

Maciej Leszek Hyży

Uniwersytet Gdański

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5810-0819>

Wykorzystanie instrumentów finansowych do zarządzania ryzykiem walutowym w sprawozdawczości finansowej spółek sektora paliwowo-gazowego i energetycznego

Streszczenie

W artykule omówiono zagadnienia związane z instrumentami finansowymi. W okresie znaczącego wzrostu cen paliw i energii autor postanowił zbadać, czy spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) z sektora paliwowo-gazowego oraz energetycznego zabezpieczają się przed wahaniami kursów walutowych. W artykule zweryfikowano również, czy instrumenty finansowe i zabezpieczające stanowią istotną część majątku badanych spółek. Sprawdzone także, czy badane spółki stosują rachunkowość zabezpieczeń oraz czy zmiany wartości instrumentów zabezpieczających w istotny sposób wpływają na ich wynik finansowy. W ostatniej fazie badań przeanalizowano kompletność ujawnień w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów pochodnych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych podmiotów. W artykule wykorzystano następujące metody badawcze: przegląd literatury przedmiotu, analizę aktów prawnych związanych z instrumentami finansowymi oraz weryfikację skonsolidowanych sprawozdań finansowych spółek z sektora paliwowo-gazowego i energetycznego notowanych na GPW.

Słowa kluczowe: instrumenty finansowe, instrumenty pochodne, zarządzanie ryzykiem

Kody klasyfikacji JEL: M40, M41

1. Wprowadzenie

W okresie kryzysu energetycznego można zaobserwować znaczące wahania cen energii elektrycznej, gazu oraz paliw. Stąd istotne jest sprawdzenie, czy spółki z sektora paliwowo-gazowego i energetycznego zabezpieczają się przed wahaniami cen energii, gazu i paliw. Głównym celem artykułu jest zweryfikowanie, czy spółki z sektora paliwowo-gazowego i energetycznego zabezpieczają się przed wahaniami kursów walut. W artykule zweryfikowano, czy badane spółki stosują rachunkowość zabezpieczeń oraz czy zmiany wartości instrumentów zabezpieczających w istotny sposób wpływają na wynik finansowy. W artykule postawiono hipotezę badawczą, zgodnie z którą rachunkowość zabezpieczeń nie jest istotna dla grup kapitałowych sektora paliwowo-gazowego i energetycznego. Celem pobocznym jest ustalenie, jaką część majątku badanych spółek stanowią instrumenty finansowe i zabezpieczające. W związku z tym postawiono hipotezę poboczną, zgodnie z którą aktywne i pasywne instrumenty finansowe stanowią znaczący udział w sumie bilansowej badanych grup kapitałowych. Artykuł zawiera również badanie kompletności ujawnień w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów pochodnych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych podmiotów. Opracowanie przygotowano na podstawie przeglądu literatury przedmiotu, analizy obowiązujących aktów prawnych w zakresie instrumentów finansowych oraz przeglądu skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych podmiotów.

2. Pojęcie i klasyfikacja instrumentów finansowych

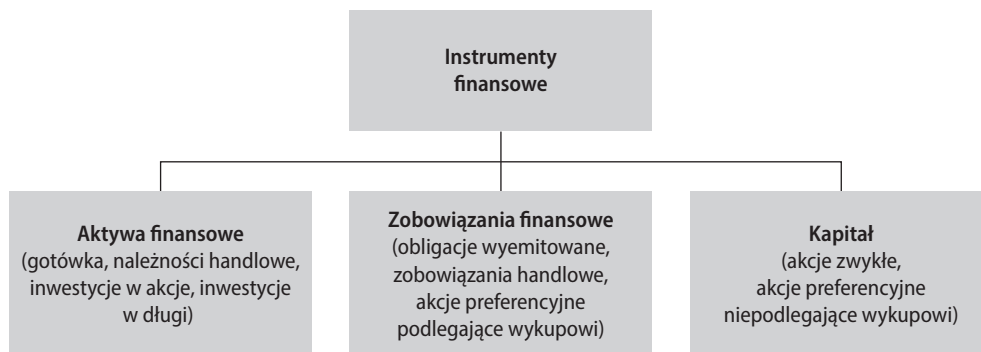
Instrumenty finansowe zostały zdefiniowane w art. 3 ust. 1 pkt 23 ustawy o rachunkowości [Dz.U. 2023, poz. 120]. Zgodnie z przywołaną definicją przez instrumenty finansowe rozumie się kontrakt, który powoduje powstanie aktywów finansowych u jednej ze stron i zobowiązania finansowego albo instrumentu kapitałowego u drugiej ze stron pod warunkiem, że z kontraktu zawartego między dwiema lub więcej stronami jednoznacznie wynikają skutki gospodarcze, bez względu na to, czy wykonanie praw lub zobowiązań wynikających z kontraktu ma charakter bezwarunkowy albo warunkowy. Do instrumentów finansowych nie zalicza się w szczególności:

- a) rezerw i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego,
- b) umów o gwarancje finansowe, które ustalają wykonanie obowiązków z tytułu udzielonej gwarancji, w formie zapłacenia kwot odpowiadających stratom poniesionym przez beneficjenta na skutek niespłacenia wierzytelności przez dłużnika w wymaganym terminie,
- c) umów o przeniesienie praw z papierów wartościowych w okresie pomiędzy terminem zawarcia i rozliczenia transakcji, gdy wykonanie tych umów wymaga wydania papierów wartościowych w określonym terminie, również wtedy, gdy przeniesienie tych praw następuje w formie zapisu na rachunku papierów wartościowych, prowadzonym przez podmiot upoważniony na podstawie odrębnych przepisów,

- d) aktywów i zobowiązań z tytułu programów, z których wynikają udziały pracowników oraz innych osób związanych z jednostką w jej kapitałach lub w kapitałach innej jednostki z grupy kapitałowej, do której należy jednostka,
- e) umów połączenia spółek, z których wynikają obowiązki określone w art. 44b ust. 9 ustawy o rachunkowości.

Na rysunku 1 zaprezentowano klasyfikację instrumentów finansowych zgodnie z MSR 32.

Rysunek 1. Klasyfikacja instrumentów finansowych zgodnie z MSR 32 par. 1



Źródło: [Financial Reporting, 2021].

Klasyfikację instrumentów finansowych, która wynika z ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, zawiera tabela 1.

Tabela 1. Klasyfikacja instrumentów finansowych wg ustawy o obrocie instrumentami finansowymi

Instrumenty finansowe będące papierami wartościowymi	Instrumenty finansowe niebędące papierami wartościowymi
<p>a) Akcje, prawa poboru, prawa do akcji, warranty subskrypcyjne, kwity depozytowe, obligacje, listy zastawne, certyfikaty inwestycyjne i inne zbywalne papiery wartościowe, w tym prawa majątkowe odpowiadające prawom wynikającym z akcji lub zaciągnięcia długu, wyemitowane na podstawie właściwych przepisów prawa polskiego lub obcego</p> <p>b) Inne zbywalne prawa majątkowe, które powstają w wyniku emisji, dające uprawnienie do nabycia lub objęcia papierów wartościowych określonych w pkt a, lub wykonywane przez dokonanie rozliczenia pieniężnego (prawa pochodne)</p>	<p>a) Tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych</p> <p>b) Instrumenty rynku pieniężnego</p> <p>c) Instrumenty pochodne (fowardy, swapy na stopy procentowe, swapy walutowe)</p> <p>d) Pochodne instrumenty finansowe (opcje kupna lub sprzedaży instrumentów finansowych, opcje na stopy procentowe, opcje walutowe)</p> <p>e) Pochodne instrumenty towarowe (prawa majątkowe, których cena zależy bezpośrednio lub pośrednio od wartości oznaczonych co do gatunku rzeczy, określonych rodzajów energii, mierników i limitów wielkości produkcji lub emisji zanieczyszczeń)</p> <p>f) Inne instrumenty dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Polski lub stanowiące przedmiot ubiegania się o takie dopuszczenie</p>

Źródło: opracowanie własne na podstawie ustawy [Dz.U. 2021, poz. 1500].

Z punktu widzenia wyceny istotny jest, określony w rozporządzeniu o instrumentach finansowych [Dz.U. 2017, poz. 277], podział instrumentów finansowych na cztery grupy aktywów finansowych [Gierusz, Gierusz, Czajor, 2017, s. 769]:

- 1) przeznaczone do obrotu (par. 6),
- 2) pożyczki udzielone i należności własne (par. 7),
- 3) utrzymywane do terminu wymagalności/wykupu (par. 8),
- 4) dostępne do sprzedaży (pozostałe, stanowiące aktywa instrumenty finansowe).

W tabeli 2 przedstawiono zasady wyceny instrumentów finansowych zgodnie z postanowieniami ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia o instrumentach finansowych.

Tabela 2. Wycena bilansowa aktywów finansowych wg ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia o instrumentach finansowych

Grupa aktywów finansowych	Wycena bilansowa aktywów finansowych w myśl			
	rozporządzenia o instrumentach finansowych		ustawy o rachunkowości (jeżeli jednostka ma prawo nie stosować przepisów rozporządzenia)	
	w wartości godziwej	w skorygowanej cenie nabycia	w wartości godziwej	w cenie historycznej
1. Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu (w tym instrumenty pochodne)	Tak	Tak, jeśli nie da się ustalić ich wartości godziwej	Tak	Tak, nie wyższej od ceny (wartości rynkowej)
2. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Tak	Tak, jeśli nie da się ustalić ich wartości godziwej; jeżeli nie ma terminu wymagalności, co dotyczy udziałów i akcji, to z uwzględnieniem trwałej utraty wartości	Tak	Jeżeli są to aktywa trwałe – w cenie nabycia pomniejszonej o trwałą utratę wartości lub skorygowanej cenie nabycia Jeżeli są to aktywa obrotowe – w cenie nabycia nie wyższej od ceny (wartości) rynkowej lub w skorygowanej cenie nabycia
3. Pożyczki udzielone i należności własne (nieprzeznaczone do sprzedaży)	Nie	Tak (należności o terminie wymagalności krótszym niż 3 miesiące, dla których nie określono stopy procentowej, można wyceniać w kwocie wymaganej zapłaty, a więc bez dyskonta)	Nie	W kwocie wymaganej zapłaty z zachowaniem ostrożności lub w skorygowanej cenie nabycia
4. Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	Nie	Tak	Jak poz. 2 (aktywa finansowe dostępne do sprzedaży)	

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Dz.U. 2017, poz. 277; Dz.U. 2023, poz. 120].

Wycena aktywnych instrumentów finansowych zgodnie z MSSF 9 Instrumenty finansowe została przedstawiona w tabeli 3.

Tabela 3. Wycena instrumentów finansowych prezentowanych w aktywach

Rodzaj aktywnego instrumentu finansowego	Wstępna wycena	Późniejsza wycena
1. Inwestycje w instrumenty dłużne Test modelu biznesowego a) Utrzymywane w celu zebrania umownej gotówki oraz wyłącznie gotówki i odsetek b) Utrzymywane w celu zebrania umownej gotówki i sprzedaży oraz wyłącznie gotówki i odsetek	Wartość godziwa + koszty transakcyjne Wartość godziwa + koszty transakcyjne	Wg zamortyzowanego kosztu Wartość godziwa poprzez inne całkowite dochody (z przeklasyfikowaniem do rachunku zysków i strat) Wartość bilansowa: przychody odsetkowe, obliczone wg zamortyzowanego kosztu, rozpoznawane w rachunku zysków i strat
2. Inwestycje w instrumenty kapitałowe utrzymywane nie w celu odsprzedaży (opcjonalnie nieodwracalne uznanie we wstępnym rozpoznaniu)	Wartość godziwa + koszty transakcyjne	Wartość godziwa poprzez inne całkowite dochody (z przeklasyfikowaniem do rachunku zysków i strat) Wartość bilansowa: przychody dywidendowe rozpoznane w rachunku zysków i strat
3. Wszystkie pozostałe instrumenty finansowe w aktywach (pochodne aktywne instrumenty finansowe)	Wartość godziwa (koszty transakcyjne wykazane w rachunku zysków i strat)	Wartość godziwa poprzez rachunek zysków i strat

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Rozporządzenie 2016/2017/UE, par. 4.1.1–4.1.4; Financial Reporting, 2021; Siewierska, Kołosowski, Ławniczak, 2016].

Wycena pasywnych instrumentów finansowych zgodnie z MSSF 9 Instrumenty finansowe została przedstawiona w tabeli 4.

Tabela 4. Wycena instrumentów finansowych prezentowanych w pasywach

Rodzaj pasywnego instrumentu finansowego	Wstępna wycena	Późniejsza wycena
1. Większość zobowiązań finansowych (zobowiązania handlowe, pożyczki, akcje uprzywilejowane zaklasyfikowane jako zobowiązania)	Wartość godziwa pomniejszona o koszty transakcyjne	Zamortyzowany koszt
2. Zobowiązania finansowe wg wartości godziwej poprzez rachunek zysków i strat	Wartość godziwa (koszty transakcyjne zaksięgowane w rachunku zysków i strat)	Wartość godziwa poprzez rachunek zysków i strat

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Rozporządzenie 2016/2017/UE, par. 4.2.1; Financial Reporting, 2021; Siewierska, Kołosowski, Ławniczak, 2016, s. 207, 209].

3. Przegląd literatury dotyczącej instrumentów finansowych

Z przeprowadzonego przez autora przeglądu literatury wynika, że instrumenty finansowe są częstym tematem podejmowanych badań. W dotychczas opublikowanych artykułach zwracano uwagę na następujące zagadnienia:

- wpływ instrumentów finansowych na kryzys finansowy 2008 r.,
- konieczność współpracy środowiska naukowego i praktyków rachunkowości w zakresie instrumentów finansowych,

- ujawnienia w zakresie instrumentów finansowych,
- złożone instrumenty finansowe,
- spekulacyjny charakter stosowania instrumentów finansowych w krajach islamskich,
- wpływ wdrożenia zmian wynikających z MSSF 7 oraz MSSF 9 na sprawozdawczość finansową.

Instrumenty pochodne były przyczyną kryzysu finansowego rozpoczętego w 2008 r. Podstawowym źródłem tego kryzysu było niewłaściwe wykorzystanie tych instrumentów oraz odwieczne dążenie ludzi do osiągnięcia wysokiego zysku przy niskim wysiłku [Czajor, 2010, s. 5]. Zasady klasyfikacji instrumentów finansowych, sposób określenia ich wartości, prawidłowego ujęcia w księgach rachunkowych, wykorzystania instrumentów finansowych w rachunkowości zabezpieczeń, a także sposobów ujawniania informacji o instrumentach finansowych w sprawozdaniu finansowym podmiotu gospodarczego były przedmiotem wielu opracowań (m.in. [Szczerbak, Waśkiewicz, Wikarczyk, 2021; Remlein i in., 2021; Wiatr i in., 2020; Frenzel, 2010]). Na złożoność i kompleksowość zagadnień związanych z instrumentami finansowymi, instrumentami pochodnymi oraz rachunkowością zabezpieczeń zwracali uwagę badacze z Brazylii [Malaquias, Zambra, 2019, s. 119–120]. Zdaniem tych autorów istotne jest wprowadzenie większej liczby zajęć związanych z instrumentami finansowymi w programach studiów na uniwersytetach. Podkreślali oni konieczność współpracy środowiska naukowego i praktyków w zakresie kształcenia studentów i początkujących adeptów rachunkowości. Dzięki temu jakość informacji dotyczącej instrumentów finansowych będzie pełniejsza. Istotne jest również całościowe podejście w nauczaniu rachunkowości. Ważną rolę w nauczaniu dotyczącym instrumentów finansowych powinno odgrywać podejście matematyczne.

Badania przeprowadzone przez badaczy brytyjskich potwierdzają, że ujawnienia w zakresie instrumentów finansowych mogą mieć wpływ na decyzje podejmowane przez inwestorów oraz podnoszą zaufanie do przedsiębiorstw, w których inwestują. Zobowiązania dotyczące wdrożenia MSR/MSSF odzwierciedlają poczucie odpowiedzialności i powagi oraz uspokajają inwestorów i prowadzą do obniżenia ryzyka szacunków. Inwestorzy, którzy są świadomi ważności instrumentów finansowych, doceniają również istotność ryzyka związanego z tymi instrumentami. Ma ono wpływ na przyszłe decyzje inwestycyjne oraz poziom kosztu kapitału własnego. Przyczynia się to do większej harmonizacji w zakresie MSR/MSSF [Albitar, Hussainey, Yamani, 2021, s. 540–541].

W latach 1988–2003 obligacje zamienne na akcje (wg MSR 32) wywierały ogólny wpływ na sprawozdawczość finansową, a w szczególności na zmniejszenie raportowanych kapitałów, wzrost zadłużenia, wzrost odsetek oraz zmniejszenie zysku netto. Wpływ na dług był istotny i spowodowany w głównej mierze zamianą obligacji na akcje, które poprzednio były księgowane jako dług i kapitał, a obecnie są ujawniane jako inne fundusze kapitałowe. Istotny wpływ (29%) zaobserwowano wśród obligacji zamiennych na akcje, gdzie sporządzający sprawozdania finansowe dzielili je na część kapitałową i zobowiązaniową [Bishop, Bradbury, Zijl, 2005, s. 49–40].

W krajach islamskich pochodne instrumenty finansowe nie powinny być stosowane, ponieważ są używane głównie w celach spekulacyjnych i mogą zagrozić systemowi finansowemu.

W państwach islamskich tylko niewielka część tradycyjnych instrumentów pochodnych będzie używana w zamierzonych celach, w szczególności w zarządzaniu ryzykiem walutowym. Z przeprowadzonych badań wynika, że konwencjonalne instrumenty zabezpieczające nie mogą być używane w zarządzaniu finansami w krajach islamskich [Sakti i in., 2016, s. 187–188].

Na zmiany wprowadzone przez MSSF 9 Instrumenty finansowe zwróciła uwagę badaczka z Republiki Czeskiej [Honkova, 2021, s. 36]. Najistotniejszą zmianą wprowadzoną przez przywołany MSSF 9 jest moment dokonania aktualizacji wyceny instrumentów finansowych, który powinien mieć miejsce w momencie ich rozpoznania i następnie w momencie pogorszenia ryzyka kredytowego. Zgodnie z dotychczasowymi rozwiązaniami obowiązującymi w MSR 39, odpisy aktualizujące były rozpoznawane dopiero w momencie poniesienia straty. W rezultacie straty były prezentowane w nieodpowiedniej wysokości. Nowe rozwiązania MSSF 9 umożliwiają jednostkom finansowym tworzenie odpisów na straty w odpowiedniej wysokości i stąd zapewniają odpowiedni finansowy bufor w przypadku potencjalnej niekorzystnej sytuacji ekonomicznej.

Wdrożenie standardu MSSF 9 spowodowało jednorazowy efekt związany z ujęciem w kapitale zmian wartości aktywów i zobowiązań finansowych na dzień zastosowania nowych rozwiązań. Badania przeprowadzone przez naukowca z Uniwersytetu Łódzkiego [Czajor, 2020, 88] pokazują, że wpływ (zarówno w ujęciu wartościowym, jak i mierzony udziałem w sumie kapitału) implementacji nowych rozwiązań był najbardziej istotny w bankach. W przypadku innych jednostek wpływ wdrożenia był w ujęciu wartościowym większy w spółkach „dużych” niż w „małych”, natomiast relatywny wpływ na kapitał bardziej różnił się ze względu na profil działalności (zmiana zasad rachunkowości wynikająca z zastosowania MSSF 9 w większym stopniu wpłynęła na zmiany kapitałów jednostek o finansowym profilu działalności).

Badania firm notowanych na giełdzie papierów wartościowych w Jordanii potwierdziły pozytywny wpływ wdrożenia MSSF 7 na sprawozdawczość finansową. W szczególności badania udowodniły, że więcej podmiotów notowanych na giełdzie w Jordanii ujawniło bardziej rozbudowane informacje związane z instrumentami finansowymi w swoich sprawozdaniach finansowych. W szczególności w sektorze bankowym zaobserwowano szerszy zakres ujawnień po wprowadzeniu MSSF 7. Przed wprowadzeniem tego standardu 44% banków ujawniało informacje związane z instrumentami finansowymi, a po wprowadzeniu – 69% podmiotów. Wdrożenie MSSF 7 pozostało obojętne na niektóre elementy ujawnień związanych z instrumentami finansowymi (bilans oraz wartość godziwa) [Dunne i in., 2014, s. 262–263].

Naukowiec ze Zjednoczonych Emiratów Arabskich zwrócił uwagę na fakt, że menedżerowie korporacyjni powinni wdrażać MSSF 9, używając nowoczesnej technologii, w celu zredukowania niewystarczającej informacji. Ważne jest również podkreślenie, że wymienieni menedżerowie działają w najlepiej pojętym interesie swoich interesariuszy. Korporacyjne inwestycje kapitałowe w nowoczesną technologię zredukują koszty wdrożenia MSSF 9, zwiększą

porównywalność, dostępność i aktualność, co przyczyni się do wzmocnienia zaufania inwestorów oraz wyceny rynkowej przedsiębiorstw [ElKelish, 2021, s. 480–481]. Na efektywność stosowania instrumentu forward w zabezpieczeniu przed ryzykiem walutowym zwrócili uwagę badacze z Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Żytomierskiego Państwowego Uniwersytetu Technologicznego oraz Uniwersytetu Łódzkiego [Remlein, Ksendzuck, 2018, s. 94; Frenzel, 2012, s. 411–412].

4. Etapy i metodyka badań dotyczące weryfikacji spółek sektora energetycznego oraz paliwowo-gazowego w zakresie wykorzystywania instrumentów finansowych oraz rachunkowości zabezpieczeń

W celu sprawdzenia, czy spółki z sektora paliwowo-gazowego i energetycznego zabezpieczają się przed wahaniami cen walut, zweryfikowano wszystkie roczne skonsolidowane sprawozdania finansowe tych spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie.

Badaniu podlegały roczne skonsolidowane sprawozdania finansowe za 2021 r. Zostało ono podzielone na 4 etapy.

1. Sprawdzenie, czy badane spółki stosują rachunkowość zabezpieczeń oraz czy zmiany wartości instrumentów zabezpieczających w istotny sposób wpływają na ich wynik finansowy.
2. Weryfikacja, czy spółki z sektora paliwowo-gazowego i energetycznego zabezpieczają się przed wahaniami cen walut, energii, paliw oraz gazu.
3. Analiza, jaką część majątku badanych spółek stanowią instrumenty finansowe i zabezpieczające.
4. Zweryfikowanie badań kompletności ujawnień w zakresie instrumentów finansowych oraz instrumentów pochodnych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych badanych podmiotów.

5. Ocena stosowania instrumentów finansowych oraz rachunkowości zabezpieczeń w spółkach sektora energetycznego oraz paliwowo-gazowego

Wyniki przeprowadzonych badań zostały zawarte w tabelach 5–10 oraz w komentarzach do danych zamieszczonych pod tabelami.

W tabeli 5 przedstawiono podstawowe dane dotyczące badanych grup kapitałowych.

W pierwszym etapie sprawdzono, czy badane spółki stosują rachunkowość zabezpieczeń oraz czy zmiany wartości instrumentów zabezpieczających w istotny sposób wpływają na ich wynik finansowy.

Tabela 5. Charakterystyka badanych grup kapitałowych (dane za 2021 r.)

Lp.	Badane grupy kapitałowe	Suma bilansowa w tys. zł	Obroty w tys. zł	Średnioroczne zatrudnienie w osobach
1	Columbus Energy SA	684 785,00	736 640,00	804
2	CEZ Group	1 182 922,00	227 793,00	28 043
3	GK Elektrociepłownia Będzin SA	197 112,00	244 295,00	138
4	GK ENEA	34 627 647,00	21 196 671,00	17 270
5	ENERGA GRUPA ORLEN	21 238 000,00	14 016 000,00	8 888
6	ML SYSTEM SA	390 215,00	188 805,00	287
7	Novavis Group Spółka Akcyjna	9 089,00	10 194,00	14
8	ONDE	571 292,00	1 217 445,00	482
9	PGE Polska Grupa Energetyczna	88 966 000,00	52 730 000,00	38 001
10	PHOTON ENERGY GROUP	904 324,83	167 229,58	220
11	GK POLENERGIA	5 607 181,00	3 999 053,00	200
12	GK TAURON	40 075,00	25 614,00	25 324
13	GK ZEPAK	3 311 762,00	2 451 209,00	3 609
14	GK Kogeneracja	3 206 857,00	1 434 506,00	546
15	GK ORLEN SA	106 754 000,00	131 341 000,00	35 424
16	SERINUS ENERGY SA	384 823,04	162 335,04	643
17	Grupa Termo-Rex SA	43 368,00	52 483,00	176
18	UNIMOT SA	1 231 288,00	8 207 216,00	250

Źródło: opracowanie własne na podstawie [<https://www.gpw.pl/spolki>, dostęp: 2.05.2023].

W celu zapewnienia przejrzystości analizy udział wyniku rachunkowości zabezpieczeń w wyniku całkowitym badanych grup kapitałowych zaprezentowano w trzech przedziałach procentowych:

- od 0 do 5,
- od 6 do 20,
- od 21 do 100.

Szczegóły pokazano w tabeli 6.

Tabela 6. Stosowanie rachunkowości zabezpieczeń przez badane grupy kapitałowe

Lp.	Wyszczególnienie	Przedziały udziału wyniku rachunkowości zabezpieczeń w wyniku całkowitym badanej grupy kapitałowej (w %)	Liczba grup kapitałowych
1	Grupy kapitałowe niestosujące rachunkowość zabezpieczeń	Nie dotyczy	8
2	Grupy kapitałowe stosujące rachunkowość zabezpieczeń	0–5	7
3		6–20	2
4		21–100	1
	Razem		18

Źródło: opracowanie własne na podstawie [<https://www.gpw.pl/spolki>, dostęp: 2.05.2023].

Z danych w tabeli 6 wynika, że 44% badanych grup kapitałowych nie stosowało rachunkowości zabezpieczeń (8 z 18). Tylko w przypadku trzech grup kapitałowych udział wyniku rachunkowości zabezpieczeń w wyniku całkowitym wynosił 6% i więcej. W Photon Energy Group kwota z wyceny instrumentów zabezpieczających stanowiła 82,58% całkowitego dochodu netto. Istotny udział (18,83% oraz 17,00%) wyceny instrumentów zabezpieczających w wyniku całkowitym odnotowano w GK Polenergia oraz GK TAURON.

W kolejnym etapie zweryfikowano, jaką część majątku badanych spółek stanowią instrumenty finansowe i zabezpieczające.

W tabeli 7 pokazano udział instrumentów finansowych wykazywanych w aktywach w sumie bilansowej na dzień 31.12.2021 r.

Tabela 7. Udział instrumentów finansowych prezentowanych w aktywach w sumie bilansowej na 31.12.2021 r.

Lp.	Udział aktywnych instrumentów finansowych w sumie bilansowej w przedziałach (w %)	Liczba badanych grup kapitałowych
1	powyżej 50	7
2	od 21 do 50	7
3	do 20	4

Źródło: opracowanie własne na podstawie [<https://www.gpw.pl/spolki>, dostęp: 2.05.2023].

Z danych w tabeli 7 wynika, że w przypadku 7 grup kapitałowych udział w sumie bilansowej instrumentów finansowych prezentowanych w aktywach przekracza 50%. Szczególnie istotny był udział w przypadku Columbus Energy SA (81,73%) oraz ONDE (79,75%). W przypadku 4 grup kapitałowych udział ten nie przekraczał 20%. Najniższy udział odnotowano w przypadku: ENERGA GRUPA ORLEN SA (14,35%), PGE Polska Grupa Energetyczna (17,85%) oraz Serinus Energy SA (17,90%).

W tabeli 8 zaprezentowano udział instrumentów finansowych wykazywanych w pasywach w sumie bilansowej na dzień 31.12.2021 r.

Tabela 8. Udział instrumentów finansowych prezentowanych w pasywach w sumie bilansowej na 31.12.2021 r.

Lp.	Udział pasywnych instrumentów finansowych w sumie bilansowej w przedziałach (w %)	Liczba badanych grup kapitałowych
1	powyżej 60	6
2	od 21 do 60	8
3	do 20	4

Źródło: opracowanie własne na podstawie [<https://www.gpw.pl/spolki>, dostęp: 2.05.2023].

Z danych zamieszczonych w tabeli 8 wynika, że w przypadku 6 grup kapitałowych udział w sumie bilansowej instrumentów finansowych prezentowanych w pasywach przekraczał 60%.

Istotny udział odnotowano w przypadku Columbus Energy SA (76,53%), CEZ Group (72,71%), UNIMOT SA (72,35%) oraz PHOTON ENERGY GROUP (70,39%).

W przypadku 4 grup kapitałowych udział ten nie przekraczał 20%. Dotyczy to: Serinus Energy SA (11,19%), GK TAURON (15,31%), GK Elektrociepłownia Będzin (16,42%) oraz PGE Polska Grupa Energetyczna (18,01%).

W kolejnym etapie zbadano, jakie rodzaje instrumentów finansowych stosują badane grupy kapitałowe.

W tabeli 9 wymieniono rodzaje instrumentów finansowych wykazywanych w aktywach w podziale na przedziały procentowe.

Tabela 9. Rodzaje instrumentów finansowych wykazywanych w aktywach przez badane grupy kapitałowe na 31.12.2021 r.

Rodzaje aktywnych instrumentów finansowych	Częstotliwość występowania w podziale na przedziały w badanych grupach kapitałowych (w %)		
	do 20	od 21 do 50	powyżej 50
Środki pieniężne	9	6	3
Należności z tytułu dostaw i usług	3	6	9
Aktywa finansowe	12	4	2
Udzielone pożyczki	17	1	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie [<https://www.gpw.pl/spolki>, dostęp: 2.05.2023].

Z danych zaprezentowanych w tabeli 9 wynika, że badane grupy kapitałowe najczęściej stosowały należności z tytułu dostaw i usług (w przypadku 9 grup udział należności przekraczał 50%). Istotny był również udział środków pieniężnych (w przypadku 3 badanych grup przekraczał 50%, a w 6 grupach zawierał się w przedziale od 21 do 50).

Należności z tytułu dostaw i usług były znaczące w następujących podmiotach: GK Kogeneracja (97,22%), UNIMOT SA (74,94%), GK ORLEN SA (73,18%), GK Zepak (72,11%) oraz ML System SA (70,75%). Środki pieniężne były istotne w GK Elektrociepłownia Będzin SA (73,66%), Photon Energy Group (58,79%) oraz Serinus Energy SA (56,41%).

W niewielkim stopniu badane podmioty stosowały aktywa finansowe (12 badanych grup znalazło się w przedziale do 20%) oraz udzielone pożyczki (17 badanych grup znalazło się w przedziale do 20%).

Aktywa finansowe w znaczący sposób wpłynęły na sumy bilansowe w CEZ Group SA (76,49%) oraz GK POLENERGIA (67,34%). Udzielone pożyczki stanowiły istotny udział w sumie bilansowej tylko w przypadku Columbus Energy SA (28,91%).

W tabeli 10 zaprezentowano rodzaje instrumentów finansowych wykazywanych w pasywach.

Tabela 10. Rodzaje instrumentów finansowych wykazywanych w pasywach przez badane grupy kapitałowe na 31.12.2021 r.

Rodzaje pasywnych instrumentów finansowych	Częstotliwość występowania w podziale na przedziały w badanych grupach kapitałowych (w %)		
	do 20	od 21 do 50	powyżej 50
Zobowiązania z tytułu pożyczek	8	7	3
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	3	9	6
Zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych	14	1	3
Zobowiązania z tytułu leasingu	18	0	0
Inne zobowiązania finansowe	15	2	1

Źródło: opracowanie własne na podstawie [<https://www.gpw.pl/spolki>, dostęp: 2.05.2023].

Z danych w tabeli 10 wynika, że najczęściej badane grupy kapitałowe wykazywały zobowiązania z tytułu dostaw i usług (w przypadku 6 grup udział zobowiązań przekraczał 50%, a przypadku 9 mieścił się w przedziale 21–50). Istotny był również udział zobowiązań z tytułu pożyczek (w przypadku 3 badanych grup przekraczał 50%, a w 10 grupach przekraczał udział 20%).

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług były znaczące w następujących grupach: Serinus Energy SA (95,81%), ONDE (89,96%), GK TAURON SA (75,23%), GK Orlen SA (72,82%). Zobowiązania z tytułu pożyczek były istotne w PGE Polska Grupa Energetyczna (67,55%), GK Zepak SA (59,50%) oraz Columbus Energy SA (56,46%).

Nie był istotny udział w sumie bilansowej następujących pasywnych instrumentów finansowych: zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych (14 podmiotów w przedziale do 20), zobowiązania z tytułu leasingu (18 grup w przedziale do 20%) oraz inne zobowiązania finansowe (15 podmiotów w przedziale do 20%).

W przypadku następujących podmiotów udział zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych był znaczący: GK Elektrociepłownia Będzin SA (62,24%), Photon Energy Group (58,77%), GK Enea (52,99%). W przypadku zobowiązań z tytułu leasingu tylko dla trzech grup kapitałowych udział w sumie bilansowej przekroczył 10%: Energa Grupa Orlen (10,39%), Thermo-Rex SA (10,83%) oraz GK Orlen SA (10,39%). Podobnie sytuacja przedstawia się dla udziału innych zobowiązań finansowych w sumie bilansowej. W przypadku trzech podmiotów udział przekroczył 24%: CEZ Group (73,98%), GK Kogeneracja (45,57%) oraz GK TAURON (24,77%).

W ostatnim etapie zbadano, czy badane grupy kapitałowe stosowały ujawnienia związane z instrumentami finansowymi. Z przeprowadzonego badania wynika, że zdecydowana większość analizowanych podmiotów ujawniała informacje dotyczące instrumentów finansowych. Ujawnienia spełniały wymagania wynikające z załącznika nr 1 do ustawy o rachunkowości [Dz.U. 2023, poz. 120]. Były kompletne i czytelne. Tylko sprawozdanie skonsolidowane Columbus Energy SA nie zawierało oddzielnej noty objaśniającej dotyczącej instrumentów finansowych.

6. Podsumowanie

Z przeprowadzonego badania empirycznego wynika, że grupy kapitałowe z sektora paliwowo-gazowego i energetycznego w niewielkim stopniu stosują rachunkowość zabezpieczeń (3 z 18 badanych grup kapitałowych). Aż 44% badanych grup kapitałowych nie stosowało rachunkowości zabezpieczeń. Potwierdza to hipotezę badawczą, zgodnie z którą podmioty notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie z branży paliwowo-gazowej oraz energetycznej w niewielkim stopniu stosują rachunkowość zabezpieczeń. Dla 38,89% badanych grup kapitałowych udział aktywnych instrumentów finansowych w sumie bilansowej przekraczał 50%. Z kolei dla 33,33% badanych grup kapitałowych udział pasywnych instrumentów finansowych w sumie bilansowej przekraczał 50%. Jest to potwierdzeniem założonej hipotezy pomocniczej, zgodnie z którą znaczący był udział aktywnych i pasywnych instrumentów finansowych w sumach bilansowych badanych grup kapitałowych. Przeprowadzone badania dowiodły, że analizowane podmioty najczęściej wykazywały należności z tytułu dostaw i usług oraz środki pieniężne. W przypadku pasywów do najczęściej stosowanych instrumentów należały: zobowiązania z tytułu dostaw i usług oraz zobowiązania z tytułu pożyczek. W mniejszym stopniu badane grupy kapitałowe wykorzystywały: aktywa finansowe, udzielone pożyczki, zobowiązania z tytułu dłużnych papierów wartościowych, zobowiązania z tytułu leasingu oraz inne zobowiązania finansowe. Badania potwierdziły, że praktycznie wszystkie dodatkowe informacje i objaśnienia badanych grup kapitałowych z branży paliwowo-gazowej oraz energetycznej zawierały noty objaśniające dotyczące instrumentów finansowych. Tylko sprawozdanie finansowe jednej grupy kapitałowej nie zawierało żadnych informacji o instrumentach finansowych. Potwierdza to realizację pobocznego celu artykułu.

Przeprowadzone badanie charakteryzuje się pewnymi ograniczeniami. Po pierwsze, analizie zostały poddane tylko dwie branże: paliwowo-gazowa oraz energetyczna. Wskazane byłoby również rozszerzyć kolejne badania o inne branże/sektory. Po drugie, zasadne byłoby przeprowadzenie analizy finansowej rocznych raportów spółek giełdowych, która obejmowałaby co najmniej trzy okresy sprawozdawcze. Po trzecie, warto byłoby zbadać przyczyny braku stosowania rachunkowości zabezpieczeń, zwłaszcza w okresie zmian klimatycznych, które mogą wpływać na wahania cen energii oraz kursy walutowe.

Bibliografia

Dokumenty prawne

1. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, t.j. Dz.U. z 2023 r. poz. 120.
2. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, t.j. Dz.U. z 2021 r. poz. 1500.
3. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, t.j. Dz.U. z 2017 r. poz. 277.
4. Rozporządzenie Komisji (WE) NR 1126/2008 z dnia 30 listopada 2008 r. przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady, w szczególności:
MSR 32 Instrumenty finansowe: prezentacja
MSR 39 Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena z wyjątkiem niektórych przepisów dotyczących rachunkowości zabezpieczeń
MSSF 7 Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji.
5. Rozporządzenie Komisji (UE) 2016/2017 z dnia 22 listopada 2016 r. zmieniające rozporządzenie (WE) nr 1126/2008 przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9.

Wydawnictwa zwarte i artykuły prasowe

1. Albitar K., Hussainey K., Yamani A. [2021], *The Impact of Financial Instruments Disclosures on the Cost of Equity Capital*, „International Journal of Accounting & Information Management”, vol. 29, no. 4.
2. Bishop H., Bradbury M., Zijl T.V. [2005], *NZ IAS 32: An Evaluation of the Potential Impact on Financial Reporting by Issuers of Convertible Financial Instruments*, „Pacific Accounting Review”, vol. 17, no. 2.
3. Czajor P. [2020], *Identyfikacja obszarów oddziaływania MSSF 9 na sytuację finansowo-majątkową jednostek oraz ocena skutków jego wdrożenia na przykładzie spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, 106(162).
4. Czajor P. [2010], *Rachunkowość instrumentów finansowych*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk.
5. Dunne T., Fifield S., Power D.M., That Y.A. [2014], *The Impact of IFRS 7 on the Significance of Financial Instruments Disclosure, Evidence from Jordan*, „Accounting Research Journal”, vol. 29, no. 3.
6. ElKelish W.W. [2021], *The International Financial Reporting Standards 9 Financial Instruments, Information Quality and Stock Returns in the Modern Technology Era*, „Journal of Applied Accounting Research”, vol. 22, no. 3.
7. Fedak Z. [2022], *Bilans, Zamknięcie roku 2022*, Rachunkowość, Warszawa.
8. Financial Reporting (FR), Applied Skills [2021], For Exams in September 2021, December 2021, March 2022, June 2022, ACCA, BPP Learning Media.

9. Frendzel M. [2010], *Rachunkowość instrumentów finansowych w świetle regulacji krajowych i międzynarodowych*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce. Zarząd Główny. Centralny Ośrodek Szkolenia Zawodowego, Warszawa.
10. Frendzel M. [2012], *Wpływ założeń kierownictwa na ujęcie przeszacowań instrumentów pochodnych w kontekście stosowania rachunkowości zabezpieczeń*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 689, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 50.
11. Frendzel M., Ignatowski R., Kabalski P., Krzyżanowska N. [2015], *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej a ustawa o rachunkowości, omówienie MSR/MSSE, porównanie, praktyczne przykłady*, Rachunkowość, Warszawa.
12. Gierusz J., Gierusz M., Czajor P. [2017], *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w teorii i praktyce*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk.
13. Honkova I. [2021], *IFRS 9 and Its Impact on the Stability of Financial Institutions*, „Socioeconomic and Humanitni Studie”, 1, vol. 13.
14. Malaquias R.F., Zambra P. [2019], *Complexity in Accounting for Derivatives. Professional Experience, Education and Gender Differences*, „Accounting Research Journal”, vol. 33, no. 1.
15. Remlein M., Różańska E., Obrzeżgiewicz D., Kiedrowska M., Zakrzewska J.B. [2021], *Instrumenty finansowe w polskich i międzynarodowych standardach rachunkowości: klasyfikacja, wycena, prezentacja oraz przeprowadzenie i dokumentowanie procedur badania: skrypt*, Centrum Edukacji (Polska Izba Biegłych Rewidentów), Warszawa.
16. Remlein M., Ksendzuk V. [2018], *Rachunkowość instrumentów finansowych w procesie zarządzania ryzykiem walutowym – praktyka polskich i ukraińskich przedsiębiorstw*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr 522.
17. Sakti M.R.P., Syahid A., Ali Tareq M., Mahdizr A.M. [2016], *Shari’ah Issues, Challenges, and Prospects for Islamic Derivatives: A Qualitive Study*, „Qualitative Research in Financial Markets”, vol. 8, no. 2.
18. Siewierska J., Kołosowski M., Ławniczak A. [2016], *Sprawozdanie finansowe według MSSF/MSR i ustawy o rachunkowości. Wycena – prezentacja – ujawnianie*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk.
19. Szczerbak M., Waśkiewicz R., Wikarczyk A. [2021], *Instrumenty finansowe, Wycena, ewidencja, sprawozdawczość*, Difin, Warszawa.
20. Wiatr M., Czajor P., Frendzel M., Wencel A. [2020], *Instrumenty finansowe – perspektywa sprawozdawcza w ujęciu międzynarodowych regulacji rachunkowości*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.

Materiały internetowe

1. <https://www.gpw.pl/spolki>, dostęp: 2.05.2023.

Use of financial instruments to manage currency risk in financial reporting of companies in the fuel, gas and, energy sectors

Summary

The article discusses issues related to financial instruments. In the period of a significant increase in fuel and energy prices, the author decided to examine whether companies listed on the Warsaw Stock Exchange from the fuel, gas, and energy sectors hedge against exchange rate fluctuations. The article also verifies whether financial and hedging instruments constitute a significant part of the assets of the surveyed companies. It was also checked whether the audited companies apply hedge accounting and whether changes in the value of hedging instruments significantly affect their financial results. In the last phase of the research, the completeness of disclosures regarding financial instruments and derivatives in the consolidated financial statements of the audited entities was verified. The following research methods were used in the article: literature review, analysis of legal acts related to financial instruments and the verification of consolidated financial statements of companies from the fuel, gas, and energy sectors listed on the Warsaw Stock Exchange.

Keywords: financial instruments, derivatives, risk management
