

Wycena bilansowa nieruchomości w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością

Kinga Bauer*

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest analiza zasad wyceny bilansowej nieruchomości oraz ich wpływu na obraz sytuacji majątkowej prezentowanej w sprawozdaniach finansowych przedsiębiorstw zagrożonych upadłością.

Metodologia badania – W ramach realizacji celu pracy przeprowadzono studia literaturowe, ze szczególnym uwzględnieniem regulacji Ustawy o rachunkowości oraz MSR/MSSF w zakresie wyceny aktywów oraz przeprowadzono badania empiryczne na grupie 100 przedsiębiorstw, w których ogłoszono upadłość. Zgromadzona próba badawcza jest istotnym reprezentantem zjawiska w skali kraju.

Wynik – Wyniki badań wskazują na ograniczoną rolę bilansu jako źródła informacji o wartości nieruchomości w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością.

Oryginalność/wartość – Tematyka wyceny aktywów w warunkach zagrożenia upadłością poruszana jest stosunkowo rzadko. Szczególnie w czasach rosnącej liczby upadłości nabiera ona znaczenia dla poznania i zrozumienia finansowych aspektów upadłości przedsiębiorstw. Wyniki badań podkreślają rangę indywidualnego osądu wartości aktywów i rolę szacunków w postępowaniu upadłościowym. Poznanie zasad wpływających na wycenę aktywów przedsiębiorstwa zagrożonego upadłością może pozytywnie wpływać na minimalizację negatywnych skutków bankructw.

Słowa kluczowe: wycena, aktywa trwałe, nieruchomości, bankructwo, upadłość, kryzys

Wprowadzenie

Głównym zadaniem sprawozdań finansowych pochodzących z rachunkowości jest zmniejszenie ryzyka gospodarczego w konkurencyjnym środowisku gospodarczym krajów, regionów i świata (Surdykowska 1999: 24). W tym celu powinny one dostarczać szerokiego gronu użytkowników rzetelnej, opartej na prawidłowych danych, informacji o sytuacji finansowej i majątkowej przedsiębiorstwa (Toborek-Mazur 2009: 47). W teorii rachunkowości bilans, który jest najstarszą częścią sprawozdania finansowego, nazywany jest wręcz „fotografią” przedsiębiorstwa sporządzoną na dany moment (por. m. in. Davies, Boczek 2005: 40). Równocześnie badania naukowe potwierdzają, że mimo rzetelnego zastosowania przepisów prawa, informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych mogą nie być prawdziwym obrazem wartości przedsiębiorstwa lub jego poszczególnych aktywów (por. m. in. Alexander, Nobes 2007: 456; Mączyńska 2009: 51; Szczesny, Valentincic 2013: 285–317).

* dr Kinga Bauer, Katedra Rachunkowości Międzynarodowej, Uniwersytet Jagielloński, ul. St. Łojasiewicza 4, 30-348 Kraków, e-mail: kinga.bauer@uj.edu.pl.

Jednym ze szczególnie trudnych zadań stawianych rachunkowości, jest wycena aktywów przedsiębiorstwa. Każdy składnik aktywów może być wyceniany, jednak z wyceną wiąże się niepewność (Damodaran 2012: 1). Zwłaszcza po ostatnim kryzysie finansowym, staje się ona coraz bardziej złożonym zadaniem. Niemniej jednak jest ona kluczowym zagadnieniem każdej decyzji inwestycyjnej, niezależnie od tego czy dotyczy sprzedaży, zakupu, czy utrzymania danego aktywów. Jest również nierozdzielnie związana z decyzjami podejmowanymi w warunkach zagrożenia utraty zdolności do kontynuacji działania.

W warunkach zagrożenia kontynuacji działania, szczególnego znaczenia nabierają aktywa „uchwytnie”, które mają wartość zbywcą lub które – w przypadku zawarcia układu z wierzycielami – będą miały wartość użytkową (Bauer 2013a: 603). Do grupy tych aktywów zaliczają się nieruchomości.

Pojęcie wartości nieruchomości ma wiele znaczeń. Może np. oznaczać cenę, za którą zostanie sprzedana, wartość czynszu uzyskanego z jej wynajmu lub koszt poniesionej budowy. Wycena nieruchomości oznacza czynności prowadzone według określonych metod, procedur, modeli, analiz i opinii, służących oszacowaniu wartości nieruchomości grunтовой lub obiektowej (Niemczyk 2009: 134, 201). Istnieje wiele przyczyn, dla których sporządzane są wyceny nieruchomości, jak również istnieje wiele różnych metod ich dokonywania (Pagourtzi i in.: 2003).

W rachunkowości wciąż dominujące jest podejście szacowania wartości nieruchomości na podstawie poniesionych nakładów. Wycena w koszcie historycznym nie uwzględnia jednak warunków rynkowych oraz niepowtarzalnego charakteru nieruchomości, które mogą mieć wpływ na ich wartość jako dóbr ekonomicznych. Problem ten może nabierać szczególnego znaczenia w przypadku zagrożenia kontynuacji działania, gdy jednym z głównych zagadnień jest oszacowanie wartości majątku, jako podstawy do określenia możliwości wszczęcia postępowania upadłościowego oraz zaspokojenia roszczeń wierzycieli.

Celem artykułu jest analiza zasad wyceny bilansowej nieruchomości oraz ich wpływu na obraz sytuacji majątkowej prezentowanej w sprawozdaniach finansowych przedsiębiorstw zagrożonych upadłością. Artykuł i badania koncentrują się na nieruchomościach zaliczanych do aktywów trwałych, których proces budowy został zakończony. Podejście takie wynika z przekonania autorki, iż ich specyficzne cechy mogą mieć wpływ na różnice pomiędzy bilansową a szacunkową wartością możliwą do uzyskania ze sprzedaży.

Na metodę badawczą składały się:

- studia literaturowe, ze szczególnym uwzględnieniem prawnych postaw wyceny nieruchomości w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością,
- przeprowadzone badania empiryczne, obejmujące dokumentację dotyczącą bilansowej i szacunkowej wyceny nieruchomości 100 przedsiębiorstw, w których sąd ogłosił upadłość w 2011 roku; próba stanowi 14% populacji i jest istotnym reprezentantem zjawiska w skali kraju.

1. Wycena nieruchomości zgodnie z Ustawą o rachunkowości i MSR/MSSF

Informacje na temat wartości księgowych nieruchomości prezentowane są w bilansie przedsiębiorstwa. Podstawą zakwalifikowania do danej grupy aktywów przy wprowadzeniu nieruchomości do ksiąg rachunkowych jest jej przeznaczenie. Może być ona zaliczana do:

- środków trwałych – jeśli służy działalności statutowej jednostki (Ustawa o rachunkowości, art. 3 ust. 1 pkt 15),
- inwestycji – jeśli nabyto ją po to, aby czerpać z niej korzyści dzięki przyrostowi wartości lub z czynszów (Ustawa o rachunkowości, art. 3 ust. 1 pkt 17),
- zapasów – jeśli jest przedmiotem podstawowej działalności deweloperskiej, nabytej tytułem odsprzedaży (towary), wytworzonej przez jednostkę (wyroby gotowe) lub w toku budowy (półprodukty) (Ustawa o rachunkowości, art. 3 ust. 1 pkt 19).

Z uwagi na złożoność problemu wyceny bilansowej nieruchomości oraz różnice w cechach aktywów trwałych i obrotowych, badaniami objęto nieruchomości ujęte w środkach trwałych i inwestycjach.

Przedsiębiorstwa, które sporządzają sprawozdania finansowe zgodnie z MSR/MSSF dokonują wyceny nieruchomości zaliczanych do środków trwałych zgodnie z MSR 16 „Rzeczowy majątek trwały”, a nieruchomości inwestycyjnych zgodnie z MSR 40 „Nieruchomości inwestycyjne”.

Regulacje MSR 40 wskazują, iż do nieruchomości inwestycyjnych zalicza się „nieruchomość (grunt, budynek lub część budynku albo oba te elementy), którą właściciel lub leasingobiorca w leasingu finansowym traktuje jako źródło przychodów z czynszów lub utrzymuje w posiadaniu ze względu na przyrost ich wartości, względnie obie te korzyści, przy czym nieruchomość taka nie jest:

- wykorzystywana przy produkcji, dostawach dóbr, świadczeniu usług lub czynnościach administracyjnych, ani też,
- przeznaczona na sprzedaż w ramach zwykłej działalności jednostki” (MSR 40, §5).

Natomiast, aby nieruchomość została zaliczona do środków trwałych, musi być utrzymywana w celu wykorzystania w procesie produkcyjnym lub przy dostawach towarów, świadczeniu usług lub w celach administracyjnych (MSR 16, §6).

Kwalifikacja nieruchomości do określonej pozycji bilansowej może jednak budzić pewne wątpliwości. Decydujące jest przeznaczenie obiektu. W sytuacji wykorzystania obiektu równocześnie w celu prowadzonej działalności gospodarczej oraz jako inwestycja, zalecane jest wyodrębnienie odpowiednich części i ujęcie ich w oddzielnych pozycjach bilansowych (Gierusz 2008: 43). Zakwalifikowanie do określonej grupy aktywów ma wpływ na regulacje prawne w zakresie wyceny.

Zgodnie z art. 28 Ustawy o rachunkowości wszystkie aktywa wycenia się nie rzadziej niż na dzień bilansowy.

Nieruchomości będące środkami trwałymi wyceniane są „według cen nabycia lub kosztów wytworzenia, lub wartości przeszacowanej (po aktualizacji wyceny środków trwałych),

pomniejszych o odpisy amortyzacyjne lub umorzeniowe, a także o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości”. Przedsiębiorstwa, które sporządzają sprawozdanie finansowe zgodnie z MSR/MSSF mają prawo wyboru wyceny środków trwałych zgodnie z MSR 16 w koszcie historycznym lub wartości przeszacowanej do wysokości wartości godziwej.

Nieruchomości inwestycyjne, jako obiekty nabywane celem ulokowania wolnych środków, skupiają na sobie wszystkie problemy związane z wyceną. Z jednej strony, trafność decyzji inwestycyjnej wymaga odniesienia do cen rynkowych. Z drugiej zaś strony, rzetelność informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych wskazuje na potrzebę wyceny w koszcie historycznym (Gierusz 2009: 51). Regulacje Ustawy o rachunkowości dotyczące nieruchomości ewoluują w kierunku rozwiązań stosowanych w MSR 40. Dotyczy to zarówno definicji, zakresu analizowanej kategorii, jak również zasad wyceny i kierunków odnośnienia skutków wartości. MSR 40 wprowadza w pełnym zakresie model wartości godziwej do wyceny rzeczowych aktywów trwałych (Gierusz 2009: 60). Zgodnie z Ustawą o rachunkowości, nieruchomość zaliczaną do inwestycji można wycenić według zasad stosowanych do środków trwałych lub według ceny rynkowej bądź inaczej określonej wartości godziwej.

Nie ma jednego, idealnego sposobu wyceny aktywów. Wycena w wartości godziwej zbliża wartość prezentowaną w bilansie do poziomu cen rynkowych. Jednak pomiar dokonywany w rachunkowości nie jest jednoznacznie obiektywny (Surdykowska 2012: 105). Ponadto, główne ryzyko zastosowania wartości szacunkowych wynika z faktu, iż wiąże się ona z subiektywną oceną konkretnych ekspertów. Subiektywizm szacunków powoduje, iż każdy ekspert wyceni daną wartość inaczej (Karmańska 2009: 82). Z drugiej strony, zastosowanie wyceny w koszcie historycznym może mieć wpływ na oderwanie prezentowanych w sprawozdaniach finansowych wartości od rzetelnego obrazu sytuacji majątkowej podmiotu gospodarczego, a tym samym obniżać wartość informacyjną bilansu przedsiębiorstwa zagrożonego upadłością.

2. Wycena nieruchomości w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością – aspekt teoretyczny

Głównym aktem prawnym regulującym sprawozdawczość podmiotów w procesie upadłościowym jest Prawo upadłościowe i naprawcze. Na sposób sporządzenia sprawozdań wpływają ponadto przepisy Ustawy o rachunkowości oraz krajowe i międzynarodowe standardy rachunkowości. Jednak obecne zasady dotyczące jednostek w procesie upadłościowym są niedopracowane, tym samym nie zapewniają pełnej przejrzystości interesariuszom tego procesu (Tokarski 2013: 226). Ponadto, jak wynika z badań przeprowadzonych przez Wędzkiego (2012: 178), w Polsce wciąż istnieją problemy z dobrą jakością informacją finansową, która mogłaby służyć jako podstawa do oceny zagrożenia kontynuacji działania.

W przypadku zagrożenia kontynuacji działania przedsiębiorstwa, podstawowym źródłem informacji o wartości aktywów jest bilans. Ponadto, już we wstępnym etapie postępowania upadłościowego, sąd czerpie informacje na temat wartości majątku z szacunkowej

wyceny przygotowanej przez dłużnika oraz tymczasowego nadzorcę sądowego (jeśli został powołany). Zgodnie z przepisami Prawa upadłościowego i naprawczego, bilans jest praktycznie jedyną wymaganą częścią sprawozdania finansowego, która ma być dołączona do wniosku o ogłoszenie upadłości¹. Również praktyka postępowań w przedmiocie upadłości wskazuje na to, iż w większości przypadków bilans pozbawiony jest informacji na temat tego, czy został sporządzony przy założeniu kontynuacji działania (Bauer 2013b: 16–18).

Zagrożenie utraty zdolności do kontynuacji działania zmienia podejście do wyceny aktywów. Z punktu widzenia możliwości przeprowadzenia postępowania upadłościowego szczególnego znaczenia nabiera wartość likwidacyjna aktywów. Jednocześnie należy podkreślić, że złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości prowadzącej do likwidacji majątku przez niewypłacalnego dłużnika oznacza, iż zakłada on, że działalność gospodarcza nie będzie kontynuowana. Natomiast postępowanie upadłościowe, prowadzące do zawarcia układu oraz postępowanie naprawcze nie musi wiązać się z takim założeniem (Ustawa o rachunkowości, art. 29 pkt. 3). Z tego też względu dla przedsiębiorstwa zagrożonego upadłością, przedstawicieli sądu oraz innych stron zaangażowanych w proces (szczególnie wierzycieli), istotna jest informacja zarówno o wartości likwidacyjnej, jak i użytkowej aktywów przedsiębiorstwa – dłużnika. Porównanie tych wartości pozwala na wybór odpowiedniego sposobu postępowania upadłościowego. Jednak w większości przypadków w Polsce, wniosek o ogłoszenie upadłości składany jest w sytuacji, gdy działalność gospodarcza nie może już być kontynuowana, a jedynym wariantem postępowania jest likwidacja poszczególnych składników majątku.

W przypadku zagrożenia kontynuacji działania, zgodnie z art. 29 Ustawy o rachunkowości „wycena aktywów jednostki następuje po cenach sprzedaży netto możliwych do uzyskania, nie wyższych od cen ich nabycia albo kosztów wytworzenia, pomniejszonych o dotychczasowe odpisy amortyzacyjne lub umorzeniowe, a także odpisy z tytułu trwałej utraty wartości.” W praktyce podejście to oznacza, że nawet jeśli z obiektywnej oceny, popartej wyceną rzeczoznawcy majątkowego wynika, iż cena możliwa do uzyskania w przypadku sprzedaży składników majątku bankrutującego przedsiębiorstwa, np. nieruchomości, jest znacząco wyższa niż wartość bilansowa, nie ma prawnej możliwości podwyższenia wartości prezentowanej w bilansie.

W przypadku przedsiębiorstwa sporządzającego sprawozdania finansowe zgodnie z MSR/MSSF, gdy założenie kontynuacji działania nie jest zasadne i sprzedaż aktywów trwałych jest wysoce prawdopodobna, wycena powinna się odbyć zgodnie z MSSF 5 „Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana”, w kwocie niższej od jego wartości bilansowej lub godziwej pomniejszonej o koszty doprowadzenia do sprzedaży. W takiej sytuacji nieruchomości prezentowane są w bilansie w pozycji „Aktywa trwałe

¹ W przypadku wniosku o ogłoszenie upadłości zmierzającej do zawarcia układu, dłużnik powinien również złożyć rachunek przepływów pieniężnych za ostatnie 12 miesięcy. Jednak może się ubiegać o zwolnienie z tego obowiązku, jeśli dokumentacja księgowa nie pozwala na jego sporządzenie.

przeznaczone do sprzedaży”. MSSF 5 nie odnosi się jednak do aktywów trwałych, do których stosowany jest model wartości godziwej przedstawiony w MSR 40.

Obowiązek sporządzania sprawozdań finansowych zgodnie z MSR/MSSF dotyczy jedynie niewielkiej grupy przedsiębiorstw w Polsce (Ustawa o rachunkowości, art. 55 ust. 6). W związku z tym, większość przedsiębiorstw, w których nie można przyjąć założenia o kontynuacji działania, będzie podlegała pod obowiązek wyceny nieruchomości zgodnie z art. 29 Ustawy o rachunkowości².

Jak twierdzi Gos i Hońko (2013: 134) „informacja o wartości historycznej ma znaczenie jedynie wówczas, gdy istnieją perspektywy odzyskania korzyści utraconych w związku z pozyskaniem składników majątku. Wszystkie aktywa jednostki niekontynuującej działalności powinny być postrzegane jak aktywa obrotowe, które nie dostarczają korzyści jednostce, ale udziałowcom, zamierzającym skorzystać na upłynięciu majątku”. Nadrzędne zasady rachunkowości powinny być stosowane w jednostkach kontynuujących działalność gospodarczą, natomiast w przypadku upadłości powinny być zastąpione zasadą treści ekonomicznej oraz *true and fair view* (Walińska, Jędrzejewski 2009: 165–166).

Z punktu widzenia idei postępowania upadłościowego, istotna jest informacja na temat rzeczywistej, możliwej do uzyskania w warunkach sprzedaży wymuszonej, wartości majątku dłużnika³. Może ona dotyczyć wartości całego przedsiębiorstwa lub jego poszczególnych aktywów, w tym nieruchomości. Z tego punktu widzenia, wycena pozwalająca na pokazanie wartości nieruchomości przeszacowanych „w górę”, jeśli jest to zgodne z rzeczywistością, miałaby większą wartość informacyjną.

3. Wycena nieruchomości w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością w praktyce postępowań w przedmiocie upadłości

Przedmiot badań stanowi księgową i szacunkową wartość nieruchomości przedsiębiorstw zagrożonych upadłością. Materiał badawczy pozyskano w sądach rejonowych w Warszawie, Krakowie, Katowicach i Tarnowie, w wydziałach prowadzących postępowania upadłościowe. Badaniom poddano dokumenty dotyczące wyceny bilansowej i szacunkowej nieruchomości w 100 sprawach, w których w 2011 roku ogłoszono upadłość. Liczebność próby odpowiada 14% wszystkich przypadków upadłości ogłoszonych w 2011 roku. Zgromadzona próba badawcza jest istotnym reprezentantem zjawiska w skali kraju. W próbie znajduje się szesnaście przypadków postępowań upadłościowych zmierzających do zawarcia układu i osiemdziesiąt cztery przypadki postępowań prowadzących do likwidacji majątku

² W badanej próbie 100 przedsiębiorstw tylko w jednym przypadku sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie z MSR/MSSF. Przedsiębiorstwo to nie posiadało nieruchomości.

³ W przypadku wniosku o ogłoszenie upadłości zmierzającej do zawarcia układu, istotna jest również informacja na temat wartości użytkowej aktywów. Jednak informacja taka dotyczy zazwyczaj możliwości generowania przychodów przez całe przedsiębiorstwo, a nie jego poszczególne aktywa.

niewypłacalnego dłużnika. Udział przedsiębiorstw według form prawnych jest zbliżony do udziału w całej populacji upadłości ogłoszonych w 2011 roku (Raport Coface: 2012).

W badanej próbie w dwudziestu dziewięciu przypadkach dłużnicy posiadali nieruchomości wchodzące w skład masy upadłościowej, w tym:

- w dwudziestu dwóch przypadkach wykorzystywane w prowadzonej działalności gospodarczej,
- w pięciu przypadkach nieruchomości w zapasach,
- w dwóch przypadkach nieruchomości inwestycyjne.

Do dalszych badań wykorzystano jedynie nieruchomości inwestycyjne oraz będące środkami trwałymi, czyli łącznie dwadzieścia cztery przypadki.

Dokumentacja badanych przypadków nie zawiera pełnych danych na temat wartości bilansowych i szacunkowych poszczególnych składników majątku lub ich ogółu. W grupie dwudziestu czterech przypadków posiadających nieruchomości w aktywach trwałych:

- w trzech przypadkach nie został złożony bilans,
- w ośmiu przypadkach brak wyceny tymczasowego nadzorca sądowego,
- w trzech przypadkach dłużnik nie podał informacji na temat wartości szacunkowej posiadanej nieruchomości.

W pierwszym etapie badań określono udział bilansowej wartości nieruchomości w porównaniu do sumy bilansowej. Pod uwagę wzięto dwadzieścia jeden przypadków, w których dostępne były informacje na temat wartości bilansowych. Najmniejszy udział wynosił 0%⁴, a największy 84,9%. Stwierdzono, iż średni udział analizowanych wartości wynosi 31,7%. Odchylenie standardowe jest równe 27,5%, a współczynnik zmienności 86,7%. Wartości te świadczą o dużej zmienności wyników.

O istotności danej pozycji aktywów świadczy możliwość pokrycia z niej kosztów postępowania upadłościowego. Na obecnym etapie badań nie ma możliwości porównania wartości nieruchomości z kosztami postępowania dla tych samych przypadków, gdyż większość spraw jeszcze się nie zakończyła. W związku z tym, wyliczone udziały porównano z danymi raportu Doing Business. Zgodnie z danymi z raportu, koszty postępowania upadłościowego w porównaniu do masy upadłości w Polsce wynoszą 15%. Wyliczony udział wartości nieruchomości w sumie bilansowej świadczy o tym, iż suma uzyskana z ich sprzedaży jest w stanie pokryć koszty procesu upadłościowego. W związku z tym wartość nieruchomości można uznać za istotną dla wszczęcia i realizacji procesu upadłościowego.

W toku badań ustalono, iż w większości przypadków szacunkowe wartości nieruchomości zarówno określane przez dłużników, jak i tymczasowych nadzorców sądowych, w większości przypadków są wyższe niż wartości bilansowe. Ponadto stwierdzono, iż dłużnicy

⁴ Jest to przypadek, gdy w księgach rachunkowych nie została ujęta nieruchomość, gdyż stanowiła prywatny majątek dłużnika. Z uwagi na to, iż wchodzi ona w skład masy upadłości, jej wartość podlega również analizie. Podejście takie wynika z przekonania, że użytkownicy sprawozdania finansowego przedsiębiorstwa zagrożonego upadłością (tj. dłużnik, wierzyciele i przedstawiciele sądu) zainteresowani są informacją na temat pełnej wartości majątku służącej zaspokojeniu roszczeń wierzycieli.

podchodzą do wyceny bardziej optymistycznie, częściej wykazując wartości wyższe niż bilansowe. Analizowana dokumentacja zawiera odniesienia tymczasowych nadzorców sądowych do wycen przygotowanych przez dłużników, jako poprawne wyceny rynkowe, jednak nieuwzględniające sprzedaży w warunkach wymuszonych. Wyniki analizy przedstawiono w tabeli 1.

Tabela 1

Porównanie wartości księgowej i szacunkowej nieruchomości (liczba przypadków)

Wartość	Wartość szacunkowa w porównaniu do bilansowej ustalona przez dłużnika	Wartość szacunkowa w porównaniu do bilansowej ustalona przez TNS	Szacunkowa wartość ustalona przez TNS do wartości ustalonej przez dłużnika
Niższa	1	3	9
Taka sama	1	1	5
Wyższa	16	11	0
Brak danych	6	9	10

Źródło: opracowanie własne.

W kolejnym etapie badań wykorzystano narzędzia statystyczne do zbudowania modeli zależności pomiędzy wartościami bilansowymi i szacunkowymi oraz szacunkami tymczasowych nadzorców sądowych i dłużników.

Do opisu zależności pomiędzy wyceną bilansową oraz wycenami przeprowadzonymi przez dłużnika i tymczasowego nadzorcę sądowego – wykorzystano analizę regresji prostej (liniowej i nieliniowej).

W przypadku zależności wyceny dłużnika od wyceny bilansowej, najlepsze dopasowanie do wyników badań uzyskano w przypadku modelu liniowego:

$$W_{dłużnik} = 1,343 \times W_{bilans} + 1\,093\,000 \text{ [PLN]}$$

Zależność tę zilustrowano na rysunku 1.

Oba współczynniki modelu, podobnie jak sam model – są statystycznie istotne na poziomie ufności 0,95. Uzyskany model charakteryzuje się wysokim współczynnikiem korelacji, równym 0,78. Oznacza to, że za pomocą modelu można wyjaśnić 61,5 % wpływu wartości bilansowej na wartość ustalaną przez dłużnika.

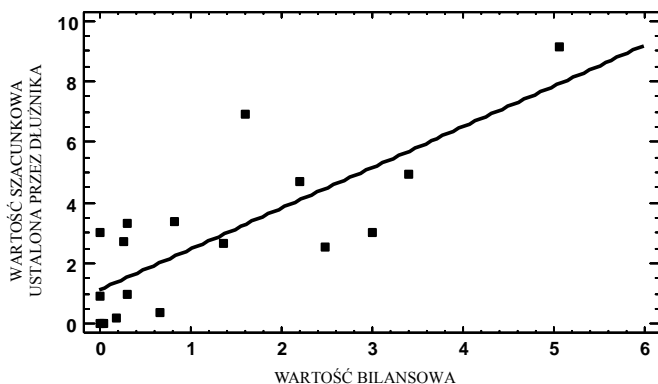
Także zależność wyceny tymczasowego nadzorcę sądowego od wyceny bilansowej ma postać liniową:

$$W_{tns} = 1,119 \times W_{bilans} + 581\,483 \text{ [PLN]}$$

Powyższy model charakteryzuje się współczynnikiem korelacji równym 0,83. Zależność wyceny tymczasowego nadzorcę sądowego od wyceny bilansowej pokazano na rysunku 2.

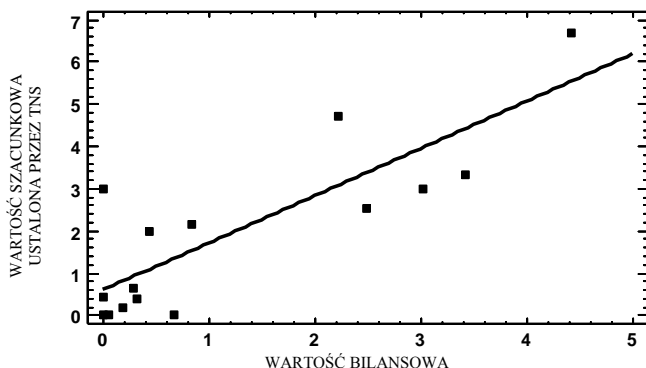
Z kolei, zależność pomiędzy wyceną dokonaną przez dłużnika, a wyceną dokonaną przez tymczasowego nadzorcę sądowego można opisać modelem kwadratowym:

$$W_{tns} = (0,00039 \times W_{dłużnik} + 220^2) \text{ [mln PLN]}$$



Rysunek 1. Zależność szacunkowych wartości nieruchomości określanych przez dłużników od wartości bilansowych (mln PLN)

Źródło: opracowanie własne.

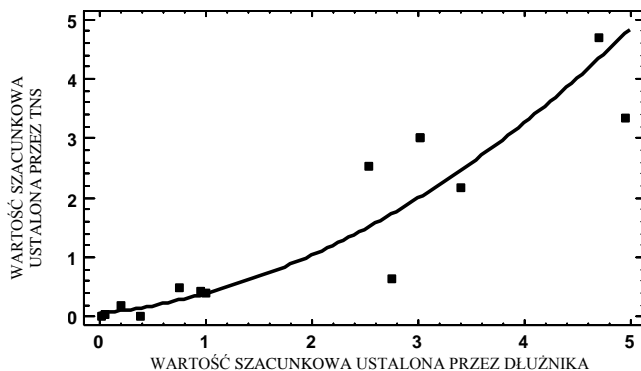


Rysunek 2. Zależność szacunkowych wartości nieruchomości określanych przez tymczasowych nadzorców sądowych od wartości bilansowych (mln PLN)

Źródło: opracowanie własne.

Współczynnik korelacji wynosi aż 0,93, a oba współczynniki regresji są statystycznie istotne na poziomie ufności 0,95. Model może być więc wykorzystywany do modelowania średnich różnic pomiędzy wycenami wykonywanymi przez dłużników i tymczasowych nadzorców sądowych. Zależność wyceny tymczasowego nadzorcy sądowego od wyceny dłużnika pokazano na rysunku 3.

Powyższe modele regresji stanowią potwierdzenie, iż wycena w koszcie historycznym znacząco wpływa na różnice pomiędzy wartością bilansową a szacunkową nieruchomości zakwalifikowanych do aktywów trwałych. Zastosowanie wyceny w koszcie historycznym



Rysunek 3. Zależność szacunkowych wartości nieruchomości określanych przez tymczasowych nadzorców sądowych od wartości określanych przez dłużników (mln PLN)

Źródło: opracowanie własne.

obniża wartość informacyjną bilansu w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością, gdyż nie daje zainteresowanym stronom podstaw do określenia możliwości przeprowadzenia postępowania upadłościowego i zaspokojenia roszczeń wierzycieli.

Uwagi końcowe

Informacje pochodzące z rachunkowości pełnią wciąż istotną rolę w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Zauważalna jest także ewolucja informacyjnej funkcji rachunkowości, jako konsekwencja rosnącego zapotrzebowania na informacje (Krasodomska 2010: 334). Jednak w środowisku rachunkowości coraz częściej wysuwane są postulaty zmian w zakresie sprawozdawczości finansowej. Zdaniem Gmytrasiewicz (2009: 64) „zachowanie przez rachunkowość wiodącej roli w systemach informacyjnych podmiotów gospodarujących wymaga jej przekształcenia w rachunkowość prospektywną, opartą na wartości godziwej i włączenia do procedur księgowych rachunków *ex ante*, związanych z działaniami planistyczno- optymalizacyjnymi o charakterze probabilistycznym”.

Zdaniem E. Mączyńskiej (2009: 51) rzetelne zastosowanie obecnie obowiązujących zasad rachunkowości powoduje, iż nierzadko kreowany przez przedsiębiorstwa obraz jest daleki od rzetelnej prawdy ekonomicznej. Ponadto regulacje prawne w zakresie rachunkowości marginalizują potrzeby informacyjne jednostek, które utraciły zdolność do kontynuacji działania (Walińska, Jędrzejowski 2009: 165).

Regulacje prawne w zakresie wyceny bilansowej nieruchomości przedsiębiorstw zagrożonych upadłością ograniczają możliwość pokazania wartości wyższej niż koszt historyczny, nawet jeśli wynika to z rzetelnie przeprowadzonej wyceny. Wyniki przeprowadzonych badań empirycznych potwierdzają, iż wartości nieruchomości zakwalifikowanych do

aktywów trwałych prezentowanych w bilansach przedsiębiorstw zagrożonych upadłością znacząco odbiegają od ich wartości szacunkowych. Na wartość aktywów przedsiębiorstwa zagrożonego upadłością ma wpływ wiele czynników, które są trudne do precyzyjnego określenia. Jednak szczególnie w przypadku nieruchomości, niemożność dokonania przeszacowania ich wartości „w górę”, ponad wycenę w koszcie historycznym, może powodować, że sytuacja finansowa jednostki prezentowana w sprawozdaniach finansowych jest znacznie gorsza od rzeczywistej. Z uwagi na to, iż nieruchomości mają duży udział w majątku przedsiębiorstw zagrożonych upadłością, zniżenie ich wartości bilansowej w porównaniu do możliwej do uzyskania w wyniku zbycia, wpływa na zniżenie wartości całego majątku dłużnika.

Wyniki badań potwierdzają potrzebę pogłębienia analiz dotyczących wyceny bilansowej nieruchomości, również w odniesieniu do etapu po ogłoszeniu upadłości. W kolejnym etapie, badania będą poszerzone także o analizy związane z wyceną nieruchomości będących przedmiotem działalności operacyjnej deweloperów.

Literatura

- Alexander D., Nobes Ch. (2007), *Financial Accounting an International Introduction*, Prentice Hall/Financial Times, Essex.
- Bauer K. (2013a), *Analiza porównawcza bilansowej i szacunkowej wartości środków trwałych w postępowaniu w przedmiocie upadłości*, w: *Nauka o rachunkowości na progu gospodarki opartej na wiedzy. Polski sondaż środowiskowy*, red. A. Karmańska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, s. 601–618.
- Bauer K. (2013b), *Prawne uwarunkowania wyceny sprawozdawczej w przedmiocie upadłości*, w: *Sprawozdawczość i rewizja finansowa. Problemy kwantyfikacji wartości*, red. B. Micherda i M. Andrzejewski, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków, s. 13–22.
- Damodaran A. (2012), *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset, University Edition*, John Wiley & Sons.
- Davies T., Boczek T. (2005), *Financial Accounting An Introduction*, The McGraw-Hill Companies.
- Frendzel M. (2011), *Wykorzystanie wartości godziwej do wyceny bilansowej nieruchomości inwestycyjnych przez spółki giełdowe w Polsce*, „Acta Universitatis Lodzianensis. Folia Oeconomica” 258, s. 33–47.
- Gierusz J. (2008), *Nieruchomości inwestycyjne – analiza porównawcza polskiego i międzynarodowego prawa bilansowego*, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego (2), Gdańsk, s. 41–53.
- Gierusz J. (2009), *Dylematy wyceny inwestycji w nieruchomości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 53 (109), SKwP, Warszawa, s. 51–61.
- Gmytrasiewicz M. (2009), *Dyskusyjne metody ustalania i prezentacji wartości według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 53 (109), SKwP, Warszawa, s. 63–70.
- Gos W., Hońko S. (2013), *Próba kwantyfikacji założenia kontynuacji działania*, Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów. Zeszyt Naukowy 129, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa, s. 131–143.
- Karmańska A. (2009), *Problemy wartości ekonomicznej w kontekście systemu informacyjnego rachunkowości finansowej*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 53 (109), Warszawa, s. 71–88.
- Krasodomka J. (2010), *Perspektywy rozwoju informacyjnej funkcji rachunkowości w kontekście społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw*, w: *Perspektywy rozwoju rachunkowości, analizy i rewizji finansowej w teorii i praktyce*, red. B. Micherda, Studia i Prace Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie nr 14, t. 1, s. 334–341.
- Mączyńska E. (2009), *Zagrożenia w działalności gospodarczej. Dylematy ustrojowo-strategiczne*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?* red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, s. 31–62.
- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej* (2007), International Standards Committee Foundation, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.

- Niemczyk R. (2009), *Gospodarka i obrót nieruchomościami*, Difin, Warszawa.
- Pagourtzi E., Assimakopoulos V., Hatzichristos T., French N. (2003), *Real estate appraisal: a review of valuation methods*, „Journal of Property Investment & Finance” 21 (4), pp. 383–401.
- Raport Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2011 roku (2012), www.coface.pl/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/PL/pl_PL/documents/Raport_upadlosci_caly_2011_COFACE (24.02.2013)
- Surdykowska S.T. (1999), *Rachunkowość międzynarodowa*, Zakamycze, Kraków.
- Surdykowska S.T. (2012), *Ryzyko finansowe w środowisku globalnej gospodarki. Kulisy najbardziej spektakularnych afer finansowych ostatnich lat*, Difin, Warszawa.
- Szczesny A., Valentincic A. (2013), *Asset Write-offs in Private Firms – The Case of German SMEs*, „Journal of Business Finance & Accounting”, vol. 40 (3) & (4), (April/May), s. 285–317.
- Toberek-Mazur J. (2009), *Kapitał mniejszości w rachunkowości*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie nr 796, Kraków, s. 47–62.
- Tokarski A. (2013), *Wykorzystanie sprawozdania finansowego na potrzeby postępowania upadłościowego*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 765, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 61, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 219–227.
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, Dz.U. 2003, nr 60, poz. 535, z późn. zm.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. 1994, nr 121, poz. 591, z późn. zm.
- Walińska E., Jędrzejewski S. (2009), *Bilans w warunkach utraty kontynuacji działalności – zasada ostrożności, czy treść ekonomiczna*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 51 (107), SKwP, Warszawa, s. 165–176.
- Wędzki D. (2012), *The sequence of Cash flow in bankruptcy prediction: evidence from Poland*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 68 (124), SKwP, Warszawa, s. 161–179.

BALANCE SHEET VALUATION OF REAL ESTATE IN ENTERPRISES FACING BANKRUPTCY

Abstract: *Purpose* – The aim of the present article is to analyse the principles of balance sheet valuation of real estate and their impact on financial positions presented in financial statements of enterprises at risk of bankruptcy.

Design/Methodology/approach – As part of the implementation of the paper, objective desk research has been carried out with particular consideration of the regulations of the Accounting Act and IASs/ IFRSs with respect to valuation of real estate included in fixed assets and the empirical research carried out on a group of 100 companies on which courts declared bankruptcy. The study sample constitutes 14% of the population and is a significant representation of the national phenomenon.

Findings – The research results indicate the limited role of balance sheets as a source of information about the value of real estate in companies at bankruptcy risk.

Originality/value – The subject of assets evaluation in conditions of bankruptcy risk is tackled relatively infrequently. Particularly at times of a growing number of bankruptcies it gains significance for learning and understanding the financial aspects of bankruptcies. Research results highlight the importance of individual judgement of assets value and the role of estimates in bankruptcy proceedings. Learning the principles governing evaluation of assets of companies at bankruptcy risk may positively influence minimization of negative results of bankruptcies.

Keywords: valuation, fixed assets, property, bankruptcy, insolvency, crisis

Cytowanie

- Bauer K. (2014), *Wycena bilansowa nieruchomości w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 803, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 66, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 585–596; www.wneiz.pl/frfu.