

Danuta Dubicka, Maria J. Orłowska, Ewa Zdrenka

Akademia Techniczno-Rolnicza w Bydgoszczy

WPŁYW KURSU WALUTOWEGO NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA AGROBIZNESU

1. Wstęp

Podstawowym problemem wszelkich transakcji zagranicznych jest sposób przeliczania oraz porównywania wartości nabywanych i sprzedawanych towarów i usług. Kurs walutowy jest wyznacznikiem efektywności wymiany (eksport-import). Zmienność i nieprzewidywalność kursów walutowych w czasie wpływają na osiągnięcie zysków lub ponoszenie strat.

Z kursem walutowym związane jest więc ryzyko kursowe (Tarczyński, Mojsewicz 2001). Przedsiębiorstwa działające na rynkach międzynarodowych mogą jednak zarządzać ryzykiem kursowym, ograniczając w ten sposób niepożądane skutki wahań kursów walutowych. Rozwój nowoczesnych finansów umożliwia zabezpieczenie się przed różnymi rodzajami ryzyka, również ryzyka kursowego (Rutkowski 2003).

Zmiana kursu walutowego wywołuje wprost proporcjonalną zmianę wielkości należności, zobowiązań i wartości aktywów zagranicznych denominowanych w walucie obcej. Jeżeli przedsiębiorstwo planuje otrzymać walutę, to zajmuje pozycję długą w tej walucie. Jeśli zaś firma płaci kontrahentowi w danej walucie, to zajmuje pozycję krótką. Gdy firma nie stosuje żadnych zabezpieczeń, przyjmuje wówczas otwartą pozycję walutową – staje się narażona na ryzyko kursowe. Celem zarządzania ryzykiem walutowym jest domknięcie lub zamknięcie pozycji otwartej, tak by było ono mniej wrażliwe bądź niewrażliwe na wahania kursów. Ryzyko, na które narażone są przedsiębiorstwa, to głównie ryzyko transakcyjne (w operacjach importowych lub eksportowych zawieranych w walutach obcych) (Najlepszy 2000). Firma może się zabezpieczyć przed ryzykiem walutowym w sposób nie wymagający stosowania żadnych specjalnych instrumentów finansowych. Do ta-

kich metod ograniczania niekorzystnych skutków zmian kursu walut należą (Zając 2002):

1. Fakturowanie transakcji w walucie krajowej, co pozwala przenieść całe ryzyko na drugą stronę transakcji.
2. Klauzule walutowe:
 - klauzula waluty trzeciej – nie będącej walutą narodową żadnej ze stron; zazwyczaj jest to waluta światowa, jak np. dolar amerykański; w ten sposób strony dzielą się ryzykiem;
 - klauzula wyboru waluty – pozwala na wybranie jednej stronie jakiejś waluty (np. USD, euro, GBP), co eliminuje ryzyko zmian kursów wzajemnych głównych walut;
 - klauzula *Money of Account and Money of Payment* – ustala, że importer wypłaci sumę w walucie trzeciej (np. USD), która będzie równowartością określonej sumy w walucie krajowej eksportera.
3. Netting – czyli bilansowanie zobowiązań i należności według waluty i terminu płatności, polegające na tym, że jeśli w tym samym dniu firma jest zobowiązana zapłacić 15 000 euro oraz przewiduje, iż otrzyma od kontrahenta zagranicznego 15 000 euro, wówczas jest zabezpieczona w 100%. Jej pozycja walutowa jest zamknięta.

Firmy mogą również używać do niwelacji ryzyka walutowego pochodnych instrumentów finansowych, np. kontrakty forward. Kontrakt forward polega na zawarciu przez dwie strony umowy na sprzedaż w określonym czasie w przyszłości określonej ilości pewnego aktywu po określonej cenie. W momencie zawarcia kontraktu nie dochodzi do przepływu pieniędzy. Powstaje jedynie zobowiązanie sprzedawcy do wydania towaru i przyjęcia zapłaty, a nabywcy do uiszczenia należności w podanym terminie. Dopiero gdy nadejdzie czas wygaśnięcia kontraktu, dochodzi do wymiany gotówki na towar. Pozycja nabywcy jest pozycją długą, a sprzedawcy – krótką (Dębski 2001).

2. Cel i materiał badawczy

Celem opracowania jest zbadanie wpływu kursów walutowych na funkcjonowanie i wyniki działalności przedsiębiorstwa agrobiznesu. Badania przeprowadzono w latach 2000-2003. Badane przedsiębiorstwo funkcjonuje na polskim rynku od ośmiu lat jako spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Jedynym udziałowcem spółki jest firma zagraniczna, która pośredniczy w sprzedaży produkcji. Przedmiotem działalności tego przedsiębiorstwa jest produkcja koncentratów i soków owocowych, głównie soku jabłkowego. Cała produkcja przeznaczana jest na eksport. Na rynki niemieckie trafia 75% produkcji, do Austrii – 15%, Holandii – 6%, do Włoch – 3%, a do pozostałych krajów UE – 1%.

3. Analiza działalności badanego przedsiębiorstwa

Firma niemiecka, dążąc do utworzenia własnej fabryki na terenie Polski, rozpoczęła działalność jako przedsiębiorstwo *joint venture*. Partnerem polskim był właściciel przedsiębiorstwa zajmującego się skupem owoców i warzyw. Struktura udziałów była następująca: inwestor zagraniczny miał 80% udziałów, polski udział wynosił 20%. Nowo powstała spółka planowała zaciągnąć kredyty inwestycyjne w polskich bankach. Oprocentowanie kredytów w roku 1998 było wysokie, kształtowało się na poziomie 36-40%¹. Firma niemiecka zaproponowała więc przedsiębiorstwu udzielenie pożyczki w wysokości 3,1 mln marek niemieckich na 12,5% w skali roku. Warunki te, w tym czasie bardziej korzystne, zaakceptowano. Pożyczkę transzami przekazywano na konto walutowe firmy, jednak kurs walutowy się zmieniał. Fluktuacje tego kursu wpłynęły na niekorzyść pożyczkobiorcy. Waluta niemiecka umacniała się w stosunku do złotówki. Na koniec 1998 r. marka niemiecka kosztowała 1,95 zł, a na początku 1999 r. osiągnęła już poziom 2,1 zł. W przedsiębiorstwie nie zajmowano się śledzeniem kursów walut i ich prognozowaniem. Nie było też jednostki zarządzającej ryzykiem kursowym. Nie stosowano zatem żadnych praktyk osłonowych. Wpłynęło to na wyniki firmy. Fluktuację kursów walut ukazano za pomocą porównania wysokości przeszacowanej pożyczki na koniec i początek każdego badanego roku obrachunkowego (tab. 1).

Tabela 1. Wpływ kursów walutowych na wielkość zadłużenia (pożyczki) zaciągniętej przez spółkę w latach 2000-2003

Rok	Wielkość pożyczki na początku roku obrachunkowego w zł	Wielkość pożyczki na koniec roku obrachunkowego w zł	Różnica
2000	3 889 581,69	5 517 960,00	-1 628 378,31
2001	5 517 960,00	5 041 960,00	476 000,00
2002	5 041 960,00	5 851 735,59	-809 775,59
2003	5 851 735,59	6 752 938,66	-901 203,07

Źródło: opracowanie własne na podstawie dokumentów firmy.

Powstałe różnice są skutkiem wahań kursowych, które w analizowanym okresie działały na niekorzyść jednostki, prowadząc do podwyższania wartości pożyczki w walucie polskiej i powodując wzrost zadłużenia firmy. Wyjątkiem jest rok 2001, w którym kurs obcej waluty w stosunku do polskich złotych spadał. Wpływ kursów walutowych na wynik bilansowy przedsiębiorstwa przedstawiono w tab. 2.

Fabryka koncentratów za walutę płatności przyjęła walutę importera, wzięła więc na siebie ryzyko kursowe. Badane przedsiębiorstwo, mimo trudności finansowych, rozwijało się i umacniało pozycję na międzynarodowym rynku soków i koncentratów owocowych. Było to możliwe dzięki wsparciu firmy matki. Majątek firmy (tab. 3) powiększał się. Poniesiono nakłady na wzniesienie budynków oraz

¹ Informacje uzyskane od kierownictwa firmy.

zakup maszyn i urządzeń. Dokonano rozbudowy powierzchni magazynowych, zakupiono nowe, specjalistycznych urządzenia przetwórcze.

Tabela 2. Wpływ kursów walutowych na wynik bilansowy przedsiębiorstwa w latach 2001-2003 wyrażony w zł

Rok	2001	2002	2003
Wyszczególnienie			
Przychody ze sprzedaży	28 523 704,14	31 937 164,95	41 918 679,65
Koszty na działalności operacyjnej	27 730 693,68	31 066 735,23	40 455 875,46
Pozostałe przychody operacyjne	95,25	6,60	25 953,81
Pozostałe koszty operacyjne	76 352,28	157 482,54	1 658,84
Przychody finansowe	422 178,80	465 928,03	284,53
Koszty finansowe	1 130 690,43	2 782 971,76	3 457 366,32
Wynik bilansowy	8 241,80	-1 604 089,95	-1 969 982,63

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów firmy.

Tabela 3. Majątek firmy ogółem w latach 2000-2003 wyrażony w zł

Wyszczególnienie	Lata			
	2000	2001	2002	2003
Majątek trwały	5 829 546,62	9 504 424,43	14 734 822,58	17 077 596,28
Wartości niematerialne i prawne	100 000,00	100 000,00	-	-
Rzeczowy majątek trwały	5 729 546,62	9 404 424,43	14 734 822,58	17 077 596,28
Majątek obrotowy	3 910 942,73	5 512 024,78	5 602 531,12	9 585 193,52
Zapasy	2 335 330,40	4 490 894,35	4 399 252,25	6 367 216,67
Należności i roszczenia	1 319 943,50	862 471,46	697 669,39	1 618 236,93
Środki pieniężne	255 668,83	158 658,97	173 371,63	260 397,54
Rozliczenia międzyokresowe	7 785,60	95 456,52	332 237,85	1 339 342,38

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów firmy.

Związane to było z poszerzaniem działalności firmy, wprowadzaniem nowych produktów.

Wartości niematerialne i prawne to grunty w użytkowaniu wieczystym, które zostały wniesione do spółki jako aport. W roku 2002 udział ten wykupiono przez inwestora zagranicznego, który przejął kontrolę nad przedsiębiorstwem.

W majątku obrotowym (tab. 3) obserwuje się wzrost wartości zapasów. Spowodowane jest to wprowadzeniem w 1999 r. nowego produktu, tj. syropów owocowych. Następstwem tego były dodatkowe zakupy surowców i materiałów. Wzrost zapasów powodował, że rosły koszty magazynowania i zamrożenia gotówki. Wraz ze wzrostem sprzedaży w poszczególnych latach zwiększały się należności. Wartości podane w tab. 3 ilustrują sytuację na koniec roku obrotowego i wskazują pozycje nierozliczone. Środki pieniężne to środki w kasie i na rachunkach bankowych, zależne od terminowości wpływu należności i zapłaty zobowiązań.

Rozliczenia międzyokresowe obejmują rozliczenia z tytułu ubezpieczenia podatkowo-celnego i majątkowego firmy. Dotyczą one roku kalendarzowego. Kwoty rozliczeń międzyokresowych w poszczególnych latach wzrastały, co było spowodowane wzrostem ubezpieczenia powiększanego majątku trwałego oraz wzrostem obrotu w imporcie i eksporcie, który odbywał się w ramach procedury uszlachetnienia czynnego i musiał być zabezpieczony gwarancjami podatkowo-celnymi.

Pasywa badanej firmy przedstawiono w tab. 4. Obserwuje się ciągły wzrost zadłużenia jednostki, z którego finansowana jest działalność zarówno bieżąca, jak i inwestycyjna. Przeważającą część zadłużenia stanowią zobowiązania wobec firmy matki z tytułu pożyczki wewnętrznej oraz z tytułu dostaw.

Tabela 4. Fundusze firmy wyrażone w zł w latach 2000-2003

Wyszczególnienie	Lata			
	2000	2001	2002	2003
Kapitał własny	277 762,70	286 044,50	-667 356,94	-2 722 302,57
Podstawowy	600 000,00	600 000,00	981 000,00	981 000,00
Zapasowy	5 444,76	5 444,76	275 173,27	275 173,27
Strata z lat ubiegłych	-376 889,26	-327 682,06	-319 440,26	-1 923 530,21
Wynik bilansowy – strata / +zysk	49 207,20	8 241,80	-1 604 089,95	-2 054 945,63
Zobowiązania	9 470 512,25	14 825 901,23	21 004 710,64	29 385 092,37
Długoterminowe	5 517 960,00	5 041 960,00	5 851 735,59	6 752 938,66
Krótkoterminowe	3 949 458,67	9 124 719,77	15 152 975,05	22 632 153,71
Przychody przyszłych okresów	3 093,58	659 221,46	–	–

Źródło: opracowanie własne na podstawie bilansów firmy.

Zadaniem producenta jest takie działanie, aby różnica między przychodami z produkcji a ponoszonymi na nią nakładami była dodatnia i możliwie największa. Takie podejście w badanej spółce jest spełnione, ponieważ z działalności operacyjnej firma osiąga widoczne zyski. Niestety, wyniki te są zaniżane przez wysokie koszty finansowe, w skład których wchodzi przede wszystkim odsetki od pożyczki udzielonej przez udziałowca oraz ujemne różnice kursowe będące następstwem umacniania się waluty obcej wobec złotych.

W badanym okresie wzrastały również koszty operacyjne. W strukturze kosztów rodzajowych największy udział mają koszty zużycia surowców i materiałów, wpływające na wysokość kosztów wytworzenia wyrobów gotowych. Taki kierunek zmian w strukturze kosztów jest zjawiskiem pozytywnym i oznacza, że koszty surowca determinują rentowność sprzedaży.

4. Podsumowanie

Oceniając wyniki badanego przedsiębiorstwa, można uznać jego sytuację finansową za bardzo trudną. Jednak firma córka wspierana jest przez firmę matkę i są one od siebie uzależnione. Gdyby potraktować oba te przedsiębiorstwa jako całość i dokonać analizy, to z pewnością obraz sytuacji finansowej byłby zupełnie

inny. Firmy międzynarodowe mogą w dużym stopniu kreować własne dochody poprzez transfer zysków, jak i przez ceny transferowe. Badana spółka jest młodym przedsiębiorstwem, które, dzięki opiece ze strony firmy matki, rozwija się prężnie i stanowi zagrożenie dla przedsiębiorstw tej branży funkcjonujących na rynkach zagranicznych. Przyszłość firmy zależy od jej właściwego zarządzania finansowego. Nie ma obecnie w firmie jednostki zarządzającej ryzykiem kursowym. Wyniki badanego przedsiębiorstwa mogłyby być lepsze, gdyby zdano sobie sprawę z ważności wpływu kursu walutowego na bilans oraz rachunek zysków i strat jednostki.

Literatura

Dębski W., *Rynek finansowy i jego mechanizmy*, PWN, Warszawa 2001.

Finanse przedsiębiorstwa, red. L. Szyszko, PWE, Warszawa 2000.

Międzynarodowe stosunki gospodarcze, red. A. Budnikowski, E. Kawecka-Wyrzykowska, PWE, Warszawa 2000.

Najlepszy E., *Zarządzanie finansami międzynarodowymi*, PWE, Warszawa 2000.

Rutkowski A., *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa 2003.

Tarczyński W., Mojszewicz M., *Zarządzanie ryzykiem*, PWE, Warszawa 2001.

Zając J., *Polski rynek walutowy w praktyce*, Liber, Warszawa 2002.

RATE OF EXCHANGE INFLUENCE ON FINANCIAL RESULTS OF AGRIBUSINESS ENTERPRISE

Summary

Analysed rates of exchange influence functioning and financial results for enterprises acting outside their countries. Research are done for agribusiness enterprise during 2000-2003.