniki społeczne to m.in. emigracja, która pokazała, że wśród młodych osób, opuszczają-



cych kraj wzrosło zainteresowanie kupna mieszkania podczas pobytu zagranicą lub po jego powrocie. Natomiast czynnikami demograficznymi określano wzrost zainteresowania zakupem nieruchomości przez osoby w wieku 28–32 lata. Te trzy ostatnie czynniki miały ogromne znaczenie w latach 2005–2008, bo na ich podstawie GUS przyjął wzrost ilości gospodarstw domowych do ok. 2022 r. W praktyce miało to oznaczać wzrost zainteresowania kredytami hipotecznymi [Paczóska 2008: 264–265].

Polskie banki hipoteczne znajdują się jeszcze na etapie rozwoju w zakresie palety ofert kredytowych, tymczasem rynek brytyjski oferuje szereg nowoczesnych rozwiązań. W Wielkiej Brytanii jest dobrze rozwinięty system hipotek odwrotnych, w których bank przejmuje na własność nieruchomość, poprzez wypłacanie dotychczasowemu właścicielowi dożywotniej renty w wysokości ustalonej się na podstawie wartości nieruchomości. W Polsce system ten pojawił się niedawno. Innym rozwiązaniem są kredyty balonowe (odsetkowe), które są przeznaczone głównie dla osób zamożnych chcących kupić nieruchomość w celu jej dalszej odsprzedaży, gdy wzrośnie jej wartość. W tej usłudze kredytobiorca spłaca jedynie odsetki, natomiast główną sumę pożyczki spłaca w jednej transzy po sprzedaniu nieruchomości. W Polsce rozwijają się także kredyty, które w Wielkiej Brytanii osiągnęły już spory sukces. To kredyty powiązane z indywidualnym kontem oszczędnościowym. Kredytobiorca w ramach kredytu inwestuje nadwyżki finansowe ze swojego rachunku w instrumenty finansowe, które osiągają wyższe stopy zwrotu niż oprocentowanie samego kredytu. Jest to tzw. mechanizm dźwigni finansowej. Jeszcze innym rozwiązaniem są kredyty umożliwiające tzw. uwalnianie kapitału z nieruchomości. To rodzaj kredytu, w którym można raz spłaconą część kapitału uruchomić na nowo. Jest to podobne rozwiązanie do kredytu odnawialnego, a podstawową różnicą jest niższe oprocentowanie dzięki zabezpieczeniu hipoteką [Paczóska 2008: 263]. Różnice w ofercie kredytowej są najlepiej widoczne po porównaniu liczby udzielanych kredytów i wartości portfela kredytów hipotecznych w Polsce i w Wielkiej Brytanii (tab. 3 i 4).

Tabela 3. Liczba czynnych umów o kredyt hipoteczny w Polsce [w tys. zł] i w Wielkiej Brytanii [w bln £]

|    | 2001 | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   |
|----|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PL | b.d. | 289,8 | 405,3 | 521,4 | 717,1 | 945,5 | 1135,7 | 1302,6 | 1374,1 | 1448,8 | 1630,7 | 1704,4 | 1819,8 | 1860,6 |
| UK | b.d. | 27,5  | 30,2  | 34,5  | 38,6  | 41,5  | 42,5   | 38,2   | 35,8   | 36,8   | 40,1   | 39,4   | 51,5   | b.d.   |

Źródło: Paczóska [2008: 264–265]; Fundacja na rzecz rozwoju Kredytu Hipotecznego, *Analiza raportów Hypostat z lat 2001–2014*.

Tabela 4. Wartość portfela kredytów hipotecznych w Polsce [w mld zł] i Wielkiej Brytanii [w bln £] w latach 2001–2014

|    | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  |
|----|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| PL | 14   | 20   | 29,5 | 35,7 | 50,4 | 77,6 | 116,6 | 192,6 | 214,9 | 263,6 | 313,7 | 316,3 | 330,8 | 350,4 |
| UK | b.d. | b.d. | b.d. | 54,3 | 52,3 | 47,8 | 45,8  | 39,6  | 38,5  | 40,3  | 40,5  | 42,3  | 56,2  | b.d.  |

Źródło: Paczóska [2008: 264–265]; Fundacja na rzecz rozwoju Kredytu Hipotecznego, *Analiza raportów Hypostat z lat 2001–2014*.

Biorąc pod uwagę udział kredytów hipotecznych w stosunku do PKB można zauważyć, że Polska należy do grona państw o słabo rozwiniętym rynku. Dopiero w 2010 r. udział ten osiągnął poziom 20%, jednak jest on najwyższy wśród państw byłego bloku wschodniego. Natomiast rynek brytyjski jest jednym z większych wśród państw europejskich. Udział kredytów hipotecznych w stosunku do PKB w przypadku Wielkiej Brytanii oscyluje na względnie zrównoważonym poziomie ok. 80–90%, co daje temu rynkowi czwarte miejsce w Europie [Tułodziecka 2012: 5].

Tabela 5. Kredyty hipoteczne jako % PKB w Polsce i Wielkiej Brytanii

|    | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| PL | b.d. | 2    | 4    | 5    | 7    | 9    | 11   | 16   | 18   | 20   | 22   | 25   | 27   | 30   |
| UK | b.d. | 86   | 89   | 88   | 84   | 82   | 86   | 80   | 89   | 85   | 84   | 85   | 86   | 88   |

Źródło: Tułodziecka [2012: 5]; Fundacja na rzecz rozwoju Kredytu Hipotecznego, *Analiza raportów Hypostat z lat 2001–2014*.

Informacje o średniej stopie procentowej dla kredytów hipotecznych na rynku brytyjskim podają trzy źródła – „Federal Home Loan Mortgage Corporation’s (Freddie Mac)”; „HSH Associates” oraz „Federal Housing Finance Board”. Wszystkie źródła podają wartości miesięczne oprocentowania stopy w skali roku, 15 lat lub 30 lat. Jednak każda z tych instytucji korzysta z innych metod zliczania danych i uzyskane wartości różnią się między sobą. Freddie Mac korzysta z danych wyłącznie banków komercyjnych i spółek celowych zajmujących się kredytami hipotecznymi, HSH Associates wykorzystuje uśrednione dane dla 2–3 tys. kredytów udzielonych w danym roku rozrachunkowym, natomiast FHFB stosuje uśrednioną wartość wszystkich typów kredytów hipotecznych udzielanych w Wielkiej Brytanii, czyli udzielanych przez banki komercyjne, spółki celowe i pozostałe podmioty mające uprawnienia do udzielania takich kredytów. FHFB wykorzystuje także informacje o kredytach, które nie są brane pod uwagę przez pozostałe źródła, jak np. kredyty hipoteczne zamknięte przed upływem 5 lat od dnia uruchomienia. Wartości w tym opracowaniu podano wyliczone miesięczną stopę procentową w skali roku z miesiąca grudnia ze źródła – Freddie Mac.

Tabela 6. Stopy procentowe kredytów mieszkaniowych w złotówkach dla gospodarstw domowych [w %; na koniec I kw.]<sup>3</sup> i w GBP [w %; na koniec grudnia]

|    | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| PL | b.d. | b.d. | b.d. | b.d. | 8,1  | 5,8  | 5,7  | 7,9  | 7,0  | 6,9  | 6,2  | 7,0  | 6,1  | b.d. |
| UK | 5,23 | 4,12 | 3,76 | 4,18 | 5,17 | 5,45 | 5,50 | 5,00 | 4,30 | 3,31 | 2,79 | 2,54 | 2,56 | 2,40 |

Źródło: [https://www.nbp.pl/publikacje/rynek\\_nieruchomosci/ceny\\_mieszkan\\_03\\_2013.pdf](https://www.nbp.pl/publikacje/rynek_nieruchomosci/ceny_mieszkan_03_2013.pdf); [www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)

W Wielkiej Brytanii klientom indywidualnym najczęściej oferuje się dwa typy kredytów hipotecznych – tzw. *repayment mortgage* lub *interest only mortgage*. W pierwszym przypadku jest to kredyt, w którym pożyczony kapitał jest spłacany wraz z odsetkami stopniowo podczas trwania kredytu, a drugi typ kredytu charakteryzuje się spłatą samych odsetek od pożyczki w miesięcznych ratach. Wartość pożyczonego kapitału wpłaca się miesięcznie na długoterminowe inwestycje lub do planu oszczędnościowego, a zwrot z tych inwestycji powinien pokryć w całości kredyt po upływie określonego w umowie terminu. Jeżeli tak się nie stanie, bank może przejąć nieruchomość [*Poznaj rodzaje kredytów hipotecznych...*, dostęp: 29.04.2014].

Banki hipoteczne w Wielkiej Brytanii opierają się na przepisach dotyczących budownictwa i rynku nieruchomości. Ważną rolę odgrywa tu stawka VAT na dostawę nowych mieszkań, ich modernizację, przebudowę lub remont obiektów zaliczanych do budownictwa społecznego. Budownictwo społeczne to mieszkania o powierzchni do 150 m<sup>2</sup> i domy jednorodzinne do 300 m<sup>2</sup>. Zgodnie z obowiązującymi przepisami, uchwalonymi do 1 stycznia 2008 r. stawka VAT dla budownictwa społecznego została utrzymana na poziomie 7%, a dla pozostałego podniesiono ją do 22%. Informacja o możliwości podniesienia stawki VAT na budownictwo społeczne po 1 stycznia 2008 r. przyczyniła się do wzmożonego zainteresowania zakupem nieruchomości jeszcze przed końcem 2007 r. W 2006 r. obniżono opłaty sądowe za założenie i wpis do hipoteki do 200 zł. Jest to prawdziwa rewolucja w tym segmencie, ponieważ dotychczas opłaty te były uzależnione od ceny nabywanej nieruchomości i mogły wynieść nawet kilka tysięcy złotych. Ustawa z dnia 8 września 2006 r. o finansowym wsparciu rodzin w nabywaniu własnego mieszkania pozwoliła na refundację z budżetu państwa 50% stawki referencyjnej ustalanej na podstawie przeciętnej trzymiesięcznej stopy WIBOR powiększonej o dwa punkty procentowe [Paczóska 2008: 266–267].

W 2014 r. przygotowano projekt ustawy przygotowany przez Ministerstwo Finansów o listach zastawnych. Podstawowe zmiany legislacyjne w tym instrumencie zostały przygotowane w rekomendacji Kongresu Bankowości Detalicznej. Zasadniczą zmianą ma być wyłączenie listów zastawnych z limitów inwestycyjnych emitenta w towarzystwach ubezpieczeniowych, co pozwoli na

<sup>3</sup> Łaszek i in. [2013: 12–13].

zwiększenie możliwości finansowania przez rynek. W rekomendacji zalecono także zniesienie podatku od odsetek od listów zastawnych. Podatek ten był wyliczany na rzecz inwestorów zagranicznych. Jego zniesienie pozwoli ujednoczyć i uprościć postępowanie w nabywaniu listów, a także zwiększyć ich atrakcyjność dla inwestorów zagranicznych. Konieczne jest także rozszerzenie przepisów prawa w zakresie procedury zaspokajania wierzytelności po upadłości emitenta listów zastawnych. Dotychczasowe przepisy są nie jasne i budzą wiele wątpliwości co do ich interpretacji. Rekomenduje się również zwiększenie limitu refinansowania z 60% do 80% bankowo-hipotecznej wartości nieruchomości. Pozwoli to na wzrost puli aktywów, które mogłyby być refinansowane. Kolejnym zapisem w ustawie jest rozszerzenie o zapis uwzględniający możliwość zaliczenia do kosztów uzyskania przychodu, rezerw na wierzytelności z tytułu kredytów i pożyczek nabytych przez bank hipoteczny od innych banków, czyli tzw. podatek CIT. Obecne odliczenia są zawężone do wierzytelności z tytułu kredytów i pożyczek własnych banku. Nie jest to jednak rozwiązanie właściwe, bo ogranicza atrakcyjność refinansowania istniejącego portfela hipotecznego. Również zwolnieniu z podatku VAT dotyczy nabycie wierzytelności kredytowych dla ich refinansowania. Ma to służyć uproszczeniu procesu emisyjnego, gdyż do dnia zmiany ustawy banki musiały występować o indywidualne interpretacje podatkowe. Ponadto ustawa nakłada obowiązek elektronicznego obiegu dokumentów w trakcie transferu zabezpieczeń, aby przyspieszyć cały proces [*Rekomendacje dla zwiększenia bezpieczeństwa polskiego...*, 2014].

Rząd nadal opracowuje dokumenty legislacyjne związane z listami zastawnymi. Rządowe Centrum Legislacyjne obraduje nad pakietem zmian w kilku najważniejszych ustawach dotyczących bankowości w celu odblokowania rynku listów zastawnych. Oczekuje się, że zmiany wejdą w życie jeszcze w roku 2015. Przygotowywany pakiet zmian obejmuje przede wszystkim kwestie udogodnień legislacyjnych w obrocie listami zastawnymi. Również problematyczna jest kwestia podatku VAT, który skutecznie ogranicza atrakcyjność tego instrumentu finansowego. Rząd chce jednak podjąć tę kwestię w osobnej, indywidualnej interpretacji podatkowej. Z kolei kwestia transferu zabezpieczeń, zostanie rozpatrzona w projektowanych zmianach ustawy kodeksu postępowania cywilnego oraz w ustawie o księgach wieczystych i hipotece.

W ciągu ostatnich 20 lat, listy zastawne bardzo dobrze rozwinęły się w większości banków europejskich. Mniejsze zainteresowanie osiągnęły w takich krajach jak Francja, czy Wielka Brytania, ale i tak obecnie jest to udział kilkuprocentowy. Tymczasem w Polsce praktycznie nie zafunkcjonowały. Emisje listów zastawnych osiągnęły jedynie wysoki poziom w 2008 r., kiedy ich wartość osiągnęła ok. 197 mln euro [Frontczak i Majewski 2010: 19]. Dalszy rozwój rynku wtórnego kredytów udzielanych przez banki hipoteczne będzie uzależniony od możliwości finansowania inwestycji w nieruchomości indywidualne i komunalne w Polsce. Na rozwój publicznego rynku listów zastawnych

i jego płynność wpływ będzie miała odsprzedaż listów zastawnych przed czasem ich wykupu oraz niekorzystne kształtowanie się cen listów zastawnych w obrocie wtórnym. Przyszły sukces emisji listów zastawnych będzie spowodowany stosunkowo niskim oprocentowaniem, a także tym, że banki hipoteczne pod wpływem ustaw i regulacji stwarzają wysoki poziom bezpieczeństwa zainwestowanych środków pieniężnych.

Na atrakcyjność listów zastawnych jako ofert lokacyjnej mogą zaważyć w tym względzie cechy odróżniające banki hipoteczne od banków uniwersalnych. Należą do nich:

- specjalny nadzór Komisji Nadzoru Bankowego nad działalnością banku hipotecznego, status powiernika,

- zawężenie zakresu czynności banku hipotecznego do realizowania przede wszystkim czynności kredytowych i pozyskania na nie środków z emisji hipotecznych i publicznych listów zastawnych (monopol emisyjny),

- specjalny status hipoteki ustanowionej na rzecz banku hipotecznego, wierzytelność która ma być wpisana do rejestru zabezpieczeń hipotecznych listów zastawnych może być zabezpieczona wyłącznie hipoteką wpisaną na pierwszym miejscu w księdze wieczystej (przywilej egzekucyjny), nieruchomości, na której ustanowiona jest hipoteka musi mieć określoną wartość bankowo-hipoteczną przy pomocy metody dochodowej i kosztowej,

- wielkość emisji listów zastawnych jest ograniczona ustawowymi limitami emisji, które monitorowane są poprzez sporządzanie i weryfikowanie codziennego rachunku zabezpieczeń dokonywanych w oparciu o zapis w rejestrach listów zastawnych,

- w przypadku ogłoszenia upadłości banku hipotecznego wierzytelności wpisane do rejestru zabezpieczeń hipotecznych oraz publicznych listów zastawnych tworzą odrębną masę, która służy zaspokojeniu roszczeń posiadaczy listów zastawnych (jest to tzw. przywilej upadłościowy) [Półtorak 2008: 102].

## PODSUMOWANIE

Rynek kredytów hipotecznych w Wielkiej Brytanii jest duży w porównaniu z jego polskim odpowiednikiem, ale jest tak samo zależny od sytuacji na rynku nieruchomości. Kryzys z 2008 r. zachwiał poważnie cenami nieruchomości, co odbiło się na kondycji rynku kredytów. Jednak wielkość tego rynku spowodowała chwilową stagnację, która powoli zanika. W Polsce nie wystarcza już sama poprawa na rynku nieruchomości. Konieczne są jeszcze zmiany legislacyjne i te aktualnie trwają.

Trudności w pozyskiwaniu źródeł finansowania polskiego rynku hipotecznego skutkują finansowaniem długoterminowych ekspozycji bardzo krótkimi pasywami – depozytami. Sytuacją niespotykaną jest fakt, że polskie prawo pozwala bankom emitować długoterminowe instrumenty dłużne, pomimo że ten

rynek skupiając te instrumentów w Polsce prawie nie funkcjonuje. Banki nie korzystają z długoterminowych pasywów, co jest niebezpieczne zarówno ze względów ostrożnościowych – może powodować niedopasowanie terminów zapadalności, jak i regulacyjnych – dotyczących wskaźników adekwatności finansowej.

Rynek listów zastawnych nie rozwinął się w Polsce z kilku powodów:

- ograniczenia instytucjonalne w zakresie procedury ustanawiania zabezpieczeń hipotecznych,
- brak możliwości inwestowania w listy zastawne przez fundusze emerytalne i towarzystwa ubezpieczeniowe w większym udziale,
- nadpłynność rynku finansowego,
- możliwość uzyskania finansowania przez banki hipoteczne od spółek –matek,
- silna konkurencja ze strony dłużnych papierów skarbowych, która w połączeniu z koniecznością stanowienia rezerwy obowiązkowej od emitowanych listów zastawnych stwarza niekorzystne warunki konkurencyjne,
- listy zastawne nie posiadają gwarancji Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, które mogły by zachęcić inwestorów do większego inwestowania w te papiery wartościowe.

Usunięcie lub nawet znaczące ograniczenie tych powodów, spowodują rozwój listów zastawnych, a tym samym banków hipotecznych w Polsce

Najważniejszą sprawą wydaje się stworzenie takich warunków, aby emitowane listy zastawne były atrakcyjne dla inwestorów. Dlatego konieczne jest aby listy zastawne mogły przedstawiać inwestorom odpowiednie korzyści ekonomiczne (zmiany podatków, ulgi) jednocześnie zapewniając opłacalność transakcji. Równie ważne jest aby listy zastawne zapewniały inwestorom gwarancję bezpieczeństwa powierzonych pieniędzy (ocena emisji przez agencję ratingową) oraz zwiększały popyt na emisję.

## BIBLIOGRAFIA

Analiza raportów *ECBC European Covered Bond Statistics by Country and Asset Type* z lat 2003–2013.

Analiza raportów Hypostat z lat 2004–2014.

*Co to jest spread walutowy?*, <http://www.kredytjakwbanku.pl/index.php/kredyty/co-to-jest-spread-walutowy/>, dostęp: 24.04.2015.

*Finansowanie nieruchomości przez banki w Polsce. Stan na czerwiec 2008*, KNF 2009.

Frontczak K, Majewska J., 2010, *Przykłady zastosowania emisji papierów komercyjnych i bankowych papierów wartościowych w Polsce i na świecie*, UW, Wydział Nauk Ekonomicznych, Warszawa, plik ppt.

Jędrzyński J., 2015, *Bankowość hipoteczna w Polsce. Czy weście ruszy z miejsca?*, „Gazeta Prawna”, 11 kwiecień.

*Komisja Nadzoru Finansowego: Raport z prac Grupy ds. emisji listów zastawnych przez banki. 2013*, dostęp: 24.08.2014.

- Łaszek J., Augustyniak H., Olszewski K., Gajewski K., 2013, *Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce...*, NBP, Instytut Ekonomiczny, Warszawa.
- Paczóska A., 2008, *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce*, „Zeszyty Naukowe SGH”, nr 23.
- Poznaj rodzaje kredytów hipotecznych w UK*, <http://finanse24.co.uk/poznaj-rodzaje-kredytow-hipotecznych-w-uk/>, dostęp: 29.04.2014.
- Półtorak B., 2008, *Sekurytyzacja kredytu hipotecznego na podsatwie działalności banków hipotecznych*, CeDeWu.PL Wydawnictwa Fachowe, Warszawa.
- Radlińska K., 2004, *Znaczenie sektora bankowego w finansowaniu nieruchomości mieszkaniowych*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Nauk Ekonomicznych”, nr 17.
- Raport z prac grupy ds. emisji listów zastawnych przez banki*, 2013, UKNF.
- Rekomendacja F dotycząca podstawowych kryteriów stosowanych przez Komisję Nadzoru Bankowego przy zatwierdzeniu regulaminów ustalania bankowo-hipotecznego wartości nieruchomości wydawanych przez banki hipoteczne*, 2003, Komisja Nadzoru Bankowego, Warszawa.
- Rekomendacje dla zwiększenia bezpieczeństwa polskiego systemu bankowego poprzez rozwój rynku listów zastawnych. Gdzie jesteśmy?*, 2014, Kongres Bankowości Detalicznej.
- Sądecki B., 2006, *Potęga w kredytach hipotecznych*, „Home & Market”, nr 09.
- Sądecki B., 2008, *Dom, ziemia, mieszkanie, kredytowanie*, „Home & Market”, nr 03.
- Spread franka szwajcarskiego*, [http://www.banki.pl/spread\\_walutowy\\_frank](http://www.banki.pl/spread_walutowy_frank), dostęp: 28.04.2015.
- Tułodziecka A., 2012, *Rynek kredytów hipotecznych i instrumentów finansowania w Polsce na tle innych państw UE*, Fundacja na rzecz Kredytu Hipotecznego, Warszawa (aktualizacja danych do 2014 ze strony Fundacji).
- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi*, DzU 1997, nr 118, poz. 754 z późn. zm., art. 63.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo Bankowe*, DzU 2002, nr 72, poz. 665.
- Ustawa o listach zastawnych i bankach hipotecznych*, DzU 2003, nr 99, poz. 919.

## EMISSION OF MORTGAGE BONDS ON THE EXAMPLE OF POLISH AND BRITISH MARKET

Mortgage bond is a form of real estate financing based on assets. Not all types of assets can be used as collateral for mortgage bonds. They must comply with very strict criteria in order to achieve the objectives of the initiator was not threatened. One of the goals is to raise capital to conduct further operations and development.

**Key words:** mortgage bank, mortgage bond, assets, equity.





• FINANSE I PRAWO FINANSOWE •

• Journal of Finance and Financial Law •

Wrzesień/September 2015 • vol. II, no. 3

ISSN 2353-5601

<https://doi.org/10.18778/2391-6478.2.3.08>

## ELASTYCZNOŚĆ MIĘDZYNARODOWYCH STANDARDÓW SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ

Rafał Olczak\*

Streszczenie:

Dążąc do osiągnięcia najwyższej jakości informacji finansowej, dostarczającej obecnym i potencjalnym inwestorom oraz wierzycielom jednostki sprawozdawczej użytecznej bazy do podejmowania decyzji gospodarczych, Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości pozostawiła w treści MSSF obszary elastyczności, pozwalające na dostosowanie sposobu przygotowania sprawozdania finansowego do indywidualnej specyfiki konkretnej jednostki. Do obszarów tych zalicza się możliwość indywidualnego kształtowania polityki rachunkowości, stosowanie wartości szacunkowych oraz inne decyzje o charakterze niezacunkowym (ang. *judgments*). Bez wątplenia, całkowita rezygnacja z elastyczności regulacji rządzących sprawozdawczością finansową ograniczyłaby w znacznym stopniu możliwość prezentacji wiernego i rzetelnego obrazu spółki, jednak z drugiej strony pewna swoboda pozostawiona kierownictwu jednostki może stać się obszarem potencjalnych nadużyć.

Słowa kluczowe: Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, elastyczność, sprawozdawczość finansowa.

JEL Class: M40.

Przyjęto/Accepted : 25.08.2015

Opublikowano/Published: 30.09.2015

### WPROWADZENIE

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR), organ odpowiedzialny za opracowywanie i publikowanie jednolitego zestawu wysokiej jakości standardów sprawozdawczości finansowej, zmuszona jest wziąć pod

\* Magister kierunku Finanse i Rachunkowość, absolwent Uniwersytetu Łódzkiego, Analityk Finansowy – Infosys BPO Poland.

uwagę duże zróżnicowanie działalności podejmowanych przez jednostki sprawozdawcze, podlegające jej regulacjom. Różnice w specyfice funkcjonowania jednostek, również w ramach tej samej branży sprawiają, iż sztywne określenie wymaganych w każdym przypadku metod wyceny czy sposobów amortyzacji aktywów, często uniemożliwiłoby zaprezentowanie ich w wartościach najwierniej odzwierciedlających związany z nimi przepływ przyszłych korzyści ekonomicznych. Niemożliwe jest tu dostarczenie na tyle szerokiego spektrum regulacji, aby precyzyjnie określały one optymalny sposób prezentacji wszystkich zdarzeń gospodarczych w każdym możliwych warunkach. Możliwość prezentacji wiernego i rzetelnego obrazu jednostki wymaga więc występowania pewnego poziomu elastyczności reguł rządzących sprawozdawczością finansową. Elastyczność ta przejawia się w możliwości indywidualnego kształtowania polityki rachunkowości, a w jej ramach także wartości szacunkowych. Decyzje w tym zakresie, biorąc pod uwagę charakter elementów sprawozdań finansowych (ich dużą wrażliwość na zmiany założeń), determinują, jaki obraz jednostki zostanie zarysowany w sprawozdaniu finansowym. Celem niniejszego artykułu jest zwerifikowanie hipotezy głoszącej, iż fakt pozostawienia elastyczności w treści MSSF niesie za sobą ryzyko celowego zniekształcania obrazu przedsiębiorstwa w sprawozdaniu finansowym.

## 1. POLITYKA RACHUNKOWOŚCI WEDŁUG MSSF

Regulacje zawarte w MSSF w porównaniu np. do standardów amerykańskich (US GAAP), które w sposób bardziej ścisły określają reguły dotyczące sprawozdawczości finansowej poszczególnych branż działalności gospodarczej, cechuje stosunkowo duża uniwersalność [Mirza i Holt 2011: 61]. Fakt ten powoduje, iż niezbędne jest pozostawienie jednostce gospodarczej możliwości samodzielnego przyjęcia indywidualnych metod, konwencji, reguł i praktyk stosowanych przy przygotowywaniu i prezentacji sprawozdań finansowych, czyli innymi słowy, opracowania własnej polityki rachunkowości.

Zakres, w którym możliwe jest zindywidualizowanie polityki rachunkowości ogranicza się w głównym stopniu do sposobu traktowania transakcji, innych zdarzeń lub warunków, dla których brak jest standardu lub interpretacji mających bezpośrednie zastosowanie [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*]. W przypadkach, w których istnieje standard lub interpretacja mające bezpośrednie zastosowanie, polityka rachunkowości musi wynikać z treści tych regulacji i nie może podlegać modyfikacji przez kierownictwo jednostki<sup>1</sup>. Transakcja lub inne zdarzenie gospodarcze musi być wówczas potraktowane zgodnie ze standardem lub interpretacją, przy uwzględnieniu dołączonych do nich wytycznych

<sup>1</sup> Istnieje jedno odstępstwo od tej zasady, które zaprezentowane zostało w punkcie 2 niniejszego artykułu.

stosowania opracowanych przez RMSR<sup>2</sup>. Pewna swoboda, co do kształtowania polityki rachunkowości niekiedy zawarta jest również w samych standardach. Przykładem może być tu *MSR 16 – Rzeczowe aktywa trwałe*, który wymaga dokonania wyboru polityki rachunkowości dotyczącej sposobu wyceny aktywów trwałych opartej albo na cenie nabycia lub koszcie wytworzenia albo na wartości przeszacowanej.

Zgodnie z *MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów*, decyzje towarzyszące opracowaniu i stosowaniu polityki rachunkowości powinny być podejmowane przy uwzględnieniu kolejno: wymogów i wytycznych zawartych w standardach oraz interpretacjach dotyczących podobnych i powiązanych zagadnień, a następnie definicji, kryteriów ujmowania i wyceny aktywów, zobowiązań, przychodów i kosztów określonych w Ramach Konceptualnych. Kierując się informacjami zawartymi w tych źródłach, powinnością kierownictwa jednostki jest dokonanie oceny, jaki kształt polityki rachunkowości pozwoli dostarczyć informacji finansowej, która jest przydatna dla użytkowników w procesie podejmowania decyzji gospodarczych oraz cechuje się wiarygodnością, czyniąc sprawozdanie finansowe [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*]:

- wiernie przedstawiającym sytuację finansową i wyniki finansowe oraz przepływy pieniężne jednostki,
- odzwierciedlającym ekonomiczną treść transakcji, innych zdarzeń i warunków, a nie tylko formę prawną,
- obiektywnym, czyli bezstronnym,
- zgodnym z zasadą ostrożnej wyceny,
- kompletnym we wszystkich istotnych aspektach.

Poza przedstawionymi źródłami, kierownictwo może również wziąć pod uwagę najaktualniejsze regulacje innych podmiotów tworzących standardy na podstawie podobnych założeń koncepcyjnych, inną literaturę dotyczącą rachunkowości i przyjęte rozwiązania branżowe, o ile nie będą one z nimi kolidowały [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*].

Istotną kwestią jest spójność przyjętych zasad. Zgodnie z *MSR 8*, jednostka może potraktować transakcje, inne zdarzenia lub warunki tego samego rodzaju w odmienny sposób tylko wówczas, gdy standard lub interpretacja wymaga lub zezwala na wyodrębnienie węższych kategorii, wobec których odpowiednie może być stosowanie różnych zasad. W takim przypadku wybiera się najodpowiedniejszą politykę rachunkowości w stosunku do każdej z podkategorii i konsekwentnie stosuje się ją.

---

<sup>2</sup> Dołączone do standardu wytyczne stosowania są obligatoryjne, gdy stanowią integralną część MSSF (informacja ta podawana jest na początku ich treści). W wytycznych stosowania nie stanowiących integralnej części MSSF nie zostały zawarte wymogi odnoszące się do sprawozdań finansowych.

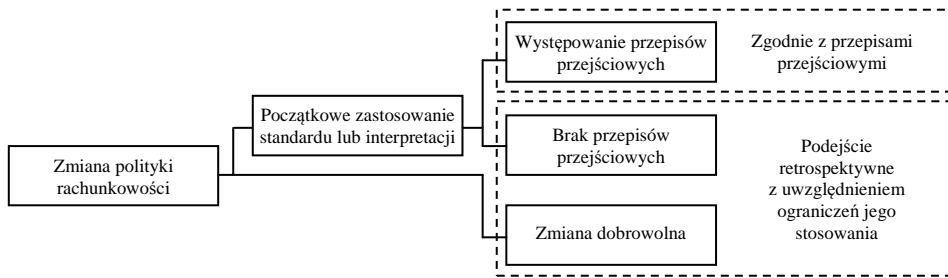
Wymóg zachowania konsekwencji znajduje swoje odzwierciedlenie w regulacjach dotyczących dokonywania zmian w stosowanej polityce rachunkowości<sup>3</sup>. Zmiany mogą zostać dokonane jedynie wówczas, gdy wymagają tego postanowienia standardu lub interpretacji lub gdy nowo obrana polityka rachunkowości doprowadzi do zwiększenia przydatności i wiarygodności informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*]. Jeżeli nie zostały spełnione te kryteria należy kontynuować stosowanie tych samych zasad z okresu na okres, co pozwoli na zachowanie porównywalności informacji finansowej. Przytaczanym w literaturze przykładem sytuacji, w której zasadne może okazać się dokonanie zmiany polityki rachunkowości, powołując się na drugi z zaprezentowanych warunków, jest przejście z metody wyceny zapasów opartej na średniej ważonej na metodę FIFO, w warunkach gwałtownego wzrostu ich cen [Wiecek i wsp. 2010: 209]

Dokonywanie zmian w polityce rachunkowości związane jest z ciężącym na jednostce obowiązkiem informacyjnym. Jego zakres uzależniony jest od powodu dokonania zmiany. Jeżeli jest ona związana z początkowym zastosowaniem standardu lub interpretacji rozlicza się ją zgodnie z przepisami przejściowymi zawartymi w tym standardzie lub interpretacji. Jeżeli takowe przepisy nie istnieją albo zmiana dokonywana jest dobrowolnie<sup>4</sup> (powołanie się na zwiększenie przydatności i wiarygodności informacji), wówczas jednostka zobligowana jest ujawnić ją retrospektywnie (rys. 1). Oznacza to konieczność dokonania korekty bilansu otwarcia każdej pozycji kapitału własnego, której ta zmiana dotyczy (zazwyczaj zysków zatrzymanych), dla najwcześniejszego prezentowanego okresu oraz pozostałych danych porównawczych<sup>5</sup> dla każdego okresu tak, jak gdyby zmienione zasady rachunkowości były stosowane od zawsze [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*].

<sup>3</sup> Zgodnie z *MSR 8* jako zmiany zasad rachunkowości nie traktuje się zastosowania zasad (polityki) rachunkowości w odniesieniu do zdarzeń i transakcji, które różnią się w swej treści od poprzednio występujących oraz zastosowania nowych zasad (polityki) rachunkowości w odniesieniu do zdarzeń lub transakcji, które nie występowały wcześniej lub były nieistotne. Ponadto zastosowanie po raz pierwszy zasady przeszacowywania wartości aktywów zgodnie z *MSR 16 – Rzeczowe aktywa trwałe* oraz *MSR 38 – Wartości niematerialne* stanowi zmianę zasad (polityki) rachunkowości, którą traktuje się zgodnie z wymogami *MSR 16* lub *MSR 38*, a nie w oparciu o przedstawione regulacje zawarte w *MSR 8*.

<sup>4</sup> Wcześniejsze (w stosunku do obligatoryjnego) zastosowanie postanowień nowego standardu lub interpretacji nie jest tu traktowane jako dobrowolna zmiana polityki rachunkowości, a więc zastosowanie retrospektywnego podejścia uzależnione jest od występowania i treści przepisów przejściowych zawartych w danym standardzie lub interpretacji.

<sup>5</sup> Zgodnie z *MSR 1* ujawnia się dane porównawcze odnoszące się do wszystkich danych liczbowych zawartych w sprawozdaniu finansowym. O ile jest to przydatne dla zrozumienia sprawozdania finansowego za bieżący okres ujawnia się również dane w części opisowej.



Rysunek 1. Zastosowanie podejścia retrospektywnego

Źródło: opracowanie własne.

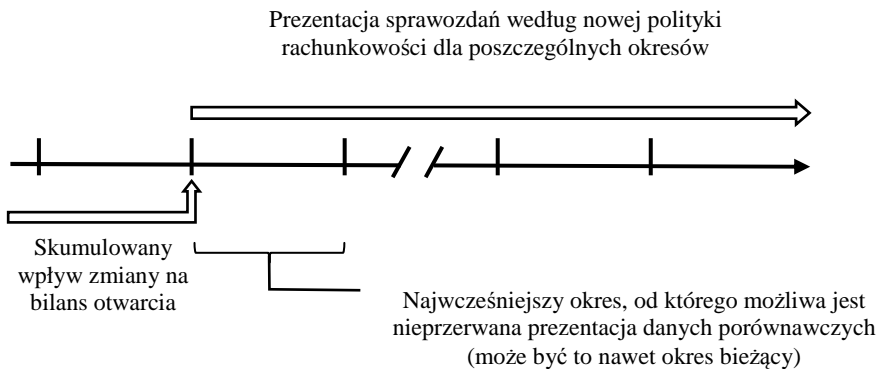
Wymóg zastosowania podejścia retrospektywnego przy wprowadzaniu zmiany polityki rachunkowości może być jednak ograniczony lub zniesiony. Dzieje się tak, gdy ustalenie wpływu dokonanej zmiany na poszczególne okresy lub jej skumulowanego wpływu jest niewykonalne w praktyce, tj. niemożliwe do zastosowania, mimo podjęcia wszelkich racjonalnych wysiłków i czynności [MSR 8 – *Zasady (polityka) rachunkowości...*]. Dla konkretnego okresu rozumie się przez to sytuację, w której dla retrospektywnego zastosowania nowo obranych zasad:

- niezbędne jest dokonanie założeń co do intencji kierownictwa we wskazanym okresie;
- wymagane jest poczynienie istotnych szacunków, a niemożliwe jest obiektywne wyodrębnienie z ogółu informacji na temat szacunków tych, które:
  - potwierdzają warunki według stanu na dzień, na który wartości te mają być ujęte, wycenione lub ujawnione;
  - mogłyby być dostępne w momencie, gdy sprawozdania finansowe tego okresu zostały zatwierdzone do publikacji;

lub gdy skutek retrospektywnego podejścia jest niemożliwy do ustalenia [MSR 8 – *Zasady (polityka) rachunkowości...*]. Dokonywane szacunki muszą być adekwatne do okoliczności, jakie miały miejsce w dniu transakcji lub innego zdarzenia gospodarczego czy warunku, którego dotyczy przekształcenie. Nie dopuszcza się więc możliwości zastosowania wiedzy zdobytej po fakcie, która nie mogłaby być użyta w danym okresie historycznym, gdyby jednostka faktycznie stosowała w nim zmienioną politykę rachunkowości. Jako przykład sytuacji, w której charakter wymaganych szacunków decyduje o tym, że ustalenie wpływu dokonanej zmiany polityki rachunkowości jest niewykonalne w praktyce, można podać konieczność dokonania wyceny według wartości godziwej opartej na nieobserwowanych danych wejściowych (trzeci poziom w hierarchii wartości godziwej) [MSR 8 – *Zasady (polityka) rachunkowości...*].

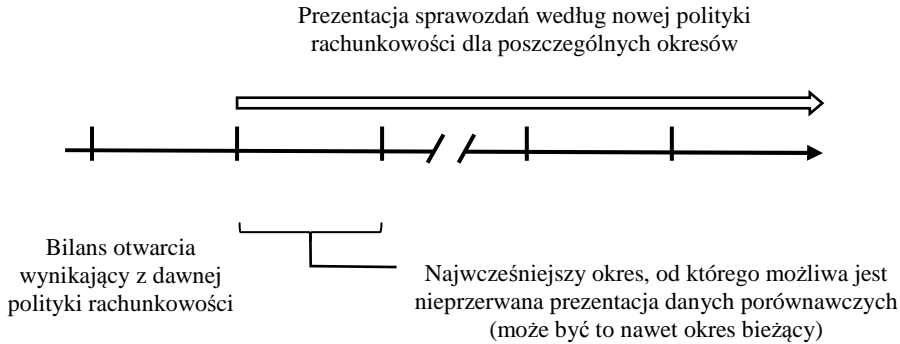
Gdy zaprezentowane powyżej kryteria zostają spełnione dla jednego lub większej liczby okresów w stosunku do informacji porównawczych, czyli innymi słowy, gdy niewykonalne w praktyce jest określenie wpływu dokonanej zmiany na poszczególne elementy sprawozdania finansowego konkretnego okresu (bądź kilku okresów), jednostka stosuje retrospektywne podejście od najwcześniejszego okresu, od którego jest ono nieprzerwanie możliwe (może być to nawet okres bieżący) [Mirza i Holt 2011: 63]. W okresie tym uwzględnia się skumulowany z poprzednich okresów wpływ dokonanej zmiany na bilans otwarcia, a następnie aplikuje się nową politykę rachunkowości we wszystkich kolejnych okresach obrachunkowych. Sposób, w jaki w tej sytuacji jednostka dokonuje prezentacji skorygowanych danych finansowych przedstawiony został na rys. 2.

Jeżeli natomiast niemożliwe w praktyce jest oszacowanie skumulowanego wpływu dokonanej zmiany na bieżący okres, wówczas stosuje się podejście prospektywne zaczynając jednak również od najwcześniejszego możliwego okresu [Mirza i Holt 2011: 63]. Pomija się tu uwzględnienie skumulowanego wpływu na bilans otwarcia tego okresu i w niezmienionej formie (wynikającej z dotychczasowych zasad) traktuje się go jako punkt wyjścia do zastosowania nowej polityki rachunkowości do transakcji i innych zdarzeń mających miejsce w późniejszym czasie. Sposób zastosowania podejścia prospektywnego dla zmiany polityki rachunkowości zobrazowany został na rys. 3.



Rysunek 2. Ograniczenie podejścia retrospektywnego I

Źródło: opracowanie własne.



Rysunek 3. Ograniczenie podejścia retrospektywnego II

Źródło: opracowanie własne.

*MSR 8* precyzuje jakie informacje muszą zostać ujawnione podczas dokonania zmiany polityki rachunkowości. Podczas dobrowolnej zmiany – najistotniejszej z punktu widzenia możliwości nadużyć, o ile zmiana ta ma istotny wpływ na sprawozdania finansowe jednostki, musi ona ujawnić:

- charakter dokonanej zmiany,
- powód, dla którego zastosowana zmiana przyczyni się do zwiększenia użyteczności i wiarygodności informacji finansowej,
- jeśli to możliwe (wykonalne w praktyce), kwotę korekty dotyczącej bieżącego okresu i każdego z wcześniej prezentowanych okresów w odniesieniu do każdej pozycji sprawozdania finansowego, na którą miała ona wpływ<sup>6</sup>,
- kwotę korekty odnoszącą się do okresów wcześniejszych niż prezentowane (skumulowany wpływ zmiany na bilans otwarcia najwcześniejszego z prezentowanych okresów) [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*].

Ponadto, gdy retrospektywne podejście jest niewykonalne w praktyce w stosunku do konkretnego przeszłego okresu, bądź do okresów poprzedzających okresy prezentowane należy ujawnić opis okoliczności, które o tym zadecydowały, a także informacje o sposobie i momencie, od którego wprowadzono zmianę polityki rachunkowości [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*].

Informacje o stosowanej przez jednostkę polityce rachunkowości muszą zostać ujawnione w informacji dodatkowej w formie opisu [*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych*]:

<sup>6</sup> Dodatkowo jeżeli jednostka podlega *MSR 33 – Zysk przypadający na jedną akcję*, wymagane jest również, o ile jest to możliwe, dokonanie korekty zysku i „rozwodnionego” zysku na jedną akcję.

– zasad wyceny zastosowanych przy sporządzaniu sprawozdania finansowego oraz

– innych potrzebnych do zrozumienia sprawozdania finansowego zasad, którymi kieruje się jednostka w ramach przyjętej polityki rachunkowości.

Za szczególnie przydatne w zrozumieniu wpływu transakcji i innych zdarzeń na wyniki i sytuację finansową jednostki uznaje się informacje o dokonanym wyborze spośród alternatywnych wariantów dopuszczonych w standardach i interpretacjach. Przy ujawnianiu informacji o przyjętych zasadach rachunkowości powinno wziąć się pod uwagę, jakich ujawnień może oczekiwać użytkownik sprawozdań finansowych od konkretnej jednostki. Zakres ujawnień powinien być dostosowany do specyfiki prowadzonej działalności. Na przykład, dla jednostki przeprowadzającej istotne transakcje w walutach obcych niezbędne jest ujawnienie przyjętej polityki rachunkowości w zakresie zysków i strat z tytułu różnic kursowych [*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych*].

## 2. WARTOŚCI SZACUNKOWE I INNE DECYZJE

Poza kształtowaniem polityki rachunkowości, obszarem, w którym istotny wpływ na informacje prezentowane w sprawozdaniu finansowym ma subiektywny osąd kierownictwa jednostki, jest dokonywanie szacunków<sup>7</sup>. Ze względu na niepewność, nieprzerwanie towarzyszącą działalności gospodarczej, precyzyjne określenie obiektywnych danych wejściowych do algorytmu wyceny jest często niemożliwe. Pomiar poszczególnych elementów sprawozdań bardzo często oparty jest więc na subiektywnych przewidywaniach co do ekonomicznych skutków posiadania danego zasobu gospodarczego, bądź bycia obciążanym konkretnym obowiązkiem. Dzieje się tak np. podczas [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*]:

- określania należności wątpliwych,
- szacowania utraty przydatności gospodarczej przez zapasy,
- wyceny aktywów i zobowiązań finansowych, która oparta jest na wartości godziwej,
- określania okresów użytkowania aktywów podlegających amortyzacji oraz trybu czerpania z tego tytułu korzyści ekonomicznych,
- oszacowania zobowiązań gwarancyjnych.

Co więcej, taka sytuacja występuje również wtedy, gdy ze względu na niedostępność aktualnych cen rynkowych konieczne jest ustalenie „(...) wartości odzyskiwanej grup rzeczowych aktywów trwałych, (...) rezerw zależnych od przyszłych wyników toczących się postępowań sądowych oraz długotermino-

<sup>7</sup> Wskazania, czym należy kierować się przy doborze wartości szacunkowych zawarte zostały w poszczególnych standardach, przewidujących konieczność ich zastosowania. W każdym przypadku osąd przygotowującego sprawozdanie finansowe, zgodnie z *MSR 8*, powinien być oparty na dostępnych, wiarygodnych informacjach.



wych zobowiązań z tytułu świadczeń pracowniczych, takich jak zobowiązania emerytalne” [*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych*]. Ustalenia te oparte są zawsze na pewnych założeniach odnoszących się między innymi do ryzyka związanego z konkretnym przepływem korzyści ekonomicznych, którego poziom odzwierciedlony jest w wysokości stóp dyskontowych lub wartości przepływów pieniężnych, którymi posłużono się podczas wyceny.

O wysoce subiektywnym charakterze szacunków może również świadczyć to, w jakich przypadkach standard [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*] przewiduje możliwość ich zrewidowania. Poza sytuacjami, w których rewizja wartości szacunkowych może zostać dokonana ze względu na zmianę okoliczności stanowiących ich podstawę bądź fakt pozyskania nowych informacji, może ona również wynikać ze zdobycia większego doświadczenia przez podmiot dokonujący szacunków. Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości wzięła więc tu pod uwagę to, że w praktyce, na kształt sprawozdania finansowego mogą mieć wpływ indywidualne cechy podmiotów zajmujących się jego przygotowaniem.

Należy zaznaczyć jednak, że tak długo, jak wartości szacunkowe są wiarygodne, ich wykorzystanie odgrywa istotną rolę w procesie przygotowywania sprawozdań finansowych nie podważając równocześnie ich poprawności [*Discussion Paper DP/2013/1...: 71*]. Pomimo tego, iż wiele zorientowanych na przyszłość szacunków nie może być bezpośrednio zweryfikowanych, to jednocześnie dostarczają one istotnych informacji finansowych, co zgodnie z Ramami Konceptualnymi jest cechą fundamentalną, nadrzędną w stosunku do cechy wzmacniającej, jaką jest weryfikowalność [*Discussion Paper DP/2013/1...: 70*]. Ponadto, pewien rodzaj „zabezpieczenia” przed wykorzystywaniem do wyceny elementów sprawozdań finansowych szacunków, które nie mogą być dokonane w sposób wiarygodny stanowią kryteria ujmowania głosząc, że nie ujawnia się w sprawozdaniu pozycji, których koszt lub wartość nie mogą być wiarygodnie zmierzone [*Discussion Paper DP/2013/1...: 71*].

Zmiany wartości szacunkowych, przez które rozumiane jest wprowadzenie korekty wartości bilansowych odpowiednich pozycji aktywów lub zobowiązań, bądź też okresowego zużycia aktywów, wprowadzane są zgodnie z podejściem prospektywnym rozpoczynając od okresu, w którym nastąpiła weryfikacja. Takie podejście uzasadniono tym, że „(...) weryfikacja wartości szacunkowych z założenia nie odnosi się do poprzednich okresów, jak też nie stanowi korekty błędów” [*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości...*]. O ile w stosunku do zmiany wartości szacunkowych spowodowanej zmianą okoliczności, z których one wynikają, takie podejście wydaje się oczywiste, to zwłaszcza w ostatnim z prezentowanych przypadków może ono wzbudzać kontrowersje. Niezwykle ciężka może być bowiem weryfikacja, czy wcześniejsze szacunki wynikają z manipulacji kierownictwa jednostki, czy faktycznie z mniejszego niż w bieżącym okresie doświadczenia. Z drugiej strony wprowadzenie dla tego typu zmian

wymogu stosowania podejścia retrospektywnego – tak jak ma to miejsce np. w przypadku wszystkich, nawet nieistotnych celowo popełnionych błędów, mogłoby zniechęcić do uaktualniania szacunków wówczas, gdy naprawdę wynikałoby to z przychodzącego wraz z doświadczeniem lepszego zrozumienia realiów gospodarczych, w których funkcjonuje jednostka. Bez względu na powód weryfikacji, jednostka zobligowana jest ujawnić rodzaj i kwotę dokonanej zmiany wartości szacunkowych w bieżącym okresie, jak również, o ile jest to wykonalne w praktyce, zmiany odnoszące się do przyszłych okresów [Mirza i Holt 2011: 66].

W przypadku, gdy istnieje znaczące ryzyko konieczności dokonania istotnych korekt wartości bilansowych aktywów i zobowiązań w trakcie kolejnego roku obrachunkowego, w informacji dodatkowej dotyczącej tych elementów sprawozdania finansowego, ujawnia się informacje o głównych założeniach odnoszących się do przyszłości oraz inne podstawowe przyczyny niepewności poczynionych szacunków występujące na koniec bieżącego okresu sprawozdawczego [*MSR I – Prezentacja sprawozdań finansowych*].

W ramach stosowanej polityki rachunkowości, wyznaczanie wartości szacunkowych nie jest jedynym obszarem, w którym subiektywne oceny kierownictwa mogą wywierać istotny wpływ na kwoty ujęte w sprawozdaniu finansowym. Kierownictwo podejmuje również szereg decyzji, które nie posiadają charakteru szacunków. Przykładami mogą być tu następujące „(...) ustalenia [*MSR I – Prezentacja sprawozdań finansowych*]:

- czy aktywa finansowe są inwestycjami utrzymywanymi do terminu zapadalności,
- momentu, w którym następuje przeniesienie na inne jednostki zasadniczo całego ryzyka i korzyści wynikających z tytułu posiadania aktywów finansowych i aktywów w ramach leasingu,
- czy treść ekonomiczna transakcji wskazuje na to, że konkretna transakcja sprzedaży dóbr jest umową o charakterze finansowym i nie powoduje powstania przychodu,
- czy treść ekonomiczna relacji pomiędzy jednostką a jednostką specjalnego przeznaczenia wskazuje na to, że jednostka specjalnego przeznaczenia jest kontrolowana przez jednostkę.”

Poza polityką rachunkowości, możliwością przeprowadzenia indywidualnych szacunków oraz podejmowania innych decyzji o charakterze nieszacunkowym, elastyczność MSSF przejawia się również w fakcie, iż w bardzo rzadkich przypadkach jednostka ma możliwość odstąpienia od wymogu zawartego w konkretnym standardzie lub interpretacji. Dzieje się tak, gdy zgodnie z decyzją kierownictwa zastosowanie konkretnego uregulowania może być na tyle mylące, że niespełniony zostanie cel sprawozdania finansowego określony w Ramach Konceptualnych, a zarazem dokonanie odstępstwa jest niezabronione lub wymagane przez odpowiednie założenie koncepcyjne [*MSR I – Prezentacja sprawozdań finansowych*].

Zgodnie z *MSR 1*, „(...) informacja byłaby sprzeczna z celem sporządzenia sprawozdania finansowego, jeśli nie odzwierciedlałaby rzetelnie transakcji, innych zdarzeń i warunków, które miała odzwierciedlać lub od której można oczekiwać, że będzie odzwierciedlać i, w efekcie, będzie wpływać na decyzje gospodarcze użytkowników sprawozdań finansowych” [*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych*]. Oceniając, czy w konkretnym przypadku zastosowanie danego wymogu może wprowadzić użytkowników w błąd, a przez to spowodować niespełnienie celu sprawozdania, należy wziąć pod uwagę przyczynę, przez którą taki stan rzeczy ma miejsce oraz to, w jaki sposób sytuacja jednostki różni się od okoliczności, w których znalazły się inne jednostki sprawozdawcze, które przestrzegają tego wymogu. Jeżeli inne jednostki, będące w podobnych okolicznościach, stosują się do rozważanego uregulowania, wówczas uznaje się, że jego zastosowanie nie wprowadza użytkowników sprawozdania w błąd. Odstąpienie od uregulowania zawartego w standardzie lub interpretacji związane jest z restrykcyjnym wymogiem ujawnień, chroniącym przed sytuacją, w której użytkownicy sprawozdań mogliby być wprowadzeni w błąd za sprawą nieuzasadnionego wykorzystania tej regulacji przez kierownictwo jednostki. Gdy jednostka odstępuje od wymogu jest ona zobowiązana [*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych*]:

- ujawnić, iż według kierownictwa, sprawozdanie w rzetelny sposób przedstawia sytuację finansową, wyniki finansowe oraz przepływy pieniężne jednostki,
- poinformować o tym, że jest ono zgodne z mającymi zastosowanie standardami i interpretacjami zaznaczyć, że dzieje się tak za wyjątkiem odstępstwa od danego wymogu poczynionego w celu osiągnięcia rzetelności prezentacji.

Ponadto, w okresie, w którym dokonano odstępstwa oraz w każdym z przyszłych okresów, w którym odstępstwo to wpływa na wartości ujęte w sprawozdaniu finansowym<sup>8</sup>, ujawnia się:

- „(...) nazwę standardu lub interpretacji, od których jednostka poczyniła odstępstwo, charakter odstępstwa, wraz z podaniem rozwiązania, jakie przewiduje standard lub interpretacja, powód, dla którego zastosowanie takiego rozwiązania w danych okolicznościach wprowadzałoby w błąd, powodując, że sprawozdanie finansowe nie spełni swojego celu określonego w Założeniach koncepcyjnych, oraz zastosowane rozwiązanie,

- dla każdego zaprezentowanego okresu finansowego wpływ odstępstwa na każdą pozycję sprawozdania finansowego, gdyby była ona przedstawiona jako spełniająca wymaganie” [*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych*].

Może wystąpić sytuacja, gdy pomimo tego, że kierownictwo uzna odstąpienie od danego wymogu za zasadne, odpowiednie regulacje mogą zabraniać jego dokonania. Wówczas w celu zminimalizowania zidentyfikowanego przez kie-

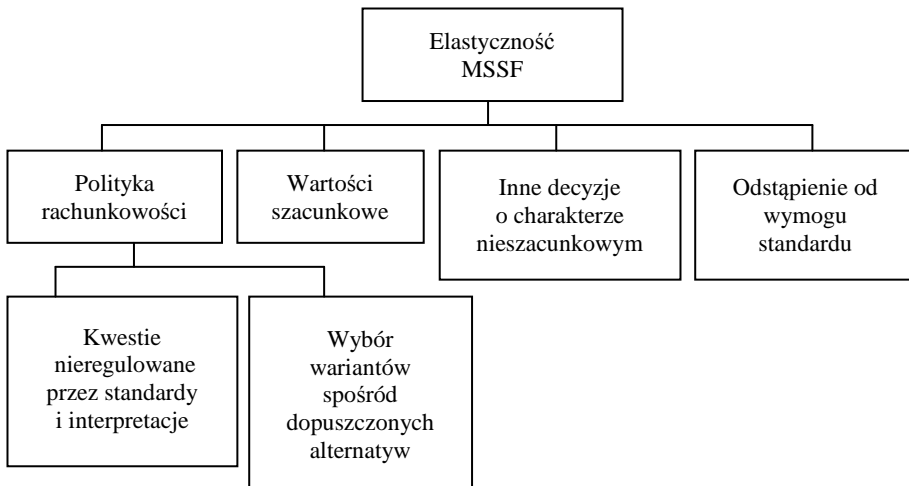
---

<sup>8</sup> Przykładem, w którym odstępstwo od wymogu standardu lub interpretacji może wpływać na kwoty przedstawione w przyszłych okresach jest odstąpienie od wymaganego sposobu wyceny aktywów lub zobowiązań.

rownictwo ryzyka wprowadzenia użytkowników w błąd, w informacji dodatkowej ujawnia się nazwę standardu lub interpretacji, charakter wymogu oraz uzasadnienie dlaczego jego zastosowanie może wprowadzać w błąd prowadząc do niezrealizowania celu sprawozdania finansowego. Również w informacji dodatkowej ujawnia się wszelkie korekty wszystkich pozycji sprawozdania finansowego dla każdego prezentowanego okresu, niezbędne w opinii kierownictwa jednostki do osiągnięcia rzetelności prezentacji [*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych*]. Prezentacja odbywa się tu więc odwrotnie niż w przypadku, gdy odstępstwo nie jest zabronione, tj. sprawozdanie finansowe sporządzone zostaje zgodnie z danym wymogiem, a alternatywny sposób prezentacji przedstawiony przez kierownictwo zostaje ujawniony w informacji dodatkowej.

Tak zdefiniowane wymogi, co do ujawnień informacji związanych z faktem odstąpienia od wymogu standardu lub interpretacji sprawiają, że użytkownik wykazując się należyta starannością przy analizowaniu sprawozdania nie powinien być narażony na negatywne konsekwencje wynikające z tego faktu. Zawsze musi zostać ujawnione to, jakie kwoty znalazłyby się w sprawozdaniu finansowym, gdyby przygotowane było ono całkowicie zgodnie z wymogami standardu lub interpretacji.

Płaszczyzny, na których subiektywne decyzje kierownictwa jednostki wpływają na wartości przedstawiane w sprawozdaniach finansowych przedstawia rys. 4.



Rysunek 4. Obszary elastyczności MSSF

Źródło: opracowanie własne.

## PODSUMOWANIE

Z zakresu elastyczności Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej wynika, że odpowiedzialność za jakość publikowanych sprawozdań finansowych w stosunkowo szerokim zakresie ponosi kierownictwo jednostki sprawozdawczej. Regulacje zapewnione przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości dostatecznie dokładnie precyzują, czym powinno się ono kierować we wszelkich przypadkach, w których komunikowany obraz jednostki zależy od jego indywidualnych decyzji. Zagrożenie związane z elastycznością MSSF nie musi więc wynikać z braku precyzji tych regulacji, lecz raczej ze znacznie większej trudności udowodnienia nadużyć, w stosunku do obszarów, w których narzucone zostały „sztywne” modele postępowania. Chodzi tu o brak lub ograniczenie cechy weryfikowalności informacji finansowych bazujących na subiektywnych ocenach kierownictwa jednostki, co może sprzyjać możliwości tendencyjnego kształtowania obrazu jednostki w sprawozdaniu finansowym.

## BIBLIOGRAFIA

*Discussion Paper DP/2013/1 A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting*, IASB 2013, <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Discussion-Paper-July-2013/Documents/Discussion-Paper-Conceptual-Framework-July-2013.pdf>, dostęp: 23.05.2015.

Mirza A. A., Holt G., 2011, *Wiley IFRS: Practical Implementation Guide and Workbook*, John Wiley & Sons.

*MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych.*

*MSR 8 – Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów.*

*MSR 16 – Rzeczowe aktywa trwałe.*

*MSR 38 – Wartości niematerialne.*

Wiecek I. M., Young N. M., 2010, *IFRS Primer: International GAAP Basics – US Edition*, Wiley.

## FLEXIBILITY OF INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS

Aiming to achieve the highest quality of financial information, International Accounting Standards Board had to left some areas of flexibility within its regulations. The possibility to adjust the method of preparation of financial statements to the specifics of particular reporting entity gives an opportunity to provide current and potential investors together with its creditors with the most useful information from the perspective of economic decision-making process. The areas of flexibility include the ability of selecting and applying individual accounting policy as well as the use of estimates and judgments during the preparation of financial statements. Undoubtedly, the total abandonment of the flexibility of regulations governing financial reporting would reduce significantly the possibility of presenting true and fair view of particular company, but on the other hand, a discretion left to the leadership of the unit may become a field for abuses.

**Key words:** International Financial Reporting Standards, flexibility, financial reporting.



## **FACTORING AS A SPECIAL MEANS OF FINANCING SMES' ACTIVITIES – THE CASE OF ENTERPRISES IN THE LODZ AREA**

**Ewelina Pięła<sup>\*</sup>, Marta Paduszyńska<sup>\*\*</sup>**

### Summary:

The article considers the usefulness of factoring as a short-term instrument allowing enterprises to finance their activities. Suppliers choosing factoring can offer buyers extended debt payment periods, improve their liquidity, as well as gaining access to additional services offered by factors.

This analysis focuses on the benefits, usefulness and weaknesses of factoring, including the business effects of this facility and the prospects of its development. An attempt is made to demonstrate that factoring has a great potential for growth as a source of short-term funding for small- and medium-sized enterprises (SMEs). Two methods are used to this end: a review of the pertinent Polish and foreign literature including research articles, and a questionnaire survey of 20 SMEs with relevant experience in using this facility. The analysis of the usefulness and cost-effectiveness of factoring shows that in the period 2010–2014 in which market instabilities were observed factoring was a useful and frequently employed means of short-term funding.

Key words: factoring, cost-effectiveness, development, usefulness.

JEL Class: H71.

### **INTRODUCTION**

A well-organised financial services market providing access to a wide range of range of financial instruments is a prerequisite enabling enterprises to

<sup>\*</sup> Finance & Accounting, Faculty of Economics and Sociology, University of Lodz.

<sup>\*\*</sup> Finance & Accounting, Faculty of Economics and Sociology, University of Lodz.

function smoothly and expand [Czarecki 2007: 7]. The national economy consists of many sectors, one of which is small and medium-sized enterprises (SMEs) that are classified as such based on specific qualitative and quantitative criteria [Czarecki 2007: 11–14]. In Poland, the criteria are provided in the act on freedom of business activity that has been drawn up in line with the Recommendation issued by the European Commission. The key criteria are those specifying the number of employees and net revenue that an organisation must have to be an SME. The Polish Central Statistical Office (GUS) publishes data on SMEs according to strictly defined employment size categories [Tokarski 2005: 17].

The SME sector is a major provider of goods and services and thereby it is crucial to the national economy of Poland. It employs more than half of the country's workforce and accounts for more than half of its GDP [Tokarski 2005: 26]. Owing to the support from employers' organisations, the owners of SMEs develop IT systems, set up databases providing comprehensive information about their business partners and legislation in force, and utilise the available sources of funding.

This article aims to demonstrate that factoring, an instrument of short-term funding, can be a cost-effective solution for SMEs. Accordingly, the research hypothesis states that in the period 2010–2014 factoring was a useful and cost-effective facility for this category of enterprises.

## 1. THE NATURE OF FACTORING

The literature on factoring defines it very widely. Among the several books that provide detailed descriptions of the origin of this term, M. Tokarski's *Faktoring w małych i średnich przedsiębiorstwach* and K. Kreczmańska-Gigol's *Opłacalność faktoringu dla przedsiębiorcy i faktora* are particularly worth attention. Another valuable source of information on this subject is the article by J. Geisler *Nowa forma finansowania i rozliczeń handlu*. The official definition of factoring created for banking purposes by the Bank of France in 1973 states that it is a business arrangement between the supplier and the factor, under which the supplier assigns its accounts receivable to the factor that undertakes to collect them and pay the supplier, even if the actual debtor is late on payment [Tokarski 2005: 46]. The essence of factoring is best captured by a definition that describes the facility as a purchase by the factor of supplier's long-term receivables arising under transactions other than the purchase of services or goods for private consumption or from a hire-purchase arrangement, in order for the supplier to be paid on time or for the risk of debtor's insolvency to be transferred to the factor [Salinger 1999: 2].



While factoring arrangements formally bind two parties, i.e. the supplier assigning the debt and the factor, this legal relationship actually affects three parties, the third one being the debtor [Czarecki 2007: 78].

The party that sells its receivables before they fall due is called „the creditor” or „the supplier” [Bień 2011: 243]. It can be a natural person, a corporation, or a non-corporate business (but one with legal capacity) [Bień 2011: 55]. The factor is a specialised business that not only takes over accounts receivable that a specific debtor must pay, but also provides the supplier with a range of services as necessary. Factors can be self-employed persons (rarely, though, because capital requirements in this business are high) [Łukasik 2011: 28], banks, or factoring companies (para-banking institutions established by the largest commercial banks) [Czarecki 2007: 79].

Under a factoring arrangement, the factor undertakes to collect accounts receivable on behalf of the supplier in return for a fee, which is usually agreed as a percentage of the outstanding amount [Bień 2011: 243].

The entity under the obligation to pay the supplier is called the debtor, the recipient of goods or services, or the payer. Its financial obligation towards the supplier is taken over by the factor as soon as the factoring arrangement is signed [Tokarski 2005: 55]. The debtor is not a party to the arrangement and does not participate in the selection of the factor. The debtor’s consent is not necessary for a factoring agreement to be concluded, unless this entitlement has been specifically indicated in the contract pertinent to the debt [Kreczmańska-Gigol 2007: 30].

Factoring can be divided into various categories using a number of criteria [Tokarski 2005: 58]. The most important of them regards the question about who will carry the risk of the debtor becoming insolvent. Based on this criterion, factoring is divided into „non-recourse factoring” (the debtor’s insolvency risk is assumed by the factor), „recourse factoring” (the debtor’s insolvency risk is with the supplier) and „mixed factoring” (the debtor’s insolvency risk is divided between the supplier and the factor) [Tokarski 2005].

Another approach to classifying factoring takes account of how the debtor is notified about a factoring agreement having been signed [Czarecki 2007: 80]. This approach classifies factoring into „disclosed factoring” (the debtor is immediately notified about a factoring agreement), „semi-open factoring” (the debtor does not know that the supplier has assigned his debt to a factor until receiving a payment note from the latter) or „undisclosed factoring” (the debtor is not notified about a factoring agreement) [Tokarski 2005: 65]. Factoring, such as disclosed factoring, may sometimes hurt supplier’s reputation as some believe that it is a symptom of business weaknesses, but the degree of possible damage largely depends on the sector and industry, and the bargaining power of the recipients [Krygowski 2001: 6–7].

Another way of classifying factoring takes account the time when the supplier is paid. This criterion divides factoring into „maturity factoring”, „advance factoring” and „accelerated factoring”. Because of the market where a transaction took place, factoring can be divided into domestic and international [Czarecki 2007: 80], the latter involving the collection by the factor of supplier’s receivables related to export activities [Sobol 2004: 48]. Within international factoring, a few special types of services have developed that are well covered in the literature [Tokarski 2005: 68].

Factoring is a form of short-term funding that offers many benefits to companies and so it gains in popularity every year. One of these benefits that researchers point to is that it allows vetting customers in order to avoid the incompetent and less reliable ones [Krzemiński 2009: 30]. Factoring protects companies against late payments and enables them to self-finance their business [Wiśniewska 2014: 292].

## 2. FACTORING IN THE LIGHT OF RESEARCH

The Polish factoring industry is still at the fledgling stage, but the market for factoring services is clearly expanding and companies are increasingly interested in this facility. The future of the market largely depends on economic circumstances, mainly on the legal and economic situation [Czarecki 2007: 158]. Many empirical studies provide evidence that economic growth and development are important factors in the expansion of the factoring industry [Klapper 2005: 3130]. The volume of factoring transactions depends on economic safety, stability, the frequency of foreign trade transactions and banks’ lending policies. In periods of economic stagnation, companies are faced with serious financial problems resulting from outstanding or unpaid accounts receivables. These problems can be solved by factoring, which turns particularly handy in periods of economic downturn when companies are struggling to find new sources of finance for their business, other than controlled by restrictive banking policies [Piotrowska 2014: 279]. One of the factors behind the growth of the factoring services market in Poland is risk involved in business activities [Piotrowska 2014: 279] which results from inefficient courts trying to cope with large amounts of cases, receivables having the status of statute-barred debt, or debtors disappearing into thin air. In consequence, the outstanding amount must be written off. A very important incentive to the development of factoring industry is international trade that increases demand for factoring services and generates cash flows [Piotrowska 2014]. A clear indication that the Polish factoring industry has a future is the membership of the Polish organisations of factors in international associations. The Factors Chain International and the International Factors Group develop and improve information and document

exchange systems to raise the effectiveness and quality of the factoring business [Piotrowska 2014].

Factoring industry in Poland grows steadily despite numerous obstacles and consistently increases its contribution to the country's GDP. „The Polish market for factoring services is relatively modest today compared with other European countries. Poland ranks among the first 20 countries in Europe for the market's share of GDP” [Piotrowska 2014: 281]. This ranking may not seem very impressive, but the volume of factoring transactions grows every year. A proof that this facility is gaining in popularity among Polish companies is an over 90% increase in the volume of business (from 2005 to 2013) and at least doubling of factoring users [Miszczyńska 2014].

The most recent data published by the Polish Factors Association show that between 2012 and 2013 the domestic factoring transactions increased in value from PLN 114,999 m to 129,593 m, i.e. by 12.7% [Tylko w górę..., 2014: 3]. Factoring is the fastest growing segment of the financial services market in Poland. With a 1.45% share of the global market, Polish factoring industry ranks 10<sup>th</sup> in Europe. „According to the most recent data published by the GUS, in 2013 factoring services were provided in Poland by 43 entities, of which 27 were non-banking providers and 16 were commercial banks” [Tylko w górę..., 2014: 3]. The amount of accounts receivable settled in 2013 under domestic factoring arrangements was PLN 109,277 m (84.3% of their total amount), by ca. 13.1% more than in 2012 [Tylko w górę..., 2014: 3]. The finalised international factoring transactions of PLN 20,316m (15.7% of total turnover) were greater by 10.3% compared with 2012 [Tylko w górę..., 2014: 3].

The Polish factoring industry needs more educational and promotional activities to mature, because this facility cannot function properly without informed and knowledgeable entrepreneurs. Entrepreneurs should above all understand that factoring is as much a solution to their cash flow problems as a source of supportive services, which are equally advantageous as the purely financial benefits of factoring. These educational activities should be addressed not only to entrepreneurs as the potential users of factoring, but also to factors and debtors [Latała 2014: 319]. Many debtors believe today that a supplier choosing to use factoring demonstrates an invasive attitude towards them. This conviction erodes their confidence in the supplier or may even put an end to business contacts between them [Latała 2014]. A key factor determining the development of factoring services is the cost of the arrangements that could be reduced if more small- and medium-sized enterprises decided to use them. Factoring used on a large scale can successfully compete with bank loans.

### 3. RESEARCH METHOD

The investigation presented below has a preliminary character. In testing the research hypothesis that factoring as a source of short-term funding for small- and medium-sized enterprises (SMEs) has a great growth potential two methods were utilised: a literature review (involving domestic and foreign reports including scientific articles) and a questionnaire survey conducted between October and December 2014. The survey was based on questionnaire forms that were electronically mailed to 42 respondents purposively selected from among small and medium-sized trading companies and service providers based in the Lodz area that had used factoring before. The questionnaires, which were designed by the authors of the article, contained ten questions, including questions about the respondent's details. Of the 42 companies in the sample, 25 returned completed questionnaires. Because five of them stated that they did not use the services of factors between 2010 and 2014, the remaining 20 organisations were taken for analysis.

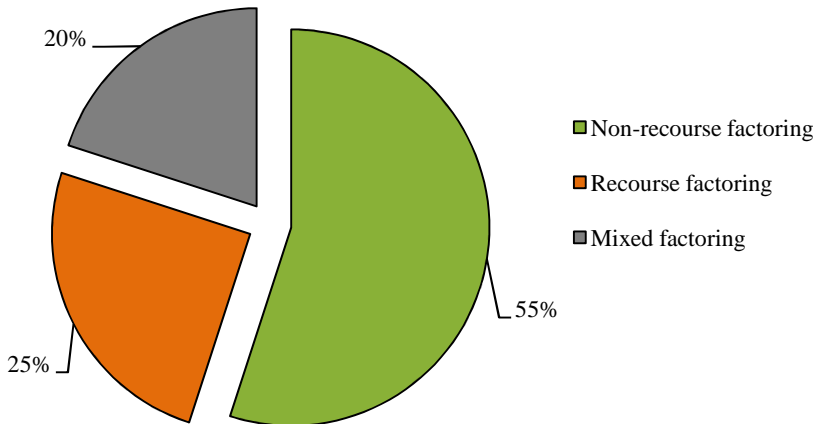
Companies in Poland must fulfil specific criteria of employment or net revenue to be classified as SMEs. These are the main criteria provided in the Polish act on freedom of business activity that has been drawn up in line with the Recommendation issued by the European Commission. The Polish Central Statistical Office publishes data on SMEs divided into the following size categories [Tokarski 2005: 17]:

- micro enterprises – to 9 workers,
- small-sized enterprises – from 10 to 49 workers,
- medium-sized enterprises – from 50 to 249 workers,
- large-sized enterprises – 250 and more workers.

### 4. FACTORING AS A SPECIAL SOLUTION FOR FINANCING SMES' ACTIVITIES – THE RESULTS OF THE SURVEY

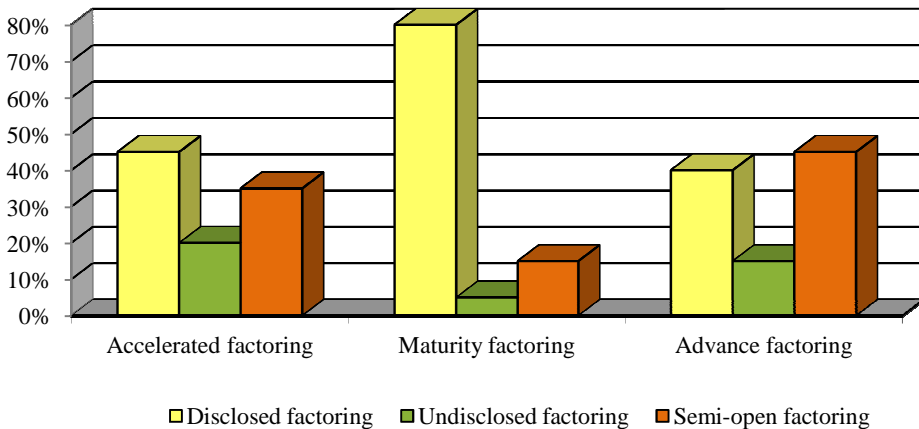
The analysis focused on types of factoring arising from theoretical classifications that the respondents used the most frequently and of which they knew the most. Their answers given in anonymous questionnaires revealed the following.

According to the graph 1, most companies (55%) choose non-recourse factoring where all risk of non-payment is on the factor. This solution allows the supplier to feel more secure, to get the cash it needs to carry on with the business and not to worry about whether the debt will be paid or not. The percentages of suppliers using recourse factoring and mixed factoring that only partly protect from debtor's insolvency risk are almost equal (25 and 20%, respectively).



Graph 1. The percentages of the users of factoring by allocation of risk

Source: developed by the authors based on the survey.



Graph 2. The manner of notifying the debtor and the time of the supplier being paid

Source: developed by the authors based on the survey.

An attempt was also made to determine how the manner of notifying the debtor about a factoring arrangement related to the time of the supplier receiving accounts receivables. Graph 2 indicates that as much as 45% of respondents choosing to inform their debtors that their debt was assigned to the factor preferred accelerated factoring. Under this arrangement, the seller receives the amount due without having to deal with the debtor that is informed that from now on its only creditor is the factor. Another 35% of enterprises did not notify

the debtor that was not aware of a factoring agreement until informed by the bank. Maturity factoring is a special solution that companies frequently use in conjunction with disclosed factoring – this option was exercised by as much as 80% the respondents. It allows companies to maintain full control over debt collection and to make their debtors stick to payment deadlines. Undisclosed factoring was used the most rarely, by only 5% of the respondents. It is selected only in cases when a factoring arrangement might undermine the supplier's reputation and its relations with the debtor. An interesting relationship has been found between advance factoring and factoring categories taking account of the degree of debtor's awareness of a factoring procedure being in progress. Most suppliers (45%) informed their debtors that they assigned the debt only when the latter received a payment notice from the factor. Advance factoring that provides suppliers with cash flows for their ongoing operations is an advantageous alternative to borrowing.

The respondents were also asked to give their opinions on the advantages of factoring. The results of this evaluation are presented in the tables below.

Table 1. Characteristics of factoring indicated by the respondents as useful for their companies

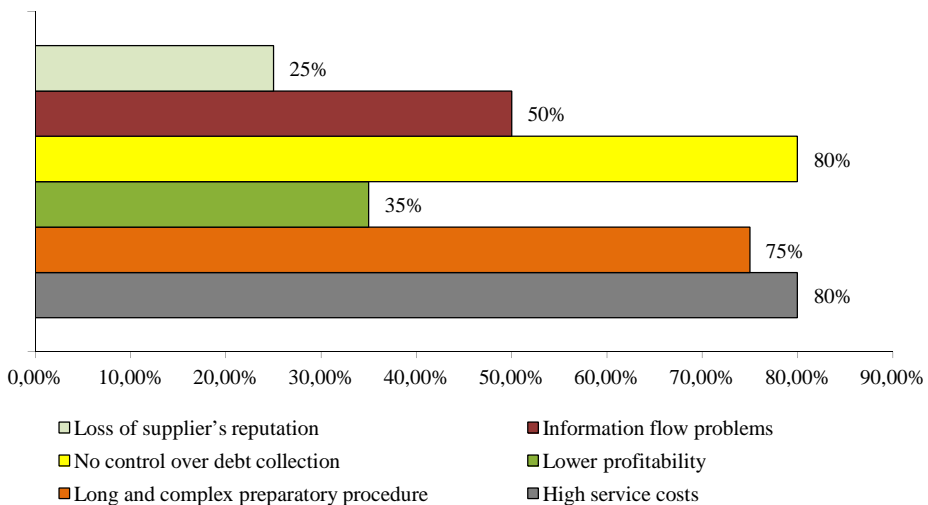
|  | Yes  | No  | Don't know |
|--|------|-----|------------|
| Opportunity to enter international markets                               | 25%  | 65% | 10%        |
| Improved liquidity   | 100% | 0%  | 0%         |
| Opportunity to verify the credibility of customers                       | 80%  | 20% | 0%         |
| No need to borrow  | 40%  | 45% | 15%        |
| Lower business risk  | 40%  | 50% | 10%        |
| Debt collection, legal, and financial services provided by a third party | 45%  | 45% | 10%        |
| Smaller turnover of customers  | 55%  | 25% | 20%        |
| More compliant customers   | 85%  | 5%  | 10%        |

Źródło: developed by the authors based on the survey.

According to all respondents, factoring is mostly chosen to increase supplier's liquidity, so this characteristic of factoring is one of its greatest advantages. Of the 20 respondents 18 stated that factoring was instrumental in verifying customers' credibility. The third most important characteristics of factoring as indicated by the respondents is its ability to force customers into compliance with what has been arranged. The significance of this function was well explained by W. Grudziński of the Bank for Socio-Economic Initiatives: „It is almost a rule that as soon as a factoring agreement is signed with [our] bank payments become more regular, because our customer's contractors know that we have staff specialised in collecting debts” [Kurasz 1998: 13]. Slightly

more than half of the respondents pointed to improved stability of their customer base after they chose to use factoring. As many of them believed that debt collection and financial services outsourced to a third party had both advantages and disadvantages. This opinion is probably determined by the fact that some companies cannot take the risk of entrusting debt collection entirely to a factoring company. Half of the respondents stated that lower business risk described in the literature as an advantage of factoring was not observed in business practice. Moreover, as an alternative to borrowing factoring was given rather low ratings. Only 5 respondents that used factors' services did not have to seek some additional source of funding. Several respondents could not state whether some characteristics of factoring were advantages or disadvantages, because at the time of the survey they were unable to reliably assess how the characteristics influenced their business. The results of the survey imply that what is believed to be an advantage of factoring is not necessarily its strong point in business practice.

Let us now look at the weaknesses of factoring and their effect on business financing. The weaknesses of factoring are widely covered in the literature, so this analysis will focus on the empirical aspects of factoring. A wealth of information about where factoring fails can be found in the book by K. Sieradzka *Faktoring jako finansowy instrument współczesnego przedsiębiorstwa* and J. Czarecki's *Faktoring jako instrument finansowania działalności MSP*, as well as in D. Chmielewska's article *Faktoring: korzyści i wady*.



Graph 3. The weaknesses of factoring limiting its usefulness as a form of short-term financing

Source: developed by the authors based on the survey.

To find out how much the respondents knew about the weak points of factoring, all 20 companies in the survey were asked to state which of them were critical to the expansion of factoring in Poland between period 2010 and 2014.

As the graph shows, the most serious drawback of factoring is high costs involved in such transactions. As all mark-ups, commissions and interest payments that come with it are rather high, some companies prefer not to use this facility. Another problem is that the prospective user of factor's services must carry out a time-consuming and meticulous procedure checking out numerous databases to evaluate the future factor and its debtors. Interestingly, the respondents frequently raised the issue of the supplier having no control over debt collection. Companies apparently prefer to supervise this process and the quality of relations with the debtor. Accepting the partial involvement of a third party, they reject the possibility of the whole process being handled by a factor. Half of the respondents expressed their concerns over potential problems with information flows, but only seven were afraid that the profitability of their business might decrease. A loss of reputation that the literature frequently indicates as a factoring-related problem was considered by the respondents the least important of its weaknesses.

## 5. THE EVALUATION OF FACTORING USEFULNESS

As well as improving liquidity and helping companies through difficult times, factoring can also be a tool supporting their steady growth [Kołtuniak 2008: 1]. It is worth noting at this point that insufficient assets make more than half of Polish SMEs ineligible for working capital loans [<http://cenabiznesu.pl/-3-mity-na-temat-faktoringu>].

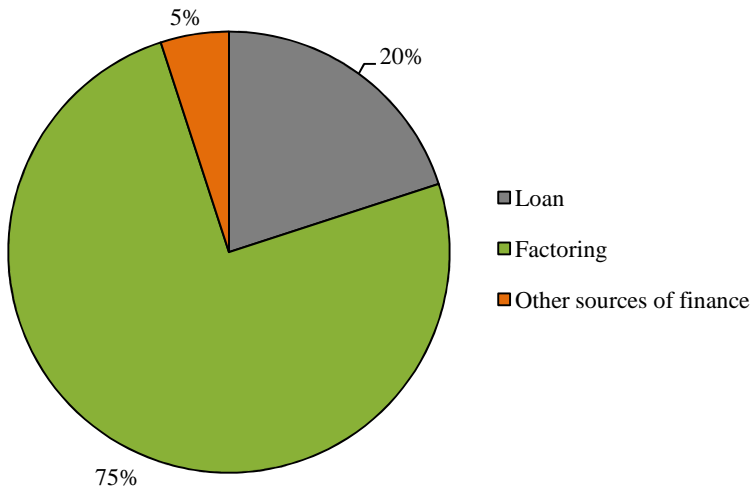
Considering that the payment made by the factor on behalf of the supplier is secured on the amount to be paid by the debtor [<http://cenabiznesu.pl/-3-mity-na-temat-faktoringu>], start-ups can simply use an invoice as collateral [Matusiak 2008]. According to many studies, factoring is the most useful for companies with liquidity problems caused by long payment deadlines [Matusiak 2008], because factors pay their accounts receivable before they fall due. Factoring can be a useful option also for companies that suffer from a gap between demand for cash and actual cash flows, or when the volume of company's business is affected by considerable seasonal fluctuations, because it provides them with cash flows even in low seasons [Kowalski 2011].

Factoring can be worthwhile for thriving organisations, and to those that run at a loss. It can be an alternative to bank borrowing because its requirements are less stringent and companies' assets are free of any liabilities. Factoring can also protect against so-called „payment jams”, one of the most frequent causes of



bankruptcies [Piotrowska 2014: 278]. According to Jerzy Kowalski „[factoring] is equally effective in crisis and in prosperity. This versatile facility works well in a period of slump, because as well as being an expeditious and safe method of financing, it also guarantees that the debt will be repaid” [Kowalski 2011].

To establish how useful factoring can be in everyday business practice, the respondents were asked about what decision they would take when having to choose between a bank loan and factoring, and to indicate the most important reasons why their companies decided to use the services of factors. The results of this part of analysis are presented in the graphs below.



Graph 4. Borrowing versus factoring.

Source: developed by the authors based on the survey.

Three-fourths of the respondents would choose factoring and only one wanted to use another source of finance. Factoring was the preferred option for the following reasons: ineligibility for a loan, the freedom to choose when the debt will be assigned and when receivables will be paid, a shorter payment cycle, the debtor having to pay interest on late payments, borrowing still being an option in the future, the company's assets not being used as collateral, and higher liquidity. One-fifth of the respondents opting for loans would choose them because they were easy to renew and the dates of payments were known, and because one could negotiate with the bank should financial problems appear.

Each respondent was also asked to choose from a list of companies of different sizes and business status those for which factoring would be the most useful.

Table 2. Companies that can benefit from factoring the most

|  | Small-sized companies | Medium-sized for companies | Large-sized companies |
|--|-----------------------|----------------------------|-----------------------|
| Thriving companies   | 10%                   | 35%                        | 55%                   |
| Companies running at a loss                                    | 35%                   | 30%                        | 35%                   |
| Start-ups  | 50%                   | 50%                        | 0%                    |
| Companies with major seasonal fluctuations in production/sales | 45%                   | 45%                        | 10%                   |
| Uncreditworthy companies unable to present a collateral        | 50%                   | 45%                        | 5%                    |

Source: developed by the authors based on the survey.

According to the respondents, factoring is the most useful for SMEs that are in particular need of financing their day-to-day operations. It is also crucial to start-ups and companies that cannot prove their creditworthiness or do not have assets necessary to secure loans, and important for companies with major seasonal changes in output or sales, because it provides with cash flows even in low periods.

An analysis of the survey results shows that even the medium-sized companies with a good financial standing frequently reach for factoring as an additional source of funding for their operations. Large companies are different in that respect, because the high sales they have annually give them access to a much wider range of financial options. The respondents indicated that among these organisations factoring was used the most frequently by thriving companies and those running at a loss. This leads to a general conclusion that while the usefulness of factoring as a means of financing companies' needs is unquestionable, the actual usefulness of it depends on the size of the company and its demand for funding.

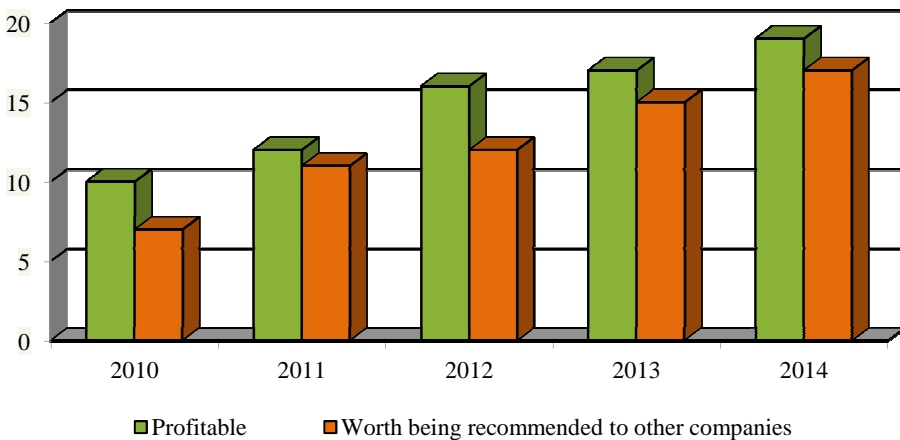
## 6. THE ANALYSIS OF COST-EFFECTIVENESS OF FACTORING

Every decision to use factoring must be preceded by a thorough and detailed analysis of its cost-effectiveness to find out whether the profits will outweigh the costs [Grzywacz 2001: 71]. The question the supplier must answer is the following: „Will I gain more by assigning part of the debt to the factor or by waiting for the debtor to pay”? The costs of factoring depend on many factors, such as the average gross value of the debt to be handled by the factor, the length of time that will elapse between the assignment of debt and the payment for the supplier, the value of the supplier's sales, the type of factoring, payment

deadlines, insolvency risk, and additional services expected of the factor [Kowalski 2011].

The above means that the price the supplier will have to pay to the factor depends on the scope of the factoring service and its costs, but mostly on the interest and commissions that are agreed on a case-by-case basis. There are two methods with which the cost-effectiveness of a factoring service can be assessed [Kreczmańska-Gigol 2007: 115–116]. Regardless of which approach is taken, the supplier must always balance the costs and potential profits of factoring against other sources of finance [Kreczmańska-Gigol 2007]. This rule is precisely reflected in the following statement: „Factoring is cost-effective when the cost of the service is not higher than the costs of similar services and financial products” [<http://www.faktoreo.pl/oplaczalnosc-faktoringu-dla-przedsiębiorstwa/>].

The surveyed companies were therefore asked to assess the cost-effectiveness of factoring and to state whether this form of short-term financing was worth being recommended to other companies in the years 2010–2014.



Graph 5. Cost-effectiveness of factoring in the years 2010–2014

Source: developed by the authors based on the survey results.

The above data point out that in the analysed period the cost-effectiveness of factoring increased the SME sector, likewise SMEs' interest in this facility. Enterprises improved their knowledge of it and carried out detailed analysis before signing a contract. With improving cost-effectiveness of factoring, more enterprises show inclination to use it. Enterprises that used this service and found it to be satisfying recommend it to other business entities using their own case as an example.

## 7. FINAL REMARKS

This investigation has a preliminary character and its results encourage further research. They show factoring as a very useful and convenient source of short-term finance for SMEs. The number of organisations that explored this solution and used it increased between 2010 and 2014. According to another finding, improving cost effectiveness of factoring increases the number of companies that would recommend it to other entities. In the respondents' opinion, factoring is the most important for start-ups and companies that are not creditworthy and do not have the assets to present as collateral for a loan. Companies affected by seasonal fluctuations in output or sales can benefit from factoring too, because it can provide them with cash flows in low periods. The purpose of factoring is to help companies solve the problem of cash shortages, but because its costs are rather high companies considering this source of external finding must perform an in-depth analysis of its cost-effectiveness [Miszczyńska 2014]. Factoring makes it easier for suppliers to pay their ongoing expenses and gives them a stronger bargaining position with respect to their business partners [Miszczyńska 2014]. The conclusions from the evaluation of the usefulness and cost-effectiveness of factoring are that despite market instabilities in the years 2010–2014 companies found factoring a useful source of short-term financing and used it frequently. As a comprehensive set of services supporting financial processes, factoring can help companies reach their targets of improved management of finances, sales and risks.

## BIBLIOGRAPHY

- Bień W., 2011, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa.
- Chmielewska D., 2005, *Factoring: korzyści i wady*, Staropolska Izba Przemysłowo-Handlowa w Kielcach, PARP, 17.11.2005.
- Czarecki J., 2007, *Factoring jako instrument finansowania działalności MSP*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Geisler J., 1965, *Nowa forma finansowania i rozliczeń handlu – co to jest factoring*, „Handel Zagraniczny”, nr 5.
- Głuchowski J., 2001, *Leksykon finansów*, PWE, Warszawa.
- Grzywacz J., 2001, *Factoring*, Difin, Warszawa.  
<http://cenabiznesu.pl/-3-mity-na-temat-faktoringu>  
<http://www.faktoreo.pl/oplalnosc-faktoringu-dla-przedsiębiorstwa/>  
[http://www.ipo.pl/faktoring/wady\\_faktoringu/wady\\_faktoringu\\_109.html](http://www.ipo.pl/faktoring/wady_faktoringu/wady_faktoringu_109.html)
- Ickiewicz J., 2004, *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, SGH w Warszawie – Oficyna Wydawnicza, Warszawa.
- Klapper L., 2005, *The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises*, „Journal of Banking & Finance”, vol. 30, Washington, 22.02.2005.
- Końtuniak M., 2008, *Factoring sposobem na pozbycie się wierzycielności*, „Rzeczpospolita”, 19.08.2008, [http://www.pekaofaktoring.pl/pdf/factoring\\_sposobem.pdf](http://www.pekaofaktoring.pl/pdf/factoring_sposobem.pdf).

- Kowalski J., 2011, *Factoring: Dobra alternatywa kredytu bankowego*, „Rzeczpospolita”, 31.10.2011, <http://prawo.rp.pl/artukul/741254.html?p=1>.
- Kreczmańska-Gigol K., 2007, *Optycalność faktoringu dla przedsiębiorcy i faktora*, Difin, Warszawa.
- Krygowski W., 2001, *Factoring – alternatywne źródło finansowania*, „Serwis Finansowo-Księgowy”, nr 41, 13 października 2001.
- Krzemiński S., 2009, *Factoring: plusy i minusy*, „Fresh&cool”, vol. 4.
- Kurasz K., 1998, *Szansa dla faktoringu*, „Rzeczpospolita”, 01.12.1998.
- Latała W., 2014, *Factoring jako źródło finansowania przedsiębiorstw z sektora MSP*, Faktoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów, Warszawa.
- Łukasik A., 2011, *Factoring w obrocie krajowym i międzynarodowym*, Difin, Warszawa.
- Matusiak M., 2008, *Jak pozyskać środki bez kredytu*, „Gazeta Prawna”, Dodatek – C, 28.08.2008, [http://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/32799,jak\\_pozyskac\\_srodki\\_bez\\_kredytu.html](http://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/32799,jak_pozyskac_srodki_bez_kredytu.html).
- Miszczyńska K., 2014, *Factoring – a comprehensive service for hospitals*, Conference Proceedings: International Masaryk Conference for Ph.D. Students and Young Researchers 2014. Hradec Kralove: MAGNANIMITAS. Vol. V.
- Pardela G., 2014, *Factoring dla MSP to nie tylko finansowanie. Vademecum dobrego zarządzania należnościami*, Faktoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów, Warszawa.
- Piotrowska A., 2014, *Factoring jako forma finansowania działalności przedsiębiorstwa*, Faktoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów, Warszawa.
- Tylko w górę, czyli faktoring po polsku*, 2014, Polski Związek Faktorów, „Rzeczpospolita”, Dodatek specjalny: Faktoring 2014, 18.09.2014.
- Salinger F., 1999, *Factoring: The Law and Practice of Invoice Finance*, Sweet & Maxwell, London.
- Sieradzka K., 2012, *Factoring jako finansowy instrument współczesnego przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 689”, pt. Finanse, rynki finansowe, ubezpieczenia nr 50.
- Sobol I., 2004, *Factoring międzynarodowy*, „Pr. Bank”, nr 4.
- Tokarski M., 2005, *Factoring w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
- Wiśniewska J., 2014, *Factoring jako instrument finansowania działalności przedsiębiorstwa*, Faktoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów, Warszawa.



• F I N A N S E I P R A W O F I N A N S O W E •  
• Journal of Finance and Financial Law •

Wrzesień/September 2015 • vol. II, no. 3

ISSN 2353-5601

<https://doi.org/10.18778/2391-6478.2.3.10>

## RYZYSKO AML I JEGO ZNACZENIE W DZIAŁANOŚCI BANKÓW

Weronika Zielińska\*

### Streszczenie:

Artykuł obejmuje teoretyczne przedstawienie problemu prania pieniędzy i finansowania terroryzmu, a także zwięźle przedstawia wybrane metody statystyczne pozwalające wykrywać nietypowe transakcje, które potencjalnie niosą za sobą ryzyko wykorzystania banku do wyżej wspomnianego problemu. Temat ten został wybrany, ponieważ globalne instytucje finansowe coraz więcej uwagi przywiązują do ryzyka AML (ang. *Anti-Money-Laundering*), czyli ryzyka związanego z wykorzystaniem instytucji finansowych do procesu prania pieniędzy oraz oszustw finansowych. Banki zobligowane są do monitorowania transakcji, poprzez różne akty prawne w Azji, w USA (*FACTA* – *Foreign Account Tax Compliance Act* oraz *US Patriot Act 2001*), czy wkrótce obowiązującymi czterech europejskich dyrektyw (4MLD).

Słowa kluczowe: AML, ryzyko operacyjne, pranie pieniędzy, oszustwa finansowe, międzynarodowe regulacje prawne.

JEL Class: A, C, G, P.

Przyjęto/Accepted : 15.08.2015

Opublikowano/Published: 30.09.2015

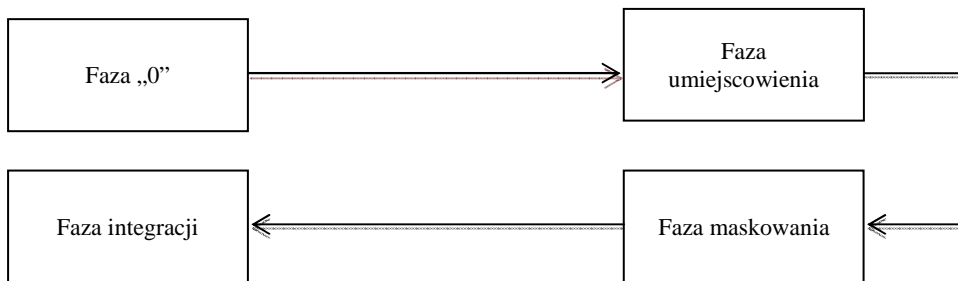
### WPROWADZENIE

Proces prania pieniędzy polega na tworzeniu skomplikowanych operacji finansowych w celu oddzielenia środków finansowych od ich nielegalnego źródła pochodzenia. Środki, najczęściej w formie gotówki, pochodzącej z nielegalnych

\* Magister, absolwentka Katedry Statystyki, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny.

źródeł, jak sprzedaż narkotyków, handel ludźmi czy bronią, oszustwa gospodarcze czy podatkowe, są wprowadzane do obiegu finansowego w celu zamaskowania ich prawdziwego pochodzenia, a następnie posługiwania się tym środkami, tak jak ze źródeł legalnych. Proces prania pieniędzy składa się z czterech faz [Savla 2001: 10–11]:

- faza zerowa, czyli wygenerowanie środków pieniężnych wynikiem działalności przestępczej,
- faza umiejscawiania, czyli faza pierwszego wprowadzenia środków do systemu finansowego. Jest to etap przygotowawczy do oddzielenia pochodzenia środków od ich nielegalnego źródła,
- faza maskowania, czyli wykonywanie różnego rodzaju operacji finansowych poprzez liczne produkty finansowe w celu zgubienia śladu ich oryginalnego pochodzenia oraz przygotowanie nielegalnych środków do ostatniej fazy,
- faza integracji, czyli etapu w którym środki są asymilowane, a niekiedy nawet łączone są z tymi o legalnych korzeniach.



Rysunek 1. Proces prania pieniędzy

Źródło: opracowanie własne na podstawie na podstawie: Savla [2001: 10–11].

Opisany proces zostanie zobrazowany przez krótki przykład: pewna grupa przestępcza zebrała gotówkę ze sprzedaży broni z okolicznych miejscowości w Afryce. Gotówka ta została przeliczona i złożona w jednym miejscu w pewnym magazynie (faza zero). W celu uniknięcia rejestru oraz identyfikacji osób wchodzących w skład grupy przestępczej, zostaje ona podzielona na mniejsze części (>10 tys. \$) oraz wprowadzona do banków przez tak zwane „słupy” lub „smurfy” (ang. *smurfing*), a następnie jest wypłacana czekami (faza umiejscawiania). W tym miejscu również zaczyna się faza maskowania. Wspomniane чеки realizowane są na jednym koncie w jednym z afrykańskich oddziałów Banku X z siedzibą w Nowym Jorku, a następnie poprzez transfery elektroniczne, pieniądze wysyłane są do Banku Y w Chicago. Dalej z części środków na koncie w Banku Y zakładana jest lokata krótkoterminowa, a reszta funduszy przekazywana jest przelewem do Banku Z w Londynie. Z rachunku w Londynie środki zamieniane są na certyfikaty depozytowe, stanowiące zabezpieczenie



kredytu dla firmy na Kajmanach, a stamtąd przelewane na inne konto w Banku X w Nowym Jorku. Dalej wykonywane są transfery elektroniczne do Waszyngtonu, gdzie pieniądze trafiają na konta szefów grupy przestępczej. Pieniądze na prywatnych kontach szefów mogą być teraz swobodnie dysponowane na rynku (faza integracji) [Kuijlen i Migut 2004: 71–80].

## 1. METODY PRANIA PIENIĘDZY

Pranie pieniędzy może przyjąć różne formy, choć większość z metod stosowanych przez przestępców można podzielić na jeden z kilku typów. Są to tak zwane „metody bankowe” jak *Smurfing* (znany również jako *Structuring*), zamiana walut, polegająca na przyniesieniu gotówki i jej zamianie na inną walutę czy fikcyjne kredyty. Przykłady najpopularniejszych metod zostaną przytoczone poniżej [Savla 2001: 10–11].

**Structuring** (tłumaczenie z ang. konstruowanie/strukturyzowanie) jest to metoda fazy umieszczania, w której gotówka jest podzielona na mniejsze części i poprzez depozyty gotówkowe wprowadzana do banku, aby uniknąć wymagań dokumentacyjnych jakie należy dostarczyć bankom w ramach regulacji AML. Często dalej na kontach bankowych następują zakupy instrumentów finansowych na okaziciela, nie wymagające podawania danych osobowych oraz omijające wymogi rejestracyjne [Lawrence 2005: 78].

**Fikcyjne kredyty**, metoda wykorzystywana, gdy „brudne” środki pieniężne mają być wykorzystywane do prywatnych celów. W takim wypadku są one przechowywane najczęściej w domach. Aby wykorzystać zgromadzone środki, kryminaliści zaciągają kredyty (lub wyrabiają kartę kredytową), wykorzystując je na prywatny użytek i spłacają zobowiązania ze środków pochodzących z nielegalnych źródeł.

**Masowy przemysł środków pieniężnych** (ang. *smuggling*), metoda, która polega na fizycznym przemyśle gotówki do innego kraju, a następnie zdeponowaniu jej w instytucji finansowej, najlepiej w banku zapewniającym większą tajemnicą bankową i mniej rygorystyczną polityką egzekwowania dokumentacji w celach AML [National Money Laundering Threat Assessment, 2011: 33].

Zakładanie **firm operujących głównie gotówką** (ang. *cash intensive business*), jest to metoda, w której wspomniane firmy są zaangażowane w otrzymanie dużych ilości gotówki oraz wykorzystują swoje konta bankowe do dokonywania nielegalnych wpłat gotówkowych, uzasadniając wysokie wolumeny gotówkowe przychodami z ich profilu działalności. Przykładami tego typu przedsiębiorstw są budynki parkingowe, kluby, solaria, myjnie czy kasyna [National Money Laundering Threat Assessment, 2011: 33].

Zakładanie **firm „krzaków”, trusty oraz biura nieruchomości**, jest to kolejna metoda mająca ukryć prawdziwą tożsamość osób zaangażowanych w pra-

nie pieniędzy. Często takie firmy są rejestrowane w krajach o liberalnym podejściu do podawania danych osobowych właścicieli spółki (np. Kajmany, Brytyjskie Wyspy Dziewicze), co utrudnia odnalezienie źródeł pochodzenia funduszy. W przypadku nieruchomości, maskowanie pochodzenia zasobów finansowych polega na kupnie pewnej nieruchomości za pieniądze z nielegalnych źródeł, szybką jej sprzedaż, a fundusze ze sprzedaży są następnie wprowadzane do systemu finansowego jako „legalne”.

## 2. WYTYCZNE WSPOMAGAJĄCE PROCES ZARZĄDZANIA RYZYKIEM AML

Ze względu na fakt, że różne kraje mają odrębne systemy administracyjne i rozporządzenia prawne, a wiele banków działa w skali międzynarodowej, FATF (*Financial Action Task Force*) wyznacza standardy w walce przeciw praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Standardy wyznaczane przez FATF stanowią rekomendowane rozwiązania mające zapewnić [*UKNF, Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy...*]:

- właściwą identyfikację ryzyka AML,
- wyznaczenie obowiązków i odpowiedzialności odpowiednim organom nadzorczym oraz organom ścigania,
- ułatwienie współpracy międzynarodowej i wiedzy o klientach instytucji finansowych,
- stosowanie środków zapobiegawczych w stosunku do sektora finansowego oraz środków ścigania przestępców dopuszczających się działalności związanej z praniem pieniędzy.

### 2.1. Ocena ryzyka na postawie analizy ryzyka

Aby poprawnie zidentyfikować ryzyko prania pieniędzy i finansowania terroryzmu, należy zrozumieć mechanizmy związane z tym rodzajem ryzyka. W tym celu należy stosować analizę opartą o ryzyko (ang. *risk base approach*) we wszystkich obszarach, w którym to ryzyko występuje. W obszarach, w których zostanie wykryte podwyższone ryzyko, czyli w których bank jest bardziej narażony na jego wykorzystanie do wyprowadzenia nielegalnych środków, należy zapewnić takie systemy przeciwdziałania praniu pieniędzy, które takie ryzyko będą regulowały we właściwy sposób. Natomiast, w obszarach, w których zostanie wykryte obniżone ryzyko, można dopuścić uproszczone procedury w części zaleceń FATF, jeśli określone warunki zostaną spełnione. Jednakże sam sposób, w jaki bank będzie monitorował ryzyko AML pozostawiono w gest banku, pod warunkiem, że procedury bankowe będą zgodne z standardami wytyczonymi przez FATF dotyczącymi między innymi przechowywania dokumentacji, oceny opartej o ryzyko, tajemnicy bankowej czy badania klienta [*UKNF, Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy...*].

## 2.2. Tajemnica bankowa i badanie klienta

Instytucje finansowe, niezależnie od kraju działalności czy kraju macierzystego instytucji finansowej, powinny przestrzegać przepisów dotyczących tajemnicy bankowej oraz starannego przechowywania danych osobowych klientów, przy jednoczesnym badaniu klienta z zastosowaniem odpowiedniego podejścia zależnego od ryzyka związanego z danym klientem. Żadna instytucja finansowa nie może prowadzić rachunków anonimowych ani też rachunków założonych na fikcyjne osoby. Badanie klienta powinno odbywać się przynajmniej na niżej wymienianych etapach [*UKNF, Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy...*]:

- nawiązywania pierwszej relacji z danym klientem,
- przy każdej transakcji klienta, która jednorazowo przekracza 15 tys. EUR lub 10 tys. USD,
- w momencie, kiedy wystąpi podejrzenie, że klient jest zamieszany w pranie pieniędzy lub jest związany z finansowaniem terroryzmu,
- w chwili, gdy dana instytucja finansowa uzna, że wcześniej dostarczone informacje identyfikacyjne o kliencie mogą być nieprawdziwe.

Zalecane jest przez FATF, aby badanie klienta składało się z weryfikacji jego tożsamości, identyfikacji relacji klienta z rzeczywistym odbiorcą funduszy i na odwrót. W przypadku, gdy jest to konieczne, należy zweryfikować także cel transakcji, aby sprawdzić czy przepływ pieniędzy ma logiczny sens [*UKNF, Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy...*].

Ponadto instytucje finansowe powinny posiadać odpowiednie mechanizmy zarządzania ryzykiem AML, które pozwolą na identyfikacje osób zajmujących stanowiska publiczne (ang. PEP – *Politically Exposed Persons*), jako klientów lub jako rzeczywistych odbiorców przekazywanych środków. Nawiązanie oraz kontynuowanie relacji z taką osobą wymaga również zgody kadry zarządczej wyższego szczebla banku. Transakcje, gdzie stroną są osoby publiczne powinny zawsze być monitorowane ze szczególną ostrożnością [*UKNF, Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy...*].

Również banki powinny zachować szczególną ostrożność, gdy stroną transakcji jest organizacja *non-profit*. Jest to uwarunkowane tym, że podmioty te mogą być wykorzystane do finansowania terroryzmu. Wyróżnia się kilka zjawisk, które sprawiają, że organizacje *non-profit* są podmiotami podwyższonego ryzyka [*UKNF, Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy...*]:

- ugrupowania terrorystyczne mogą podszywać się pod legalne podmioty, jak np. organizacje charytatywne,
- legalne podmioty mogą zostać wykorzystane jako pośrednicy finansowi.

FATF stworzył też listę krajów podwyższonego ryzyka prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu. Kraje znajdujące się na tej liście charakteryzują się często społeczną aprobatą dla organizacji, które głoszą ekstremizm religijny,

lub są to kraje, które posiadają wysoki odsetek transakcji gotówkowych, przy których identyfikacja pochodzenia środków finansowych jest szczególnie utrudniona. Z tego też powodu przepływ pieniędzy, badanie klienta oraz relacji między stronami transakcji czy cel operacji bankowych powinien być monitorowany z zastosowaniem podwyższonych norm oceny ryzyka [UKNF, *Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy...*].

### 3. WYKRYWANIE NADUŻYĆ

Mimo, że ryzyko prania pieniędzy oraz oszustw finansowych dotyczy każdej instytucji finansowej niezależnie od jej rozmiarów, najbardziej narażone na ryzyko AML są duże, międzynarodowe banki. Dzieje się tak, ponieważ globalne banki oferują mnogość oddziałów na całym świecie oraz dostępność do różnych produktów finansowych, także w skali światowej. Daje to możliwość przestępcom na szybką transmisję środków finansowych z jednego kraju do drugiego, a także wachlarz ogromnych możliwości budowania złożonych procesów prania pieniędzy w oparciu o szeroką ofertę produktową.

W celu przeciwdziałania praniu pieniędzy tworzy się systemy, które mają za zadanie wykrywać potencjalnie podejrzaną transakcję oraz identyfikować osoby zajmujące się wprowadzaniem nielegalnych funduszy do systemu finansowego. Wymaga to wielowymiarowej analizy, nie tylko samych zapisów bankowych, ale także analizy asocjacji między transferami, a osobami zaangażowanymi w wykonywanie tych transferów. Jest to ogromne wyzwanie dla instytucji finansowych, gdyż posiadają one ogromną ilość klientów, a każdy z nich może posiadać praktycznie nieograniczoną ilość produktów oferowanych przez bank (będziemy mówili nawet o miliardach różnego rodzaju kont bankowych). Duża liczba klientów pociąga za sobą ogromną liczbę transakcji, a co za tym idzie, olbrzymią ilość danych. Metody statystyczne, w tym coraz bardziej popularne *data mining*, mogą w znacznym stopniu zautomatyzować analizy transakcji w poszukiwaniu tych operacji, które są dokonywane w celu przeprania pieniędzy. Metody te pomagają w segregacji klientów, jak i transakcji na te o niskim, przeciętnym oraz wysokim stopniu ryzyka. Takie zautomatyzowane systemy oczywiście muszą być wspierane przez wyspecjalizowanych analityków, którzy ostatecznie zdecydują czy transakcje i klienci wytypowani przez odpowiednie algorytmy rzeczywiście są prawidłowe, a pieniądze mogą pochodzić z działalności przestępczej.

Systemy dedykowane wykrywaniu transakcji, mogących mieć nielegalne pochodzenie, są oparte na regułach rejestrujących różnego rodzaju anomalie. Do takich anomalii można zaliczyć przykładowo zmianę zachowania klienta poprzez analizę typowych dla niego transakcji lub same transakcje, czyli np. te przekraczające ustaloną kwotę, powyżej której alert powinien wygenerować się. Aby móc przeciwdziałać praniu pieniędzy najpierw trzeba posiadać odpo-

wiednio duże bazy danych na temat zdarzeń operacyjnych, a następnie zgłębić posiadaną wiedzę. Dobrze zbudowany system wymaga więc monitorowania klientów przez dłuższy okres czasu.

### 3.1. Wykorzystanie analizy połączeń i asocjacji w przeciwdziałaniu praniu pieniędzy

Jednym ze sposobów wykrywania pieniędzy są analizy połączeń i asocjacji. Metoda ta jest o tyle przydatna, iż proceder prania pieniędzy na ogół składa się z licznych operacji finansowych, które na pierwszy rzut oka nie charakteryzują się żadnymi zależnościami. Analiza połączeń pozwala na znalezienie krytycznych punktów oraz powiązań i relacji pomiędzy osobami a transakcjami, które potencjalnie niosą ryzyko AML. Metoda ta pozwala na odnalezienie wspomnianych połączeń, w taki sposób by móc scharakteryzować poszczególne grupy osób mogących brać udział w procederze prania pieniędzy [Kuijlen i Migut 2004: 71–80].

Jednakże, aby analiza powiązań mogłaby być użyta w praktyce, najpierw dane zgromadzone w bazach powinny zostać ujednocnione i powinien zostać wybrany poziom szczegółowości danych. Jest to proces czasochłonny, a czasami wręcz niemożliwy, np. gdy mamy do czynienia z transakcjami pomiędzy kontami tego samego klienta w różnych bankach. Może wtedy wystąpić niekompletność danych w momencie, kiedy jeden bank posiada podstawowe dane klienta, a drugi posiada zarówno pierwsze imię, nazwisko, jak i środkowe imiona klienta. Takie niekompletne rekordy mogą powodować pozorne korelacje między dwoma podmiotami, gdzie w rzeczywistości występuje tylko jeden podmiot transakcji. Także źle pobrany poziom szczegółowości, może dawać wyniki błędne i spowalniać cały proces odkrywania zależności.

Następnym krokiem jest stworzenie algorytmu mającego na celu wykrywanie anomalii, które mogą oznaczać nadużycie lub oszustwo. Warto na tym etapie tworzyć reguły mające na celu wykrywanie transferów o wartości znacznie przekraczającej przeciętną wartość operacji dla danej klasy klientów. Jest to możliwe dzięki łączeniu rekordów, tak aby wykryć nietypowe wzorce zachowań.

Transakcje powinno monitorować się w podziale na podgrupy w celu lepszej identyfikacji podejrzanych operacji finansowych. Takimi operacjami są transakcje pomiędzy [Kuijlen i Migut 2004: 71–80]:

- firmami (B2B – Business-to-Business),
- osobami fizycznymi a firmami (B2C – Business-to-Consumer),
- osobami fizycznymi (C2C – Consumer-to-Consumer).

### 3.2. Wykorzystanie SVM w AML

Metoda wzorów nośnych – SVM (*Support Vector Machine*) [Vapnik 1995: 267–290] jest metodą statystyczną powszechnie wykorzystywaną przy binarnej klasyfikacji i tworzeniu regresji. Zadaniem AML jest wykrywanie zachowań

nietypowych w różnych wymiarach np. transakcjach, kontaktach, rodzajach produktów itd. Oznacza to, że wykrywanie podejrzanych transakcji sprowadza się do wyboru pomiędzy dwoma kryteriami: zestawem normalnym oraz wzorcem nietypowym. Zwykle przy metodach opartych na klasyfikacji musimy dysponować dość dużą startową (treningową) bazą danych do określenia reguł klasyfikacyjnych, gdyż poprawne działanie mechanizmu klasyfikującego silnie zależy od baz treningowych. Tymczasem określenie powszechnego wzorca prania pieniędzy, w danym zbiorze danych jest stosunkowo trudne, szczególnie dla grup produktów czy klientów charakteryzujących się dużą ilością transakcji, dla których podejrzane transakcje zdarzają się jedynie kilka razy w miesiącu. W takich przypadkach sprawdza się właśnie metoda wzorców nośnych, gdyż opiera się ona na niedużych bazach treningowych, klasyfikujących transakcje jako prawidłowe lub podejrzane. Ponadto SVM nie jest wrażliwa na zaburzenia wymiarowości, które są charakterystyczne dla zbiorów danych finansowych [Kingdon 2004:87–89].

Tradycyjny model SVM polega na znalezieniu takiej płaszczyzny, która jest optymalna, poprawnie klasyfikuje dane oraz daje margines separacji jak największy. Marginesem separacji będziemy nazywać odległość od płaszczyzny klasyfikacji do najbliższej leżącego od niej punktu danych.

Załóżmy, że dane w bazie określone są na płaszczyźnie przez  $y_1, y_2, y_3, \dots, y_i$  należące do  $Y$ , tak że dane w  $Y$  charakteryzują się określoną cechą, a niewielka liczba elementów to outlier'y, czyli transakcje odbiegające od normy. Jeśli model poprawnie klasyfikuje dane to wszystkie transakcje normalne, będą klasyfikowane jako  $y_i = 1$ , zaś transakcje odstające, czyli podejrzane, będą klasyfikowane jako  $y_i = -1$  [Scholkopf 2000: 77–84].

Inną dość popularną metodą wykorzystywaną w dziedzinie walki z ryzykiem AML, jest również analiza regresji, gdzie na podstawie demograficznych i behawioralnych cech przewiduje się prawdopodobieństwo wykorzystania konta jako kanału prania pieniędzy.

Wyżej wspomniane sposoby wykorzystania narzędzi statystycznych w walce z ryzykiem AML są jedynie przykładami z literatury. Obecnie stosuje się coraz to nowsze narzędzia i metody, gdyż jest to obszar, który w ostatnich latach coraz szybciej rozwija się.

## PODSUMOWANIE

Podnosząca się świadomość o zagrożeniach płynących z ryzyka, jakim jest pranie pieniędzy czy finansowanie terroryzmu skutkuje rozwojem metod, regulacji i standardów związanych z tym zjawiskiem w skali międzynarodowej. Grzywny regulacyjne opiewające na miliony, a czasem nawet na miliardy dolarów, groźba pozbawienia licencji bankowej oraz postępowania karnego wobec banków i osób prywatnych sprawiły, że banki zaczęły przykładać większą uwa-

gę do ryzyka operacyjnego w zakresie AML oraz rozwoju narzędzi mający na celu przeciwdziałaniu zjawisku prania pieniędzy.

Aby przeciwdziałać temu zjawisku nie wystarczą jedynie rozwiązania lokalne, ale potrzebna jest także skoordynowana współpraca i standardy międzynarodowe. Dzięki temu część analizy może zostać zautomatyzowana poprzez wykorzystanie metod statystycznych. Niezwykle pozytywnym zjawiskiem jest to, że same banki zaczęły doceniać wagę, jaka wiąże się z ryzykiem prania pieniędzy i finansowania terroryzmu. Ryzyko AML naraża bowiem bank nie tylko na wysokie kary pieniężne nakładane przez organy nadzorcze, ale również na problemy refutacyjne. Ryzyko to może prowadzić do utraty zaufania wśród społeczeństwa, co skutkuje zmniejszeniem się liczby jego klientów, a to może doprowadzić do redukcji zysków i zakończenia działalności przez bank.

Rozwój procedur i narzędzi zapobiegającym ryzyku AML jest też wynikiem tego, że są one wykorzystywane nie tylko do wykrywania oszustw finansowych (w tym podatkowych), ale także wykorzystywane do przeciwdziałania finansowaniu terroryzmu, który w ostatnich latach stanowi coraz większe zagrożenie. Dlatego też kluczowe jest coraz szersze wykorzystywanie metod statystycznych w tej dziedzinie, aby lepiej identyfikować transakcje potencjalnie niosące ze sobą ryzyko i móc prewencyjnie reagować odcinając organizacjom terrorystycznym możliwość dostępu i transmisji środków pieniężnych.

## BIBLIOGRAFIA

- Lawrence M. Salinger, 2005, *Encyclopedia of white-collar & corporate crime: A – I*, Volume 1, SAGE Publications.
- Kuijlen T., Migut G., 2004, *Wykrywanie nadużyć i pranie brudnych pieniędzy*, StatSoft Polska, Warszawa.
- Kingdon J., 2004, *AI Fights Money Laundering*, IEEE Transactions on Intelligent Systems, Washington.
- National Money Laundering Threat Assessment*, December 2005. Retrieved 3 March 2011.
- Scholkopf B., 2000, *A short tutorial on kernels*, Microsoft Research, Rech Rep: MSR-TR-200-6t.
- Savla S., 2001, *Money Laundering and Financial Intermediaries*, Kluwer Law International, Boston.
- UKNF, *Międzynarodowe Standardy Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy i Finansowaniu Terroryzmu oraz Proliferacji – Rekomendacje FATF*, [www.knf.gov.pl/Images/Rekomendacje\\_FATF\\_tcm75-40223.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/Rekomendacje_FATF_tcm75-40223.pdf).
- Vapnik V., 1995, *The Nature of Statistical Learning Theory*, Springer Verlag, New York.

## AML RISK AND ITS MEANING IN BANKING

Article covers the theoretical problem of money laundering and terrorist financing, as well as concisely presents selected statistical methods that allow the detection of unusual transactions, which may potentially pose a risk to use the bank for money laundering or terrorist financing. This topic has been chosen because global financial institutions pay more and more attention to

the risk of AML (Anti-Money-Laundering), that is the risks associated with the use of financial institutions in the process of money laundering and fraud. Banks are obliged to monitor transactions through various acts in Asia, the United States (*FACTA – Foreign Account Tax Compliance Act* oraz *US Patriot Act 2001*) and soon the four European directives (4MLD).

**Key words:** AML, operational risk, money laundering, fraud.



## Długoterminowe zrównoważenie finansów publicznych w Polsce

**Tomasz Uryszek**

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

### Zjawisko długoterminowego zrównoważenia finansów publicznych

Problem długoterminowego zrównoważenia finansów publicznych nie dotyczy wyłącznie równowagi w rozumieniu salda (wyniku) tego sektora w określonym roku budżetowym. Nie chodzi w nim jedynie o klasycznie rozumianą równowagę budżetową, polegającą na zrównoważeniu wydatków publicznych odpowiednią kwotą dochodów. Pojęcie *zrównoważonych finansów publicznych* jest tu powiązane z anglojęzycznym zwrotem *sustainable public finance* [1] oraz *sustainable fiscal Policy* [2] i dotyczyć powinno dążenia do osiągnięcia trwałego i stabilnego systemu finansów publicznych.

Istnienie zrównoważonych finansów publicznych wyklucza sytuację, w której koszty związane z obsługą długu publicznego byłyby finansowane jedynie przez nowo zaciągany dług [3]. System finansów publicznych można uznawać za zrównoważony w długim okresie, jeśli wyeliminowano z niego ryzyko niewypłacalności [4]. Stabilność finansów publicznych opiera się więc na generowaniu pierwotnych nadwyżek budżetowych oraz na kontroli poziomu długu publicznego [5].

### Pomiar i ocena zrównoważenia finansów publicznych w Polsce

Metody oceny poziomu zrównoważenia finansów publicznych są szeroko opisy-

wane w literaturze. Można także zgodzić się ze stwierdzeniem, że kryteria fiskalne traktatu z Maastricht (dotyczące maksymalnych wartości deficytu i długu publicznego) nie są wystarczającym narzędziem do przeprowadzenia takiej oceny.

W najprostszym ujęciu, warunkiem dla zrównoważenia finansów publicznych w długim okresie jest wykluczenie finansowania zobowiązań wymagalnych wyłącznie poprzez zaciąganie nowego długu. Innymi słowy, władze publiczne nie mogą stosować schematu Ponziego [6]. W związku z powyższym suma, generowanych w przyszłości, zdyskontowanych sald pierwotnych całego sektora finansów publicznych powinna umożliwić pokrycie istniejącego już długu. Warunek ten można zapisać formalnie jako:

$$\sum_{t=1}^n \frac{SP_t}{(1+r_t)^t} - DL_0 = 0$$

$SP_t$  – saldo pierwotne budżetu JST w okresie  $t$ ,

$r_t$  – stopa dyskontowa w okresie  $t$ ,

$DL_0$  – dług JST w okresie 0 (w okresie początkowym).

Analizy powinny zostać wykonane na podstawie danych prognozowanych *ex ante*, co pociąga za sobą niedokładności w postaci błędów oszacowań. W praktyce można także zbadać stopień zrównoważenia finansów publicznych *ex post*, w oparciu o dane historyczne. Ponadto w celu sprawdzenia wpływu wahań cyklu koniunkturalnego na wyniki, należy przeprowadzić analizy dla danych rzeczywistych oraz dla wartości oczyszczonych z wahań koniunkturalnych.

Wydaje się, że istniejący już poziom długu w wielu gospodarkach (w tym

Tabela 1. Wartości sumy zdyskontowanych sald pierwotnych w Polsce

|   | Wyniki dla       |          |
|---|------------------|----------|
|   | $n = \text{ATM}$ | $n = 15$ |
| Dane rzeczywiste (w % PKB)  | -10,7            | -19,7    |
| Dane oczyszczone z wahań koniunkturalnych (w % potencjalnego PKB) | -11,9            | -16,1    |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych Eurostatu.

w Polsce) nie mógłby zostać sflakony w ciągu kilku (lub nawet kilkunastu) lat z generowanych nadwyżek pierwotnych. Dlatego w pierwszym kroku należy sprawdzić, czy suma zdyskontowanych (za pomocą kosztu pozyskania kapitału) sald pierwotnych generowanych w okresie ostatnich lat jest dodatnia. Jeżeli tak, to można stwierdzić, że system dąży do zrównoważenia, eliminowane (lub przynajmniej zmniejszane) jest ryzyko niewypłacalności sektora finansów publicznych. Oceny takiej można dokonać sprawdzając w praktyce prawdziwość następującej nierówności.

$$\sum_{t=1}^n \frac{SP_t}{(1+k_t)^t} \geq 0$$

$k_t$  – stopa dyskontowa w okresie  $t$ : udział kosztów obsługi długu w wartości długu z poprzedniego roku (zgodnie z metodyką ESA 2010), pozostałe oznaczenia jak wyżej.

Obliczeń dokonano dla dwóch okresów: 15-letniego (dla lat 2000–2014;  $n=15$ ) oraz dla okresu równego przeciętnemu terminowi wymagalności zobowiązań publicznych (w Polsce wynosił on w badanym okresie 4 lata i 9 miesięcy;  $n=\text{ATM}=4,75$ ). Wyniki prezentuje tab. 1.

Otrzymane wyniki wyraźnie wskazują, że sumy zdyskontowanych sald pierwotnych, obliczonych zarówno dla danych rzeczywistych, jak i wartości oczyszczonych z wahań koniunkturalnych, są wysoce ujemne. W ostatnich kilkunastu latach nie powstała więc nadwyżka pierwotna, umożliwiająca spłatę choćby części zadłużenia. Co więcej, wraz z upływem czasu, nierównowaga ta się pogłębiła.

### Podsumowanie

Wyniki analizy wskazują, że sektor finansów publicznych w Polsce jest trwale niezrównoważony. Generowane deficyty pierwotne nie tylko nie stanowią źródła oddłużania tego sektora, ale same stają się jednym z elementów zwiększających potrzeby pożyczkowe sektora publicznego w Polsce. Ma to swoje odzwierciedlenie w rosnących wartościach długu publicznego. Suma zdyskontowanych sald pierwotnych jest wyraźnie ujemna nawet w przypadku wykorzystania danych oczyszczonych z wahań koniunkturalnych. Można więc domniemywać, że trwałe niezrównoważenie finansów publicznych w Polsce ma charakter strukturalny i dla poprawy sytuacji niezbędne są reformy sektora publicznego.

- [1] Por. np. G. Steger, *Redirecting public finance towards a sustainable path*, „OECD Journal on Budgeting” 2012, vol. 2012, issue 2, s. 61–67.  
 [2] Zob. np. S. Ghatak, J. R. Sánchez-Fung, *Is Fiscal Policy Sustainable in Developing Economies*, „Review of Development Economics” 2007, vol. 11, issue 3, s. 518–530.  
 [3] J. Fan, M. G. Arghyrou, *UK Fiscal Policy Sustainability, 1955–2006*, „The Manchester School”, vol. 81, issue 6, s. 961–991.  
 [4] R. Neck, J.-E. Sturm, *Sustainability of Public Debt*, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, London, England, s. 6.  
 [5] A. V. Gevorkyan, *Fiscal Policy in Transition Economies: Opportunities for Sustainable Development*, „Proceedings of the Northeast Business & Economics Association” 2010, s. 169–174.  
 [6] B. U. Wigger, *A note on public debt, tax-exempt bonds, and Ponzi games*, „Journal of Macroeconomics” 2009, vol. 31, issue 3, s. 492–499; V-F. Martins-da-Rocha, Y. Vailakis, *On Ponzi schemes in infinite horizon collateralized economies with default penalties*, „Annals of Finance” 2012, vol. 8, issue 4, s. 455–488.

## Zmiany w świecie finansów (podatków)

### Radosław Witczak

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

Gorące lato powinno zniechęcać do zajmowania się czymkolwiek innym niż myślą o chłodnych napojach. Jednak gorąco dyskutowany w parlamencie sygnalizowany już wcześniej na tych łamach projekt zmiany ordynacji podatkowej dotyczący wprowadzenia zasady rozstrzygania wątpliwości na korzyść podatnika został w wakacyjnym okresie uchwalony. Wprowadzono nowy art. 2a w brzmieniu: „Niedające się usunąć wątpliwości co do treści przepisów prawa podatkowego rozstrzyga się na korzyść podatnika”. Jest o zmiana o charakterze fundamentalnym. Nie można jednak nie wspomnieć o licznych kontrowersjach związanych z taką nowelizacją. W efekcie nakazuje *a priori*, w określonej sytuacji, rozstrzygać konflikt, na „korzyść podatnika”. Konflikt pomiędzy podatnikiem i organem podatkowym zawsze pojawia się w sferze obowiązku podatkowego, bo taka jest jego natura. Pojawiają się wątpliwości, czy poprzez implementację bezwzględnej zasady rozstrzygania wątpliwości co do treści przepisów prawa podatkowego zawsze na „korzyść podatnika”, nie naruszono pol-

skiej konstytucji [1]. Niektóre elementy sformułowania zasady spotkały się z krytyką ze strony naukowców. Największe autorytety, jeśli chodzi o ogólne prawo podatkowe, m.in. prof. Dzwonkowski, prof. Dembowska-Romanowska, prof. Etel, prof. Gomułowicz wskazywały, że propozycja obarczona była pewnymi wadami i należało nad nią popracować [2]. Nie można nie zauważyć, że parlament jest przede wszystkim odpowiedzialny za jakość stworzonych przepisów. Zarazem organy podatkowe co do zasady nie mają bowiem wątpliwości, jaka jest treść przepisów prawa podatkowego. Stąd pojawiają się opinie, że cały ciężar stosowania nowej zasady spadnie na sądy administracyjne. One będą rozstrzygać czy występują wątpliwości, a następnie interpretować je na korzyść podatnika [3]. Kontrowersje będą się pojawiać, jeśli ktoś subiektywnie stwierdzi, że dany przepis należy rozumieć tak a nie inaczej niż organ i tym samym powinien być przepis korzystnie interpretowany. Doradcy podatkowi wnioskują, że w przypadku braku jednoznacznej regulacji prawnej, powinno przeważać subiektywne kryterium korzyści podatnika w jego indywidualnej sprawie. Czyli korzyść ma być identyfikowana według oczekiwań podatnika [4]. Czy aby zatem jest to zmiana korzystna?

[1] Por. A. Gomułowicz, *Wykładnia zawsze się uda*, „Rzeczpospolita”, 05.08.2015, wyd. el.

[2] Por. A. Tarka, *Wątpliwości na korzyść podatnika*, „Rzeczpospolita”, 22.06.2015, wyd. el.

[3] Por. A. Tarka, *W sądzie chodzi o sprawiedliwość, a nie korzyść podatnika*, wywiad z M. Wolf-Kalamala, „Rzeczpospolita”, 10.08.2015, wyd. el.

[4] Por. A. Tałasiewicz, M. Potyrała, *Przedwyborcza walka o interes podatnika*, „Rzeczpospolita”, 02.04.2015, wyd. el.

## Sytuacja gospodarcza w Polsce po trzecim kwartale 2015 r.

### Artur Gądek

Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania  
Gospodarczego 4Future, Uniwersytet Łódzki, Wydział  
Ekonomiczno-Socjologiczny

### Wzrost gospodarczy

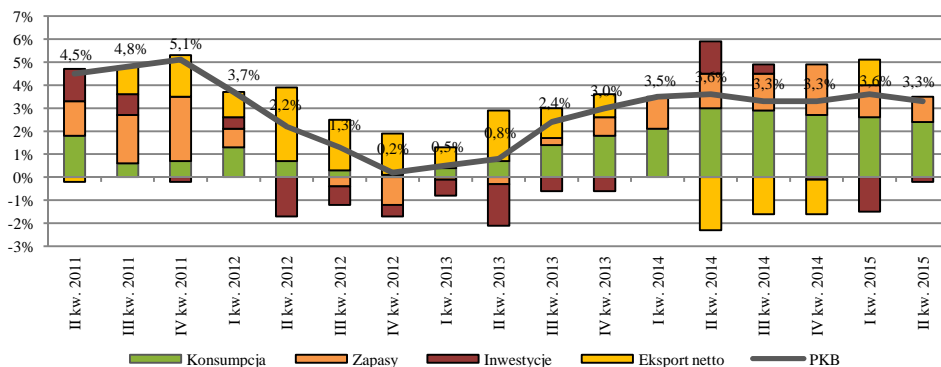
Wstępne szacunki realnego PKB podane przez Główny Urząd Statystyczny okazały się być niższe o 0,3 p.p. od oczekiwań analityków. W poprzednim kwartale odczyt produktu krajowego wywołał falę optymizmu wśród prognostów. Skutkowało to m.in. zwiększeniem oczekiwań odnośnie wzrostu gospodarczego w kolejnych kwartałach 2015 r. Spodziewano się, że produkt krajowy wzrośnie o przynajmniej 3,6%. Szacunkowy wzrost PKB za II kwartał 2015 roku wyniósł jednak 3,3%. Jest to wynik, który negatywnie zaskoczył wielu analityków, jednak można go potraktować jako kontynuację stabilnego wzrostu w okolicach 3–4%, który trwa już nieprzerwanie od IV kwartału 2013 r.

Po raz kolejny, wzrost produktu krajowego został wsparty głównie przez popyt

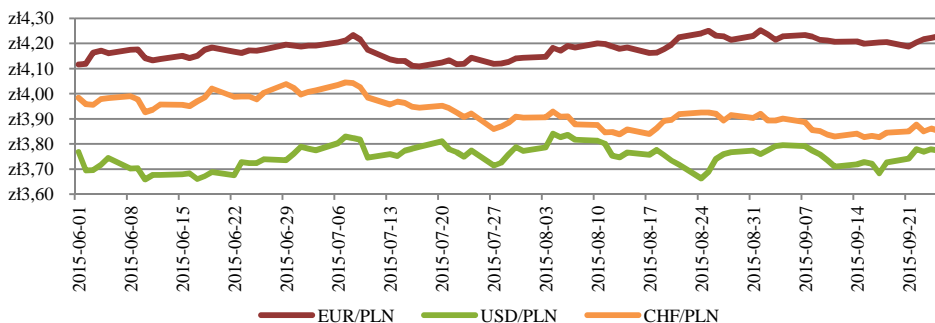
konsumpcyjny oraz akumulację środków trwałych. Niższy wzrost gospodarczy (rdr) o 0,3 p.p., w II kwartale w odniesieniu do I kwartału 2015 r., był spowodowany przede wszystkim spadkiem dynamiki wewnętrznego popytu konsumpcyjnego oraz spowolnieniem wzrostu zapasów. Z kolei eksport netto oraz inwestycje przedsiębiorstw w bieżącym kwartale miały praktycznie nieznaczny wpływ na dynamikę PKB.

Indeks aktywności gospodarczej (PMI) w dalszym ciągu utrzymuje się powyżej 50 pkt. We wrześniu wartość PMI wyniosła 51,1 pkt. Ostatni odczyt jest wyraźnie niższy od poprzednich wartości (54,5 pkt w sierpniu i 54,3 pkt w czerwcu). Jest to najniższa wartość tego wskaźnika od początku 2015 roku. Jeżeli przyszłe wartości PMI spadną poniżej 50 pkt może to oznaczać początek trendu spadkowego tego wskaźnika, co w dalszym okresie mogłoby zwiastować spadek dynamiki PKB w 2016 roku.

W ostatnich miesiącach wskaźnik koniunktury w przemyśle wskazuje na bardzo dobre nastroje producentów. Od



Wykres 1. Skala wpływu poszczególnych kategorii na wzrost realny PKB; szereg niewyrównany sezonowo  
Źródło: opracowanie własne, dane GUS.



Wykres 2. Kursy najważniejszych walut

Źródło: opracowanie własne, dane www.Stooq.pl.

marca 2015 roku fluktuuje on w okolicach 7 punktów, a w sierpniu osiągnął wartość 7,1 pkt. Dynamika produkcji przemysłowej również wskazuje na kontynuację ścieżki stabilnego wzrostu gospodarki w 2015 roku. Wzrost produkcji przemysłowej w ostatnich miesiącach wyniósł 7,4%, 3,8%, 5,3% (kolejno w czerwcu, lipcu i sierpniu br.). Oznaczać to może, że do końca 2015 roku możemy spodziewać się relatywnie stabilnej dynamiki produktu krajowego, w dalszym ciągu w okolicach 3–4%. W 2016 roku tendencja ta może ulec zmianie albo osłabieniu, jednak obecnie brakuje ku temu wyraźnych przesłanek.

## Rynki finansowe

Po ważnych wydarzeniach z początku 2015 roku (uwolnienie kursu franka oraz silna aprecjacja kursu dolara) sytuacja na rynkach finansowych uległa relatywnej stabilizacji. W ostatnim kwartale mogliśmy zaobserwować nieznaczny trend wzrostowy w relacji EUR/PLN, spadkowy w relacji CHF/PLN oraz fluktuację kursu USD/PLN.

Po uwolnieniu kursu franka szwajcarskiego i jego nagłej aprecjacji, przez ostatnie 9 miesięcy kurs CHF/PLN stabilizuje się i fluktuuje na poziomie około

3,9 PLN za 1 CHF. W 2015 roku ten kurs walutowy jest jednym z najczęściej analizowanych. Wynika to z faktu stale aktualnego tematu ilości zagrożonych kredytów we frankach. Obecna sytuacja związana z kursem CHF i ewentualną pomocą kredytobiorcom przełożyła się m.in. na indeks WIG20, (w skład którego zalicza się aż 8 spółek finansowych i ubezpieczeniowych), który od początku maja spadł o 19%, natomiast indeks WIG w tym samym okresie spadł jedynie o 13%.

W ostatnich miesiącach zdecydowanie mniej przewidywalne były kursy walutowe EUR/PLN oraz USD/PLN. Kurs EUR/PLN od kwietnia br. kontynuuje trend wzrostowy i w ostatnim kwartale za 1 EUR płacono przeciętnie 4,18 PLN. Natomiast notowania dolara, od maja 2015 r. podlegają silnym fluktuacjom. W III kwartale jego cena wahała się w granicach 3,66–3,84 PLN.

## Rynek pracy

Według Głównego Urzędu Statystycznego stopa bezrobocia rejestrowanego w sierpniu br. wyniosła 10%. Od 2013 roku odsezonowana stopa bezrobocia rejestrowanego podlega widocznej i silnej tendencji spadkowej. W ubiegłym roku w sierpniu wskaźnik ten był równy

11,7%, a dwa lata temu 13%. Najnowsza projekcja Narodowego Banku Polskiego z lipca br. zakłada, iż stopa bezrobocia BAEL jeszcze w 2015 r. spadnie do 7,8%, a w 2016 r. do 7,3%. Jako powód tak optymistycznych prognoz, podano systematyczny wzrost liczby pracujących oraz obniżającą się liczbę osób aktywnych zawodowo i migracje ludności.

Dużym optymizmem napawają dane, które napływają z rynku pracy w ostatnich kwartałach. Liczba osób zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw, w przeciągu ostatnich dwóch lat (sierpień 2015 r. w stosunku do sierpnia 2013 r.), wzrosła aż o 94 tysiące, a liczba zarejestrowanych bezrobotnych w tym samym okresie zmalała o prawie 520 tys. Co więcej, badanie BAEL wykazało, iż w II kwartale br. bezrobocie wyniosło zaledwie 7,4%. Jest to wyraźna poprawa na rynku pracy, w porównaniu do II kwartału 2013 roku, kiedy to bezrobocie BAEL wyniosło 10,4%.

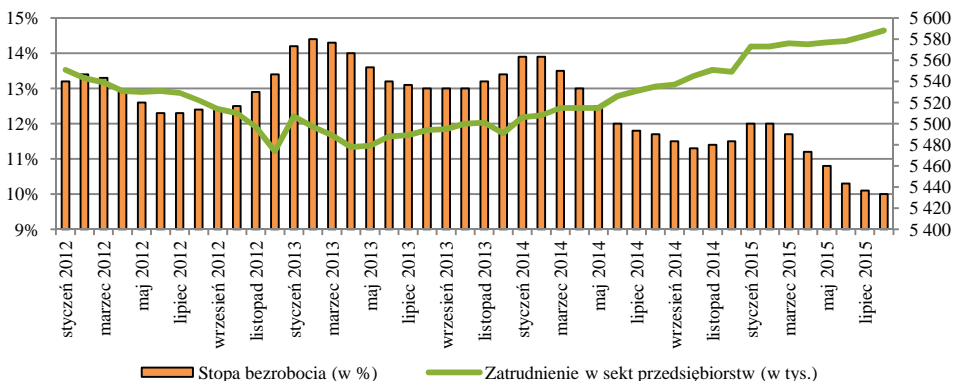
O coraz lepszej sytuacji na rynku pracy świadczą również przeciętne miesięczne, realne wynagrodzenia brutto oraz liczba nowych miejsc pracy. Z powodu utrzymującej się deflacji, w lipcu oraz sierpniu dynamika realnego wynagrodzenia wzro-

śla o 4,1% rdr. W dłuższej perspektywie powinno to być czynnikiem motywującym bezrobotnych do podjęcia pracy. Szczególnie, że liczba wolnych miejsc pracy zwiększyła się w przeciągu ostatnich dwóch lat aż o 68,7%. Obecnie ilość wolnych miejsc w podmiotach zatrudniających co najmniej 1 osobę wynosi 74,8 tys.

W przypadku utrzymania się obecnego trendu w zatrudnieniu, migracji i spadku liczby osób aktywnych zawodowo w 2016 roku bardzo możliwy będzie scenariusz spadku bezrobocia rejestrowanego nawet do 9%. Jak na razie w 2015 roku w ciągu najbliższych tygodni najprawdopodobniej będziemy mogli zaobserwować stopę bezrobocia rejestrowanego poniżej 10%.

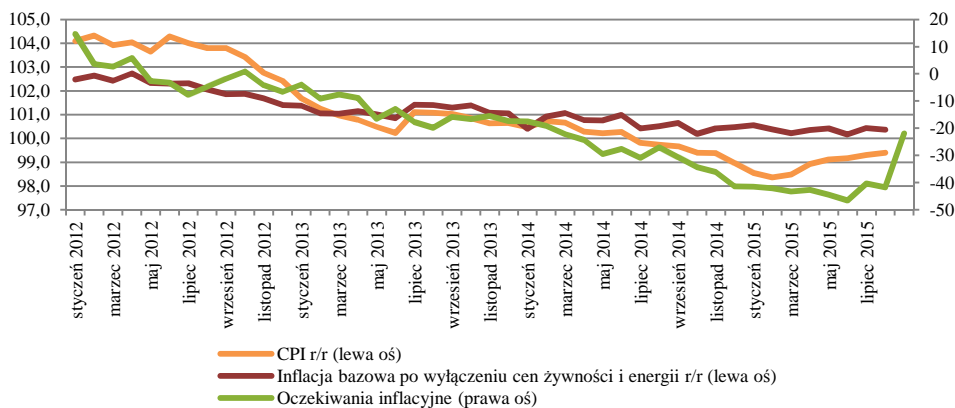
## Ceny

Deflacja w Polsce trwa już nieprzerwanie od lipca 2014 roku. Ostatni odczyt indeksu cen towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu wyniósł  $-0,6\%$  rdr i  $-0,6\%$  m/m. Od początku br. obserwuje się wyraźny trend wzrostowy w przypadku dynamiki inflacji rdr. Występujące zjawisko deflacji w dalszym ciągu spowodowane jest m.in. drastycznymi obniżkami



Wykres 3. Bezrobocie rejestrowane i zatrudnieni w sektorze przedsiębiorstw

Źródło: opracowanie własne, dane GUS.



Wykres 4. Indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii oraz oczekiwania inflacyjne

Źródło: opracowanie własne, dane NBP.

światowymi cen ropy naftowej z ubiegłego roku, które przełożyły się na znacznie niższe ceny żywności i transportu. Ceny towarów i usług liczone bez cen żywności i energii nadal rosną, chociaż wzrost ten w ostatnich miesiącach stracił na dynamice – 0,4% w lipcu i sierpniu br.

Kolejny kwartał z rzędu ceny transportu spadały najszybciej. W lipcu o 7% rdr, natomiast w sierpniu aż o 8,3% rdr. Ceny odzieży i obuwia również podlegają niestannemu spadkowi. Od początku 2015 roku spadki cen oscylują w okolicach 5% rdr. Pozytywnym sygnałem są obniżki cen żywności i napojów bezalkoholowych. W lipcu br. ich ceny spadły rdr jedynie o 0,7%. Jest to z pewnością wyraźna poprawa w porównaniu z początkiem roku, kiedy spadki cen rdr sięgały wartości rzędu 3–4% rdr.

Za dobrą wiadomość można również uznać wzrost oczekiwań inflacyjnych w ostatnim miesiącu. Narodowy Bank Polski podał wstępne szacunki za wrzesień br. Różnica między odsetkiem respondentów oczekujących wzrostów ceny, a odsetkiem respondentów, którzy ocze-

kują, że ceny będą rosły wolniej niż obecnie, pozostaną bez zmian lub będą spadały, wyniosła –22 (w sierpniu –42). Ten gwałtowny wzrost wskaźnika oczekiwań inflacyjnych niewątpliwie zwiastuje przyszły wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych.

Tendencja wzrostu dynamiki inflacji wydaje się być stabilna, zaś większość analityków oczekuje wzrostu cen już na przełomie 2015 i 2016 r. Obecnie analitycy zastanawiają się, czy wzrost cen obserwowany będzie już w IV kwartale br., czy dopiero na początku 2016 roku. Dynamika wzrostu cen w 2016 roku po raz kolejny będzie w dużej mierze zależała od światowych cen ropy naftowej. Jeżeli ceny ropy utrzymają się na obecnym poziomie (40–60\$ za baryłkę) inflacja powinna powoli zbliżyć się do celu inflacyjnego w kolejnych kwartałach. W przeciwnym razie, w sytuacji powrotu cen ropy naftowej do wartości sprzed 2 lat, można by było spodziewać się nagłego skoku cen rdr, zwłaszcza cen transportu i żywności. Obecnie z uwagi na sytuację geopolityczną na świecie powrót ten nie wydaje się być jednak prawdopodobny.

Tabela 1. Zestawienie prognoz

|      | Prognozy PKB |      |               |                    |      |         |
|------|--------------|------|---------------|--------------------|------|---------|
|      | NBP          | OECD | Bank Światowy | Komisja Europejska | MFW  | średnia |
| 2015 | 3,6%         | 3,5% | 3,6%          | 3,3%               | 3,5% | 3,5%    |
| 2016 | 3,4%         | 3,7% | 3,6%          | 3,4%               | 3,5% | 3,5%    |
| 2017 | 3,6%         | –    | 3,6%          | –                  | 3,6% | 3,6%    |

Źródło: opracowanie własne, dane ze stron internetowych poszczególnych instytucji.

## Ocena i prognozy

Gospodarka od końca 2013 roku rozwija się stabilnie w tempie 3–4% rdr. Wszystko wskazuje na to, iż do końca 2015 r. dynamika produktu krajowego brutto w dalszym ciągu będzie wynosić ponad 3% i nie będzie ulegać dużym wahaniom. Średnia z prognoz najważniejszych instytucji oscyluje w okolicy 3,5% za 2015 rok, co tym bardziej potwierdza przypuszczenia o tegorocznym tempie wzrostu gospodarczego. Bardzo zbliżone wartości prognoz dotyczą również 2016 i 2017 roku, jednakże z uwagi na fakt przygotowywania przez wiele instytucji prognoz raz na pół roku (m.in. OECD, KE i MFW), jeszcze przed końcem roku można spodziewać się zrewidowania ich odnośnie polskiego PKB.

W dalszym ciągu polska gospodarka boryka się z problemem deflacji. Obecnie sprawdzają się przewidywania niektórych analityków sprzed roku o tym, iż deflacja potrwa aż do 2016 roku. Co prawda dynamika inflacji rdr ulega ciągłemu wzrostowi, jednakże bardzo powolnemu. W dalszym ciągu jest to pośredni skutek gwałtownych spadków cen ropy naftowej (z około 100\$ za baryłkę rok temu, aż do 45\$ obecnie). W 2016 r. ceny powinny już zacząć rosnać. Co więcej, niższe ceny w 2015 r. z pewnością znajdują odzwierciedlenie w przyszłym roku w tempie

inflacji rdr. Potwierdzają to prognozy m.in. KE i NBP (odpowiednio za 2016 rok: 1,6% i 1,5%).

Z pewnością sporym optymizmem napawa obecna sytuacja na rynku pracy. Z każdym miesiącem napływają coraz lepsze dane z Głównego Urzędu Statystycznego. Ma to niewątpliwie związek m.in. z lepszymi nastrojami producentów, którzy zatrudniają coraz więcej pracowników, zmianami demograficznymi oraz ruchami imigracyjnymi. Optymistyczne prognozy wydają się być słuszne. Na dzień dzisiejszy nic nie zwiastuje istotnych zmian w obecnym trendzie na rynku pracy.

Koniec roku 2015 zapowiada się stabilnie. Wzrost gospodarczy, inflacja i stopa bezrobocia wydają się być w najbliższych miesiącach przewidywalne i większość instytucji i analityków nie przewiduje nagłych zmian tych wskaźników. Sytuacja gospodarcza może się skomplikować dopiero w 2016 r., szczególnie w kontekście możliwego kryzysu w Chinach, Grecji, na Bliskim Wschodzie, czy też wprowadzenia restrykcyjnej polityki pieniężnej w Stanach Zjednoczonych. W odniesieniu do możliwych wydarzeń geopolitycznych na świecie w 2016 i 2017 roku, na dzień dzisiejszy prognozy na te lata wydają się być mało realne i zbyt zbliżone do prognoz na 2015 rok.

### Źródła:

<http://ec.europa.eu>  
<http://stat.gov.pl/>  
<http://www.nbp.pl/>

<http://www.worldbank.org/>  
<http://www.oecd.org/>  
<http://stooq.pl/>

<http://www.reuters.com/>  
<http://www.fitchpolka.com.pl/>  
<http://www.imf.org/>



## Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych

### Artur Zimny

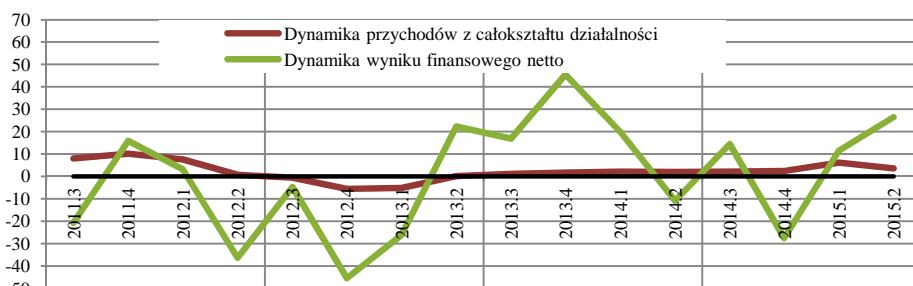
Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 1. i 2. kwartale 2015 roku była generalnie dobra. Przychody z całokształtu działalności odnotowały wzrosty w stosunku do analogicznych kwartałów roku poprzedniego, przy czym wzrosty nominalne nie oddają w pełni tej dynamiki ze względu na trwającą już od roku deflację. Po urealnieniu danych wzrosty przychodów w 1. i 2. kwartale 2015 roku (w stosunku do analogicznych okresów roku poprzedniego) wynoszą odpowiednio 6,2% i 3,5%, czyli relatywnie dużo. Wzrósł również wynik finansowy; jego przyrosty wyniosły (również realnie) odpowiednio 11,4% oraz 26,4%, co także stanowi wartości bardzo satysfakcjonujące. Poprawa wyniku finansowego pociąga za sobą poprawę zyskowości; wskaźnik rentowności obrotu netto wzrósł do 4,5%, czyli do poziomu, jaki ostatnio przyjął 3,5 roku wcześniej. Dobrą koniunkturę potwierdzają też wstępne wskaźniki dotyczące PKB – w 1. i 2. kwartale 2015 roku jego wzrosty w stosunku do analogicznych okresów rok

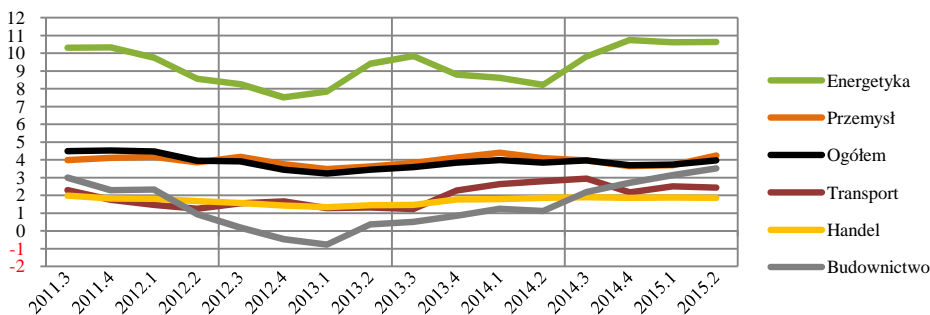
wcześniej (realnie i po wyrównaniu sezonowym) wyniosły odpowiednio 3,4% oraz 3,6%.

W 2. kwartale 2015 roku w porównaniu z kwartałem poprzednim odnotowano szybszy przyrost krótkoterminowych zobowiązań (o 5,9%) niż należności (o 3,3%) i inwestycji (o 1,3%). W efekcie wskaźniki płynności po trwających ok. 1,5 roku wzrostach uległy obniżeniu. Nie jest to jednak zjawisko niepokojące, bowiem ciągle utrzymują się one na relatywnie wysokim poziomie (zdecydowanie wyższym niż w latach 2012–2013). Płynność II stopnia (podwyższona) dla wszystkich przedsiębiorstw niefinansowych ukształtowała się w 2. kwartale 2015 roku na poziomie 101,1%, a płynność I stopnia (w przybliżeniu odpowiadająca gotówkowej) wyniosła 36,2%.

W porównaniu branżowym energetyka, tradycyjnie dystansująca inne branże pod względem wyników, w trzecim z rzędu kwartale notuje rentowność obrotu netto na poziomie powyżej 10%. Wrażenie robi też dynamika nakładów inwestycyjnych tej branży – w 1. kwartale 2015 roku wzrosły one w stosunku do 1. kwartału rok wcześniej aż o 76%. Jedynie wskaźniki płynności tej branży uległy dość



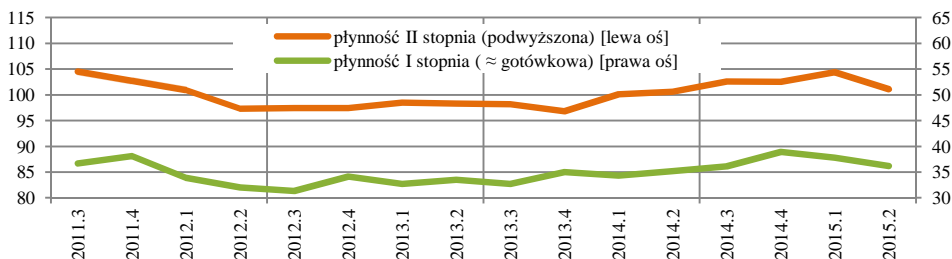
Wykres 1. Dynamika wyników kwartalnych [analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100], urealniona o wskaźnik CPI



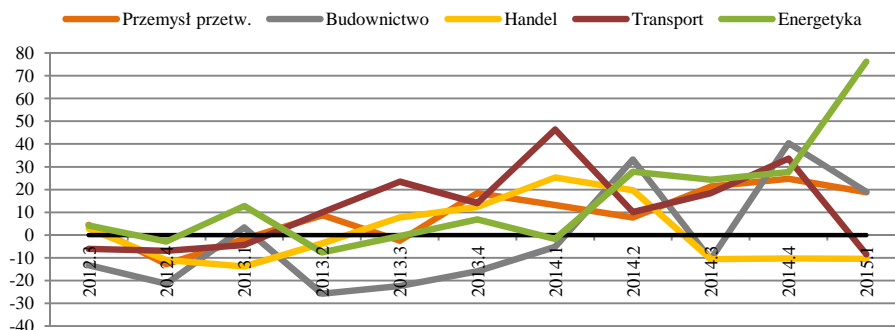
Wykres 2. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]

istotnemu obniżeniu, co zapewne było skutkiem zaangażowania znacznych środków w projekty inwestycyjne. Pod względem płynności branża energetyczna (zwykle najlepsza) ustąpiła miejsca transportowej, dla której wskaźniki te odnotowały znaczący przyrost. Nie widać jednak w tej branży poprawy w zakresie rentowności (od prawie dwóch lat oscyluje ona w przedziale 2–3%), a tym bardziej w zakresie inwestycji, których dynamika w 1. kwartale 2015 roku (rok do roku) okazała się ujemna. Poprawę wyników kontynuuje z kolei budownictwo: rentowność tej branży rośnie już od ponad 2 lat (wskaźnik na poziomie 3,5% w 2. kwartale 2015 roku), a płynność pozostaje dość stabilna i zbliżona do średniej dla wszystkich przedsiębiorstw niefinansowych. Relatywnie wysoka jest też dynamika inwestycji w budownictwie (40,4% w 4. kw. 2014 roku oraz 19% w 1 kw. 2015 roku, rok do roku). Prze-

mysł przetwórczy, mający największy udział w całym wolumenie przychodów przedsiębiorstw niefinansowych, również notuje relatywnie wysoką dynamikę inwestycji w ostatnich 3 kwartałach (w przedziale 19–25%, rok do roku), ale rentowność obrotu netto podlega tylko niewielkim wahaniom, od 6 lat mieszcząc się w wąskim zakresie 3,5–4,7%. Płynność tej branży również pozostaje stabilna (II stopnia: 101,8%, I stopnia: 30,2%). Ostatnia z głównych branż, tj. handlowa, charakteryzuje się tradycyjnie niskim wskaźnikiem rentowności obrotu netto; choć jest on nieco wyższy, niż w latach 2012–2013, to już w piątym z rzędu kwartale nie może przekroczyć poziomu 2,0%. Branża notuje też ujemną dynamikę (czyli spadek wartości) inwestycji w 3. i 4. kwartale roku 2014 oraz w 1. kwartale 2015 r.; w każdym z tych okresów nakłady inwestycyjne w handlu były o ponad 10% niższe, niż w analogicznych okresach rok wcześniej.



Wykres 3. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]



Wykres 4. Dynamika nakładów inwestycyjnych [przyrost w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego]

## Koniunktura giełdowa

**Artur Zimny**

Dr. Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

W ostatnich 12 miesiącach na WIG-u dwukrotnie nastąpiła zmiana trendu; na początku roku 2015 trend spadkowy przeszedł we wzrostowy, a w maju ponownie rozpoczęły się spadki. O ile jednak wzrosty z okresu styczeń–maj były dynamiczne i dość jednoznaczne, o tyle obecny kanał trendu spadkowego jest dość szeroki i nieregularny, obfitujący w naprzemienne skoki kursu w dół i w górę o dość dużym zasięgu. Można tu się domyślać znacznej niepewności inwestorów w związku z licznymi, trudnymi do przewidzenia okolicznościami na styku gospodarki i polityki (zbliżające się wybory parlamentarne, konflikt na Ukrainie i na Bliskim Wschodzie, narastający problem uchodźców). Według analizy technicznej najbardziej prawdopodobnym scenariuszem pozostaje jednak kontynuacja spadków. O ile więc dobre wyniki przedsiębiorstw, wykazane w 1. półroczu 2015 roku, pozwalają na optymistyczne prognozy, o tyle giełda, uważana za barometr gospodarki, daje sygnały niepokojące.

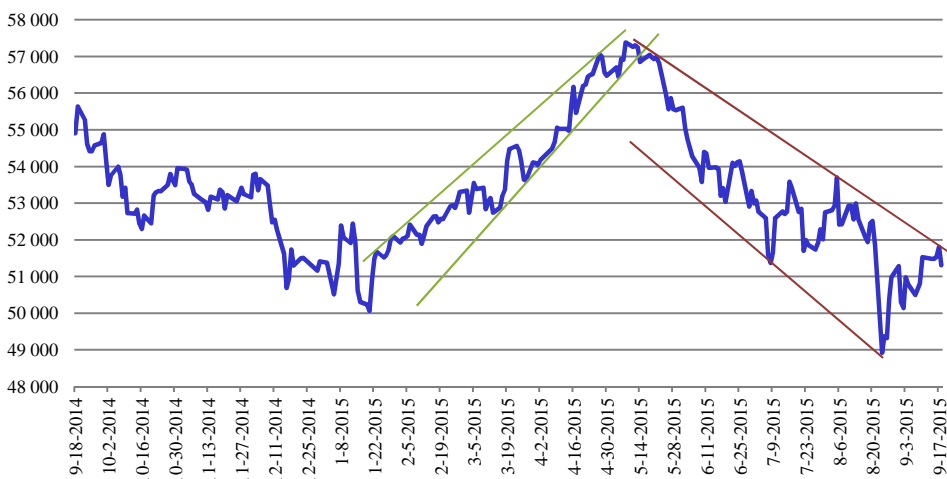
Mimo trwającego kilka miesięcy wzrostu kursów indeks WIG daje na dzień 18.09.2015 ujemne stopy zwrotu, zarówno w horyzoncie rocznym, jak i w krótszych; stopy zwrotu wynoszą: -6,6% za ostatni rok, -3,9% za ostatnie półrocze i tyleż za ostatni kwartał oraz -1,2% za ostatni miesiąc.

WIG jest indeksem zbiorczym, czyli uśredniającym stopy zwrotu dla różnych branż, a w analizowanym okresie występowały między nimi ogromne rozbieżności pod względem zachowania się kursów, a co za tym idzie – także rentowności. Branże: spożywcza, budowlana i chemiczna notowały wzrosty przez prawie cały ostatni rok (oprócz ostatniego miesiąca), dzięki czemu dały inwestorom satysfakcjonujące zwroty w ciągu ostatniego kwartału (odpowiednio 11,1%, 10,1% oraz 9,3%), z tym bardziej w ciągu ostatniego roku (38,3%, 37%, 23,6%). W skali ostatniego roku największy zwrot dała branża paliwowa: 52,4%. Z kolei branżami, w których kursy najszybciej spadały, były: surowce, energetyka i telekomunikacja – stopy zwrotu za ostatni kwartał wyniosły dla nich odpowiednio -17%, -16,7% oraz -11,2%; zaskakujące są tak słabe notowania firm energetycznych, jeśli zestawić je z bardzo dobrymi wynikami fundamentalnymi, a zwłaszcza

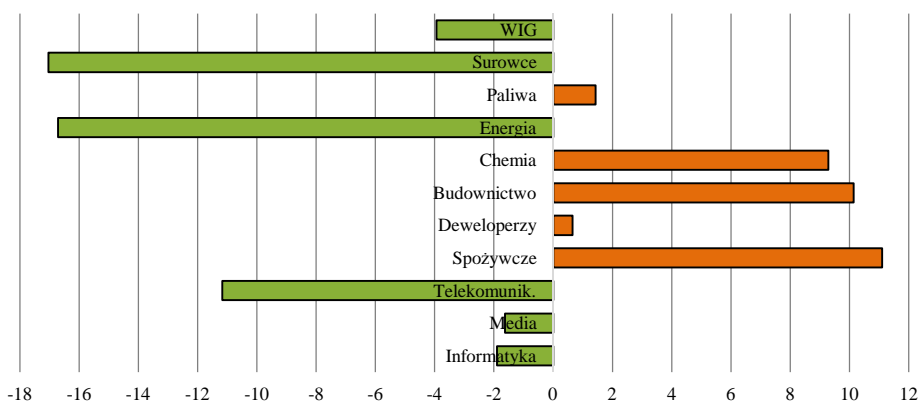
z imponującą dynamiką inwestycji tej branży (wzrost o 76% rok do roku). W ostatnim miesiącu branżami wyróżniającymi się szybszym od innych wzrostem są surowce i media (stopy zwrotu za ostatni miesiąc: 4,8% oraz 0,7%), największej traci zaś branża paliwowa (-8,5%).

Warte odnotowania są zmiany dotyczące indeksu WIG-Ukraine, grupującego kursy

firm ukraińskich notowanych na naszej giełdzie. Po długotrwałych obniżkach tego indeksu, trwających do listopada/grudnia 2014 r., trend spadkowy został wyhamowany, a rozpoczął się jego powolny, lecz wyraźny wzrost. Od tego czasu indeks zyskał już ponad 45%. Można to uznać za przejaw wzrastającego optymizmu inwestorów w zakresie oceny sytuacji, w jakiej znajduje się nasz sąsiad.



Wykres 1. WIG w okresie 18.09.2014–18.09.2015 [dane za: Stooq.pl]



Wykres 2. Stopy zwrotu z indeksu WIG i indeksów branżowych w okresie 18.06.2015–18.09.2015 [w %; dane za: Stooq.pl]

## Krajowa Polityka Miejska a finansowanie rewitalizacji obszarów zdegradowanych

**Magdalena Ślebocka\*, Aneta Tylman\*\***

\* Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

\*\* Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

Krajowa Polityka Miejska (KPM) to dokument, którego podstawowym założeniem jest regulacja życia i funkcjonowania miast. Pierwsza wersja KPM została opracowana w kwietniu 2014 r. Aktualnie (sierpień–wrzesień 2015 r.) trafił do konsultacji społecznych „udoskonalony” projekt tego dokumentu. Zgodnie z ustawą z dnia 6 grudnia 2006 r. o zasadach prowadzenia polityki rozwoju Krajowa Polityka Miejska (KPM) jest dokumentem określającym planowane działania administracji rządowej dotyczące polityki miejskiej, uwzględniającym cele i kierunki określone w średniookresowej strategii rozwoju kraju oraz krajowej strategii rozwoju regionalnego (art. 21b). Służy ona celowemu, ukierunkowanemu terytorialnie działaniu państwa na rzecz zrównoważonego rozwoju miast i ich obszarów funkcjonalnych oraz wykorzystaniu ich potencjałów w procesach rozwoju kraju.

Jak wskazuje się w dokumencie, podstawą powodzenia działań objętych KPM jest (...) diagnoza stanu polskich miast. Lista zaniezań jest długa. Najważniejsze z nich to m.in. niska pozycja konkurencyjna w skali UE, niewykorzystanie potencjałów, niewystarczające powiązania funkcjonalne pomiędzy miastami, utrata dotychczasowych funkcji społeczno-

-gospodarczych niektórych obszarów miejskich, depopulacja, chaos przestrzenny, niski poziom kapitału społecznego, żywołowa suburbanizacja, niekorzystna struktura demograficzna i lekceważenie kwestii ekologicznych.

Rewitalizacja obszarów zdegradowanych, jak również zagadnienia związane z jej finansowaniem stanowią jeden z dziesięciu najistotniejszych tematów objętych omawianym dokumentem, obok w szczególności: kształtowania przestrzeni, partycypacji społecznej, transportu, niskoemisyjności i efektywności energetycznej, polityki inwestycyjnej, rozwoju gospodarczego, ochrony środowiska, demografii oraz zarządzania obszarami miejskimi.

Objęcie aktualną wersją KPM zagadnień związanych z finansowaniem rewitalizacji jest swego rodzaju nowością i ma o tyle szczególne znaczenie, że jak wskazano w założeniach do projektu ustawy o rewitalizacji z lutego 2015 r. „projektowana ustawa nie będzie zawierać rozwiązań wprost zapewniających źródła finansowania procesów rewitalizacji. Ma ona charakter zbioru narzędzi służących do prowadzenia efektywnych, optymalnych procesów rewitalizacji, a jej celem jest stworzenie ram prawnych do prowadzenia tych procesów, które zachęcać będą różne podmioty (publiczne i niepubliczne) do koncentracji środków na obszarach zdegradowanych i współpracy dla zwiększenia ich dźwigni finansowej”. Sama ustawa o rewitalizacji, przyjęta przez Sejm RP w lipcu 2015 r., zagadnień związanych z finansowaniem rewitalizacji ostatecznie nie poruszyła.

Jak wskazuje się w obecnej wersji KPM, określenie źródeł finansowania przedsięwzięć rewitalizacyjnych jest jednym z trzech procesów, w oparciu o które powinno być prowadzone planowanie i programowanie rewitalizacji. Pozostałe dwa to określenie wizji i koncepcji wyrowadzenia obszaru ze stanu kryzysowego oraz szczegółowa analiza i wybór działań rewitalizacyjnych oraz określenie sposobów i warunków ich realizacji. W zakresie wskazania na źródła finansowania rewitalizacji KPM podkreśliła zasadniczą rolę środków unijnych do 2020 r., tj. do zakończenia ostatniego okresu programowania finansowania z Unii Europejskiej. Niemniej jednak w dokumencie znalazł się ważny zapis wskazujący, iż pierwszym źródłem finansowania interwencji rewitalizacyjnych służących interesowi publicznemu powinien być budżet miasta. W tym kontekście podkreślono również, że projekty obejmujące cele publiczne powinny posiadać zabezpieczenie wkładu finansowego w wieloletniej prognozie finansowej i uwzględniać rezerwy dla nieprzewidzianych wydatków przy modernizacji zdekapitalizowanej zabudowy. Co więcej wskazano na zwiększającą się rolę finansowania krajowego w miarę wyczerpywania się możliwości korzystania ze środków unijnych, w tym na rolę środków pochodzących z zastosowania tzw. montażu finansowego (środki publiczne i prywatne, środki z różnych źródeł finansowania). W tym zakresie podkreślono, że „w przedsięwzięciach rewitalizacyjnych mogą mieć zastosowanie instrumenty dłużne (np. kredyty, pożyczki, obligacje miejskie), poręczenia i gwarancje. Istotnym elementem, który należy także uwzględnić w strukturze finansowania rewitalizacji są środki na działania społeczne, którymi dysponują urzędy pracy, ośrodki pomocy społecznej, centra

oraz instytucje wsparcia rodziny i systemu pieczy zastępczej i in. Podobnie należy postrzegać instytucje rządowe i samorządowe oraz ich oddziały, dysponujące instrumentami i środkami mogącymi stanowić ważny komponent w finansowaniu rewitalizacji (np. Fundusz Termomodernizacji i Remontów, Fundusz Dopłat, program Mieszkanie dla Młodych, program społecznego budownictwa mieszkań na wynajem o umiarkowanym czynszu, rządowy program wsparcia budownictwa socjalnego, programy typu: LEMUR, KAWKA, BOCIAN, SOWA, środki wspierające przedsiębiorczość, Program „Świetlica–Dzieci–Praca”, projekty pilotażowe „Aktywny samorząd” itd.)”. Co więcej, wskazano, że fundusze krajowe powinny być koordynowane ze sobą i powinny preferować projekty będące elementem działań kompleksowych.

W porównaniu do poprzedniej wersji KPM, zapisy aktualnej, w aspekcie poruszającym zagadnienia finansowania rewitalizacji, uznać należy za satysfakcjonujące. Niemniej jednak z uwagi na istotność, ale także na złożoność problemu obejmującego nie tylko określenie źródeł finansowania procesów rewitalizacyjnych, których wagę podkreślają zasady wpisujące się w problematykę zrównoważonego rozwoju, ale także unormowanie procedur obejmujących sposoby pozyskiwania środków finansowych na realizację tych procesów należy jeszcze podkreślić potrzebę wypracowania płaszczyzny scalającej dokumenty strategiczne i dokumenty odnoszące się gospodarki finansowej JST. Jest to o tyle ważne, że lata 2014–2020 to ostatni, tak hojny, okres wspomagania finansowego procesów rewitalizacyjnych środkami pochodzącymi z funduszy unijnych. Zaś brak wypracowanych rozwiązań mających na celu zastąpienie tego źródła finansowego

innym, chociażby pochodzących od prywatnych inwestorów, spowodować może spowolnienie procesów rewitalizacyjnych zdegradowanych obszarów miejskich. Obecnie brak powiązań pomiędzy dokumentami i opracowywanymi planami z zakresu planowania finansowego, budżetowania (WPF), jak i strategii określającej kierunek rozwoju danej jednostki samorządu terytorialnego jest niezaprzeczalny. Zatem potrzeba wypracowania optymalnych powiązań pomiędzy WPF a strategiami rozwoju gminy, powiatu lub województwa wynika z oczywistej przesłanki – programy, projekty i zadania rewitalizacyjne jednostek samorządu terytorialnego, będące narzędziem realizacji przyjętych przez organy stanowiące jednostki samorządu terytorialnego celów strategii rozwoju jednostki samorządu terytorialnego, powinny mieć określone źródła finansowania oraz przeprowadzoną diagnozę sytuacji finansowej. Powią-

zanie takie zmniejszy ryzyko związane z możliwością zaprzestania finansowania danych przedsięwzięć inwestycyjnych związane z kadencyjnością władz samorządowych. Dzięki nakreśleniu problemu w dokumencie jakim jest Krajowa Polityka Miejska rozpoczęta zostanie debata nad koniecznością zagwarantowania środków finansowych przeznaczonych na procesy rewitalizacyjne, w szczególności po 2020 roku.

Podsumowując, potrzeba uchwalenia dokumentu jakim jest Krajowa Polityka Miejska jest niekwestionowana w kontekście przede wszystkim właściwego i terminowego wykorzystywania i rozliczenia wykorzystywania środków europejskich, jak również ubiegania się w przyszłości o inne środki. Aktualną wersję KPM uznać należy za wychodzącą naprzeciw oczekiwaniom środowiska finansowego.

# Biała Księga „kredytów” „we frankach” w Polsce

## - historia i analizy



Biała Księga „kredytów” „we frankach” w Polsce - historia i analizy

Pro Futuris

Książka to zbiór artykułów na temat tzw. „kredytów” w tak zwanych „frankach szwajcarskich”. Autorami są prawnicy pracownicy naukowo, publicyści oraz dorośli „frankowiczów” – Tomasz Sadlik, „najbardziej znany bankier”, przez Stowarzyszenie Obrony Pochodzących przez Banki i Obywatela „Pro Futuris” oraz pani Zofia Abramczak. Jest to jedyne przekrojowe opracowanie tego tematu przedstawiające z różnych perspektyw i punktów widzenia – samego produktu, jego wizerowania, historii, a także skutków i propozycji rozwiązania problemu. Kancelarie prawnicze opisywały problem z punktu widzenia ewentualnych naruszeń prawa polskiego i unijnego. Zabrakło jedynie artykułu autorskiego samych badawców – zaden nie zdołał wykonać się wypracować, pomimo wielokrotnych zaproszeń. Książka ma komplement „oskarżenie”, gdyż w opinii wielu zwolenników nie tylko rynku banków i ich sprzedawców, ale także wszystkie odpowiedzialne instytucje, począwszy od Komisji Nadzoru Finansowego, przez UOKiK, a skończywszy na parlamentach i kolejnych rządach, z których niektóre wzięły trzech produktów „broni”, „stunek” – wiele tragedii, samobójstw, depresji, nuda wielu rodzin i zagrożenie egzystencji lub spokojnego życia setek tysięcy polskich rodzin. Książkę tę powinni przeczytać wszyscy: obywatelstwo, urzędnicy, sądownictwo, prokuratury, prawnicy obecni i przyszli oraz oczywiście – politycy. Mamy nadzieję, że wkrótce problem ten zostanie rozwiązany, a książka będzie swobodnym świadectwem, pokazującym wyznacznik polskiej rzeczywistości pierwszych lat po wejściu Polski do Unii Europejskiej.

Tomasz Sadlik

Więcej materiałów na stronie:  
[www.profuturis.eu](http://www.profuturis.eu)

Stowarzyszenie Pro Futuris  
 /ProFuturis



### **Zasady opracowania materiałów**

Do publikacji będą przyjmowane prace mające charakter teoretyczny lub empiryczny, zawierające wartości merytoryczne, o odpowiedniej formie prezentacji, w których wykorzystano właściwe metody badawcze, nawiązano do dorobku dyscypliny finanse i w odpowiedni sposób to udokumentowano. Artykuły nadsyłane do publikacji w czasopiśmie *Finanse i Prawo Finansowe* mogą być przygotowane w języku polskim lub angielskim. Do treści artykułu napisanego w języku polskim należy dołączyć tytuł i streszczenie w języku angielskim. Przed publikacją artykuły będą recenzowane.

Wszelkie szczegółowe informacje na temat zasad recenzowania i wymogów edytorskich oraz formatka znajdują się na stronie internetowej czasopisma.

### **Zasady cytowania materiałów zawartych w czasopiśmie**

W przypadku kopiowania i rozpowszechniania materiałów zawartych w niniejszym numerze czasopisma prosimy o podanie źródła, z którego pochodzą cytowane treści:

I. Nazwisko Autora, *Tytuł artykułu*, „Tytuł czasopisma” (e-czasopismo), numer i rok wydania, strona.

np.

J. Kowalski, *Sytuacja gospodarcza przedsiębiorstw przemysłowych w Polsce w 2013 r.*, „Finanse i Prawo Finansowe. Journal of Finance and Financial Law” (e-czasopismo), nr 1/2014, s. 110–125.