

Wycena przedsiębiorstw współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej (wybrane problemy)

Małgorzata Kwiedorowicz-Andrzejewska*

Streszczenie: *Cel* – Zaprezentowanie wybranych problemów wyceny przedsiębiorstwa, którego powstanie lub rozwój został sfinansowany ze środków unijnych. W wycenie takich firm pojawiają się, na przykład, trudności wynikające z nieprawidłowego ujmowania wpływu środków pieniężnych z dotacji czy ujmowania odpisów amortyzacyjnych środków trwałych w księgach rachunkowych.

Metodologia badania – Analiza podstawowych aktów prawnych dotyczących rozliczania dotacji unijnych. Analiza przykładów pochodzących z wyceny firm współfinansowanych ze środków UE w Polsce.

Wynik – Prezentacja podstawowych błędów popełnianych przy wycenie przedsiębiorstwa, którego rozwój współfinansowany jest ze środków UE.

Oryginalność/wartość – W literaturze jest bardzo mało opracowań na temat wyceny firm współfinansowanych ze środków publicznych. Mimo tego, iż wiele lat Polska korzysta z tego typu pomocy, do tej pory nie opracowano jednoznacznych wytycznych co do prezentacji dotacji w sprawozdaniach finansowych.

Słowa kluczowe: wycena, dotacje unijne, zasady ewidencji dotacji, nieprawidłowości rozliczania dotacji

Wprowadzenie

Wycena przedsiębiorstwa jest zagadnieniem skomplikowanym, nastęrczącym wielu problemów w procesie szacowania wartości. Każda wycena wymaga zatem indywidualnego podejścia i zastosowania odpowiednich metod. Jeszcze trudniejsza okazuje się, gdy w grę wchodzi środki publiczne wykorzystane do stworzenia lub rozwoju przedsiębiorstwa. Wykorzystanie publicznych środków pieniężnych wpływało będzie zarówno na wycenę składników majątku firmy, jak i na koszt kapitału wykorzystywany w metodach dochodowych.

W przypadku wyceny firm współfinansowanych ze środków publicznych istotny jest również moment dokonania wyceny. Wycena dokonywana po zakończeniu umowy o dofinansowanie będzie wyglądała inaczej niż wykonywana w trakcie jej trwania. Ta ostatnia może występować rzadko, ponieważ przedsiębiorcy wykorzystujący środki publiczne, ze względu na konieczność ich zwrotu w przypadku niedotrzymania warunków umowy, starają się spełnić wszystkie warunki i dotrzymać okresu jej trwania. Wycena w trakcie trwania umowy o dofinansowanie pojawić może się z przyczyn losowych lub ze względu

* dr Małgorzata Kwiedorowicz-Andrzejewska, Wyższa Szkoła Zarządzania „Edukacja”, Wydział Zarządzania we Wrocławiu, e-mail: kanclerz.wsze@edukacja.wroc.pl.

na niespełnienie warunków umowy. Nie wszystkie znane metody wyceny będą oddawały rzeczywistą wartość przedsiębiorstwa. Ograniczenie co do wyboru metody może wynikać z uwarunkowań prawnych, podatkowych, księgowych ograniczających ujmowanie i rozliczanie dotacji w księgach rachunkowych przedsiębiorstwa.

1. Metody wyceny

Wycena przedsiębiorstwa ma na celu wyznaczenie jego wartości w oparciu o dostępne informacje wewnętrzne firmy i pozycję rynkową. Wycenę można przeprowadzać za pomocą kilku metod, do których należą:

- a) majątkowe metody wyceny firm wyznaczają wartość przedsiębiorstwa jako wartość aktywów pomniejszoną o pasywa obce; do majątkowych metod wyceny zaliczamy:
 - metodę wartości skorygowanych aktywów netto,
 - metodę wartości likwidacyjnej,
 - metodę wartości odtworzeniowej;
- b) dochodowe metody wyceny firm wyznaczają wartość przedsiębiorstwa w oparciu o strumienie przyszłych dochodów zdyskontowanych kosztem zaangażowanego kapitału; wśród tych metod wyróżniamy:
 - metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF), która może opierać się na przepływach dla właścicieli (FCFE) lub przynależnych właścicielom i wierzycielom (FCFF),
 - metodę zdyskontowanych zysków,
 - metodę zdyskontowanych dywidend;
- c) metody rynkowe (porównawcze), które polegają na określeniu wartości przedsiębiorstwa przez porównanie go z innymi należącymi do tego samego sektora, biorąc pod uwagę istotne zmienne, które wskazują na zasadność porównania; podejście to bazuje na cenach transakcyjnych uzyskanych na warunkach rynkowych. Podstawowym zagadnieniem jest wybór przedsiębiorstw porównywalnych oraz mierników ekonomiczno-finansowych (mnożników porównawczych) (PFSRM, KSWS 2016, s. 9).

Dobór metody uzależniony jest od podstawowych założeń wyceny. Inne metody stosujemy, gdy zakładamy kontynuację działalności, inne w przypadku likwidacji w sytuacji przymusowej czy nieprzymusowej oraz likwidacji zbędnych aktywów.

Wycena przedsiębiorstwa musi zawierać standard wyceny. Wybór standardu determinują następujące zmienne:

- cel wyceny,
- ograniczenia prawne, które w przypadku wyceny przedsiębiorstwa współfinansowanego ze środków unijnych mają szczególny charakter,
- metodyka,
- przyjęte założenia,
- stan przedmiotu wyceny.

W literaturze przedmiotu wyróżniane są cztery kategorie wartości: godziwa wartość rynkowa, wartość sprawiedliwa, inwestycyjna i wewnętrzna.

2. Uwarunkowania prawne rozliczania dotacji unijnych

Prezentacja dotacji unijnych w sprawozdaniu finansowym została unormowana w przepisach rachunkowych i podatkowych.

Najistotniejsze akty prawne to :

- Ustawa o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r.,
- Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 20 „Dotacje rządowe oraz ujawnienie informacji na temat pomocy rządowej”,
- Interpretacja SKI 10 „Pomoc Rządowa – brak konkretnego powiązania z działalnością operacyjną”
- Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług,
- Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych,
- Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych.

Ustawa o rachunkowości nie rozstrzyga problemów związanych z ewidencją i rozliczaniem dotacji. Uszczegółowienia należy szukać w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości Finansowej zawierających Międzynarodowe Standardy Rachunkowości.

Podstawowym źródłem informacji na temat ujmowania i rozliczania dotacji w sprawozdaniach finansowych firm zawiera MSR 20. W § 3 MSR 20 określono dwa rodzaje dotacji:

- dotację do aktywów, która związana jest z zakupem, wytworzeniem lub innym pozyskaniem środka trwałego,
- dotację do przychodu, czyli każda inna dotacja niezwiązana z pozyskaniem środka trwałego.

W związku z otrzymaniem dotacji pojawia się problem ustalenia momentu jej wprowadzenia do sprawozdań finansowych. Moment ujęcia dotacji w księgach rachunkowych nie został jednoznacznie określony. Zgodnie z uregulowaniami zawartymi w MSR 20 dotacji, łącznie z niepieniężnymi dotacjami wykazywanymi w wartości godziwej, nie ujmuje się dopóki nie zaistnieje wystarczająca pewność że:

- jednostka gospodarcza spełni warunki związane z dotacjami,
- dotacje będą otrzymane.

Można przyjąć, że dotację do ksiąg można wprowadzić, gdy jednostka podpisze umowę o dotację, a warunki określone w umowie o dotację zostały spełnione. Otrzymanie dotacji nie jest zatem warunkiem wystarczającym, aby uzyskane środki ujmować jako dotację. Jeśli nie będzie wystarczającej pewności co do spełnienia przez jednostkę gospodarczą warunków zawartych w umowie, może zaistnieć konieczność zwrotu otrzymanych środków, i – co za tym idzie – nie ma zasadności ujmowania jej w sprawozdaniach finansowych.

Standard nie określa jednak terminu „wystarczająca pewność”. Na podstawie innych standardów można termin ten zinterpretować jako prawdopodobny i zgodnie z MSR 18

zakwalifikować w kategorii „Przychody”. W standardzie MSR 37 zawarty jest termin „praktycznie pewny”, który pozwala na ujmowanie środków w kategorii „Rezerwy, zobowiązania warunkowe i aktywa warunkowe”. Takie podejście jest istotne z punktu widzenia wyceny przedsiębiorstwa, ponieważ potraktowanie dotacji jako długu powstaje dopiero w momencie niedotrzymania warunków umowy. Przez cały okres trwania dotacji nie jest traktowana ona jako zobowiązanie tożsame np. kredytowi.

Wnioski o dofinansowanie składane są najczęściej przez przedsiębiorstwa w celu sfinansowania zakupu środków trwałych, pozyskania nowych rynków zbytu, umocnienia pozycji firmy na rynku itd.

Środki trwałe są pozyskiwane przez jednostki w różny sposób. Mogą być one sfinansowane dzięki własnym zasobom, jak również kredytom, pożyczkom czy też dotacjom (np. ze środków unijnych). Dotacje są bardzo atrakcyjną formą finansowania ze względu na to, iż koszt związany z finansowaniem wynika tylko z ponoszonego ryzyka niedotrzymania warunków umowy. W takim przypadku przedsiębiorstwo musi zwrócić otrzymaną dotację wraz z odsetkami. Z drugiej strony jest wiele ograniczeń dotyczących ewidencjonowania w księgach rachunkowych firmy środków pieniężnych. Wielkość środków pieniężnych otrzymanych na finansowanie pozyskania środków trwałych wywołuje, określone przepisami prawa, konsekwencje podatkowe.

W § 24 MSR 20 określa się, w jaki sposób powinny być ewidencjonowane środki trwałe pozyskane w drodze dotacji. Aktywa te prezentowane mogą być w bilansie w dwojaki sposób:

- jako przychody przyszłych okresów,
- ustalenie wartości początkowej środka trwałego poprzez odjęcie dotacji od kwoty nabycia bądź jego wytworzenia.

Sfinansowanie zakupu lub wytworzenia środków trwałych za pomocą dotacji nie jest obojętne podatkowo, gdyż wywiera skutki po stronie kosztów uzyskania przychodów. Środki pieniężne osiągnięte w ramach dotacji na sfinansowanie nabycia lub wytworzenia środków trwałych (także środków trwałych w trakcie budowy oraz prac rozwojowych), zalicza się do rozliczeń międzyokresowych przychodów, o ile nie zwiększają funduszy własnych. Jeśli zakup środka trwałego został sfinansowany w 100% dzięki dotacji, to do pozostałych przychodów operacyjnych zaliczać będzie się wartość odpisów amortyzacyjnych z okresu, która odpowiada udziałowi dotacji w wartości początkowej owego środka trwałego. W przypadku, gdy kupno środka trwałego jest tylko częściowo opłacone z dotacji, do pozostałych przychodów operacyjnych zalicza się tylko równowartość części odpisów amortyzacyjnych w proporcji do wartości pozyskanej dotacji. W sytuacji, gdy dotacja wpłynie na konto bankowe po oddaniu środka trwałego do użytkowania, należy jednorazowo zaliczyć do pozostałych przychodów operacyjnych sumę równą odpisom amortyzacyjnym (do czasu otrzymania dofinansowania). Zgodnie z MSR 20 wartość środków trwałych można ujmować zgodnie z drugim sposobem, korygując ich wartość początkową o kwotę dotacji.

Ujęcie wartości środków trwałych pomniejszonych o środki z dotacji wywołuje konsekwencje w wartości amortyzacji oraz wysokości podatku. Kwoty te mają odzwierciedlenie w ustalaniu strumieni pieniężnych, wartości zysku, jak również w ustaleniu wartości netto środka trwałego. W konsekwencji przyjęcie innych wielkości będzie miało odzwierciedlenie w wycenie przedsiębiorstwa.

Aby wykazać znaczenie ujęcia finansowania z dotacji na wartość firmy, można przedstawić krótki przykład. Firma zakupiła środek trwały za 400 000 zł. Połowa została sfinansowana z dotacji. Zatem jako wartość początkową przyjęto 200 000 zł i od takiej kwoty naliczano amortyzację. Roczny odpis amortyzacyjny wyniósł 40 000 zł. Oszczędności podatkowe wynikające z amortyzacji wyniosą około 7200 zł przy skali progresywnej lub 7600 zł przy skali liniowej podatku dochodowego. Gdyby zakup środka trwałego był finansowany ze środków własnych, oszczędności podatkowe miałyby podwojoną wartość. Przyjęcie obniżonej, o kwotę dotacji, wartości środka trwałego w księgach rachunkowych będzie skutkowało niewłaściwą wyceną aktywów netto w majątkowych metodach wyceny, jak również niewłaściwym oszacowaniem strumieni pieniężnych czy zysków w metodach dochodowych wyceny firmy. W przypadku sfinansowania środka trwałego w całości dotacją nie ma możliwości dokonywania odpisów amortyzacyjnych, więc nie ma w konsekwencji oszczędności podatkowych z niej wynikających. We wszystkich przypadkach istnieje obowiązek prowadzenia karty środka trwałego wraz z umorzeniem.

Lepszym rozwiązaniem wydaje się być ujęcie dotacji w rozliczeniach międzyokresowych przychodów i stopniowe ich rozliczanie w okresie użytkowania środka trwałego. Pozwala to na zobrazowanie wpływu otrzymanej dotacji na wynik jednostki oraz pokazanie realnej wartości środka trwałego.

3. Nieprawidłowości przy rozliczaniu dotacji unijnych

W przypadku przedsiębiorstw współfinansowanych ze środków publicznych zdarza się często brak dostępu do rzetelnych informacji księgowych. Wynika to z różnych przyczyn, m.in. z braku prawidłowo sporządzanej dokumentacji zgodnej z wymogami rozliczania środków lub majątku trwałego sfinansowanego z dotacji. W przypadku finansowania inwestycji ze środków Unii Europejskiej obowiązują szczegółowe przepisy dotyczące ich rozliczania. W wielu sytuacjach nie ma wciąż jednoznacznych rozwiązań, stąd niejedolite ujęcie danych w różnych firmach. Zdarza się również brak szczegółowych danych dotyczących prowadzonej działalności ze względu na niechęć właściciela do ich udostępniania, szczególnie gdy wyceny dokonuje się na potrzeby sądu bądź likwidacji przedsiębiorstwa.

Wszelkie błędy zacierają obraz sprawozdań finansowych, które stanowią podstawę wyceny przedsiębiorstwa, szczególnie w niektórych metodach.

Do najczęściej popełnianych błędów zaliczamy:

1. Nieprawidłowości dotyczące rozliczania płatności oraz prawidłowości i rzetelności prowadzonych dokumentów księgowych. Brak bądź błędne rozliczenie płatności lub

innych dokumentów księgowych potwierdzających wydatki. W konsekwencji nie ma jednoznacznego określenia, z jakiego źródła zostały one poniesione. Zdarzają się również celowo popełniane fałszerstwa.

2. Nieprawidłowości dotyczące wniosków o dofinansowanie oraz prawidłowości i rzetelności przedstawianych dokumentów (wykrycie nieprawidłowości po zatwierdzeniu wniosku o dofinansowanie).
3. Nieprawidłowości dotyczące kwalifikowalności. Realizacja dotacji finansującej nieistniejące działanie. Potraktowanie dofinansowania jak środki własne.
4. Nieprawidłowości dotyczące oszustw. Szczególnie dotyczy nadużyć w rozliczaniu podatku VAT.
5. Nieprawidłowości dotyczące warunków zawartych w umowie, decyzji lub decyzji Komisji Europejskiej. Dotyczą między innymi niedozwolonego łączenia finansowania z różnych źródeł lub kilku wniosków na jeden projekt. W konsekwencji powstaje trudność w określeniu rzeczywistego kosztu kapitału.
6. Nieprawidłowości dotyczące realizacji projektu. Niewłaściwe ujmowanie przychodów, wydatki nieuzasadnione.

Najwięcej nieprawidłowości związanych jest z niewłaściwym stosowaniem ustawy Prawo zamówień publicznych (niestosowanie przepisów ustawy, stosowanie nieprawidłowych procedur, błędy w dokumentacji), sfałszowanymi dokumentami oraz nieprawidłowościami związanymi z błędnym rozliczaniem wydatków. Zdarza się również, że uczciwi beneficjenci popełniają błędy. Powstają one na skutek błędnej interpretacji przepisów oraz wytycznych wydawanych przez Instytucje Zarządzające poszczególnymi programami operacyjnymi. W rezultacie, dla wyceny nie ma znaczenia, jakie błędy są popełniane, istotne jest to, iż mają one wpływ na ustalenie potrzebnych do wyceny danych finansowych czy informacji mających na celu wyznaczenie kosztu kapitału.

4. Przykłady błędów w wycenie przedsiębiorstw

Szczególnie wiele problemów stwarza wycena małych i średnich przedsiębiorstw, głównie tych, które nie prowadzą pełnej księgowości, a jedynie księgę przychodów i rozchodów. Najwięcej w takich firmach pojawia się nieprawidłowości związanych z ewidencjonowaniem wpływów i wydatków środków pochodzących z UE.

W wycenie jednego z przedsiębiorstw nie było pełnych danych księgowych, rzetelność prowadzenia księgi przychodów i rozchodów była wątpliwa. Na podstawie zrekonstruowanego bilansu oszacowano, że wartość firmy wynosi minus 7000 zł. Zastosowano metodę wartości księgowej, która w tym wypadku się nie sprawdza. Popełnione błędy to:

- nierzetelnie prowadzone księgi rachunkowe,
- brak ujęcia dotacji w sprawozdaniach finansowych,
- niedokonanie wyceny majątku trwałego, który został całkowicie umorzony. Środki trwałe zostały nabyte za środki unijne o znacznej wartości (około 500 000 zł) i nie są

to środki o dużym zużyciu ekonomicznym (nie są to nowe technologie). W związku z tym powinna być uwzględniona wartość odtworzeniowa.

Kolejnym przykładem jest ujęcie dotacji jako zobowiązania. Firma wykazywała wartość po stronie aktywów, ale stanowiła ona około 10% kwoty uzyskanej dotacji. W związku z tym wartość firmy uzyskana na podstawie metody skorygowanych wartości aktywów netto okazała się również ujemna. Błędem było uznanie dotacji jako zobowiązania wymagalnego, gdzie wyraźnie jest mowa o tym w ustawach, że jest to zobowiązanie warunkowe. Jego obowiązek spłaty powstaje w momencie niedotrzymania warunków umowy.

W obu firmach popełniono błędy i wykazano ujemną wartość przedsiębiorstwa. Należałoby się zastanowić, jak przedsiębiorstwa funkcjonowały do tej pory, jeśli nie spełniły jednego z podstawowych warunków umowy o dotację, a mianowicie wskazania, że projekt nie będzie przynosił strat. Wydaje się, że istotny był brak odpowiedniego nadzoru ze strony Instytucji Zarządzającej bądź fałszywe sprawozdania dostarczane przez ostatecznego beneficjenta.

Najbliższe oszacowanie wartości, w przypadku jednego z przedsiębiorstw, przyniosła metoda dyskontowa. Wartość firmy oparto na prognozie strumieni pieniężnych o horyzoncie czasowym 10 lat i okazało się, że jest ona zbliżona do kwoty wnioskowanej dotacji.

Z pewnością przy wycenie firm, współfinansowanych ze środków UE, nie należy stosować metod, które sprawdzają się przy likwidacji. Ze względu również na to, iż w biznesplanach, zawartych we wnioskach o dotację, należy wykazać efektywność wykorzystania. Zatem wartości ujemne są nie do przyjęcia.

Uwagi końcowe

W przypadku wyceny przedsiębiorstwa współfinansowanego ze środków UE pojawia się wiele trudności. Część z nich wynika z nieprawidłowego ujmowania w księgach rachunkowych informacji finansowych związanych z finansowaniem. Część obrazu finansowego firmy jest zniekształcona w wyniku nieprawidłowości popełnianych przez beneficjentów. Zasady wynikające z uregulowań prawnych przepisów Unii Europejskiej oraz prawa krajowego (księgowych, podatkowych) nie pozwalają wprost skorzystać z danych zawartych w sprawozdaniach księgowych. W przypadku firm korzystających z dotacji wydawałoby się najbardziej uzasadnione zastosowanie metody odtworzeniowej lub metod dochodowych. Metoda odtworzeniowa polega na określeniu, jakie nakłady należałoby ponieść, aby móc prowadzić działalność gospodarczą identyczną co do rodzaju i wielkości do obecnie prowadzonej. Założenie tej metody brzmi: przedsiębiorstwo jest tyle warte, ile jest warty jego potencjał (materialny i niematerialny).

Metody dochodowe bazują na szacunkach oczekiwanych w przyszłości nadwyżkach finansowych (*cash flow*) bądź na oczekiwanych wynikach finansowych (zyskach) przedsiębiorstw. Prognozy zawarte w biznesplanach, sporządzanych na potrzeby wniosku o dofinansowanie, mogą być podstawą do skorzystania z tych metod. We wniosku zawarta jest

również kwota dotacji oraz określenie, jaka część inwestycji będzie sfinansowana ze środków własnych. Na tej podstawie możemy ustalić koszt kapitału potrzebny do ustalenia wartości firmy.

Literatura

- Bradford C. (1999). *Wycena spółek. Metody i narzędzia efektywnej wyceny*. Warszawa: LIBER.
- Fierla A. (2008). *Wycena przedsiębiorstwa metodami dochodowymi*. Warszawa: SGH.
- Kosikowski C. (2008). *Prawo finansowe w Unii Europejskiej*. Bydgoszcz–Warszawa: Wydawnictwo Branta.
- Panfil M., Szablewski A. (2011). *Wycena Przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki*. Warszawa: Poltext.
- Uryga J., Magielski W., Bienias I. (2007). *Środki Unijne. Klasyfikacja, funkcjonowanie, ewidencja i rozliczanie*. Gdańsk: ODDK.
- Powszechne Krajowe Zasady Wyceny*. Polska Federacja Rzecznawców.

VALUATION OF COMPANIES CO-FINANCED BY THE EUROPEAN UNION (SELECTED ISSUES)

Abstract: *Purpose* – Presentation of selected problems of valuation of the company, whose creation or development was financed by the EU. The valuation of such companies appear, for example, the difficulties arising from the improper recognition of the impact of cash grants and recognition of depreciation of fixed assets in the books.

Design/methodology/approach – Analysis of basic acts for the settlement of EU grants. Analysis of examples of valuations of companies co-financed from EU funds in Poland.

Findings – Presentation of basic errors in the valuation of the company, the development of which is co-financed from EU funds.

Originality/value – In the literature there are very few studies on the valuation of companies financed with public funds. Despite the fact that many years Poland uses this type of aid, we have not yet developed clear guidelines for the presentation of grants in financial statements.

Keywords: valuation, EU grants, rules of registration of subsidies, irregularities of the grant

Cytowanie

- Kwiedorowicz-Andrzejewska M. (2016). Wycena przedsiębiorstw współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej (wybrane problemy). *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (82/2), 413–420. DOI: 10.18276/frfu.2016.4.82/2-35.