

Analiza kar nałożonych przez KNF na spółki notowane na GPW za nieprawidłowości w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów

Michał Hendryk, Stanisław Hońko*

Streszczenie: *Cel* – Analiza wykrytych przez organ nadzoru nieprawidłowości w zakresie utraty wartości aktywów w sprawozdaniach finansowych spółek giełdowych oraz nałożonych w związku z nimi kar.

Metodologia badania – Artykuł składa się z trzech części. Pierwsza z nich zawiera przegląd literatury dotyczącej utraty wartości w sprawozdaniach finansowych spółek giełdowych. W tej części zastosowano przede wszystkim metodę monograficzną. Druga i trzecia część tekstu ma charakter empiryczny i powstała na podstawie raportów Komisji Nadzoru Finansowego. W tych częściach posłużono się metodą analizy materiałów źródłowych.

Wynik – Występowanie licznych nieprawidłowości w zakresie utraty wartości aktywów nie spowodowało nałożenia kar na wiele podmiotów. Należy podkreślić, że nieprawidłowości dotyczą braku aktualizacji wartości aktywów oraz nieodpowiedniego ujawnienia, przy czym niewiele kar jest nakładanych za niedostateczny zakres informacji w zasadach (polityce) rachunkowości i w notach uzupełniających.

Oryginalność/wartość – W literaturze wiele uwagi poświęca się zagadnieniu utraty wartości. Niewiele badań ma charakter empiryczny, a artykuły poświęcone stwierdzonym nieprawidłowościom i karom w obszarze utraty wartości aktywów na polskim rynku kapitałowym nie są rozpowszechnione. Artykuł uzupełnia tę lukę.

Słowa kluczowe: utrata wartości aktywów, MSR/MSSF, Komisja Nadzoru Finansowego, nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych

Wprowadzenie

Na emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych nakłada się coraz więcej obowiązków informacyjnych, w tym również w zakresie sprawozdawczości finansowej. Podmioty te są objęte szczególnym nadzorem, obejmującym analizę informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych (por. Ustawa, 2006). W Polsce nadzór ten sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) (Ustawa o nadzorze, 2005, art. 7, ust. 1 pkt 2), z uwzględnieniem wymagań określonych przez dyrektywy

* Michał Hendryk, Uniwersytet Szczeciński, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, e-mail: hendryk.m@gmail.com; dr hab. Stanisław Hońko, Uniwersytet Szczeciński, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Instytut Rachunkowości, e-mail: stanislaw.honko@usz.edu.pl.

UE¹ oraz wytycznych Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA, 2014). Nadzór nad informacją finansową polega w szczególności na analizie jej zgodności z „odpowiednimi ramami sprawozdawczości finansowej”, a także podejmowanie właściwych działań w razie wykrycia naruszeń (ESMA, 2014, s. 5). Przez „odpowiednie ramy sprawozdawczości finansowej” rozumie się MSSF², krajowe regulacje rachunkowości państw EOG, a także wymagania dyrektyw UE w zakresie sprawozdań z działalności³. Celem nadzoru nad informacją finansową jest zapewnienie spójnego stosowania regulacji rachunkowości, prowadzącego do wzrostu zaufania do rynku kapitałowego dzięki poprawie przejrzystości informacji i zwiększeniu ochrony inwestorów. Jak wynika z raportu ESMA z 2016 roku, we wszystkich państwach członkowskich UE podmioty odpowiedzialne za nadzór nad rynkiem kapitałowym przebadaly w 2015 roku śródroczne i roczne sprawozdania finansowe około 1200 emitentów papierów wartościowych, co stanowi niemal jedną piątą wszystkich podmiotów stosujących MSSF na giełdach UE. Główne zastrzeżenia odnosiły się do kwestii takich, jak prezentacja sprawozdań finansowych, rachunkowość instrumentów finansowych oraz utrata wartości aktywów niefinansowych.

Celem artykułu jest analiza wykrytych przez KNF nieprawidłowości w zakresie utraty wartości aktywów w sprawozdaniach finansowych spółek notowanych na GPW w Warszawie oraz nałożonych w związku z nimi kar. Nieprawidłowości te obejmują nie tylko brak odpowiednich ujawnień, ale również brak testów na utratę wartości danych aktywów lub nieustalenie wartości odzyskiwanej ośrodków generujących korzyści ekonomiczne. W związku z tym sformułowano następujące pytania badawcze:

1. Jakie nieprawidłowości w zakresie utraty wartości aktywów stwierdził organ nadzoru?
2. Jaka część wykrytych nieprawidłowości została objęta karami?
3. Czy kary za nieprawidłowości w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów były przyznawane częściej niż za inne przewinienia?
4. Za jakie nieprawidłowości w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów emitenci zostali ukarani przez KNF?
5. Czy można wskazać grupy aktywów, w których wypadku nieprawidłowości występowały najczęściej?

¹ W szczególności: Dyrektywę 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE (Dz. Urz. UE L 390 z 31.12.2004 r., s. 38), z późn. zm.

² Por. również Rozporządzenie Komisji (WE) nr 1569/2007 z dnia 21 grudnia 2007 r. ustanawiające zgodnie z dyrektywami 2003/71/WE i 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady mechanizm ustalenia równoważności standardów rachunkowości stosowanych przez emitentów papierów wartościowych z krajów trzecich, zmienione rozporządzeniem delegowanym Komisji nr 310/2012 z dnia 21 grudnia 2011 r.

³ Wymagania te określa Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/34/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych, dyrektywę Rady 91/674/EWG w sprawie rocznych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych zakładów ubezpieczeń oraz dyrektywę Rady 86/635/EWG w sprawie rocznych i skonsolidowanych sprawozdań banków i innych instytucji finansowych.

6. Czy występowały przypadki kilkakrotnego karania tych samych podmiotów za nieprawidłowości w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów?

Artykuł składa się z trzech podstawowych części. Pierwsza zawiera syntetyczne przedstawienie wybranych wyników badań literaturowych odnoszących się do utraty wartości w sprawozdaniach finansowych spółek giełdowych w Polsce. W tej części posłużono się metodą monograficzną. Druga część zawiera odpowiedź na pierwsze dwa pytania badawcze. Powstała ona na podstawie informacji w raportach KNF publikowanych w latach 2009–2017, odnoszących się do zgodności z MSR/MSSF sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych. Ostatnia część opracowania odnosi się do dalszych pytań badawczych, sformułowanych we wstępie. Wymagało to uporządkowania i syntezy informacji na temat kar nałożonych na emitentów papierów wartościowych. W części empirycznej posłużono się metodą analizy materiałów źródłowych.

1. Wybrane badania w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów

Utrata wartości aktywów była tematem wielu opracowań. Publikacje, odnoszące się do tej kwestii, zwykle koncentrują się na interpretacji prawa bilansowego. Zdecydowanie rzadziej na podstawie dokumentów opisuje się skutki tych regulacji i ich funkcjonowanie. Można również zauważyć, że o utracie wartości aktywów pisze się w szerszym kontekście, na przykład w odniesieniu do koncepcji wyceny, zasady ostrożności lub zarządzania wynikiem finansowym. Mimo dużej liczby publikacji na temat utraty wartości aktywów, dobór opracowań o charakterze empirycznym nie był łatwy. W przeglądzie literatury posłużono się publikacjami indeksowanymi w bazie BazEkon. Wyszukiwanie według słów kluczowych: „utrata wartości” nie przyniosło efektów. Po zmianie słów kluczowych na „Międzynarodowe Standardy Rachunkowości” baza wygenerowała listę niemal 500 artykułów. Ich selekcja polegała na intuicyjnym wyborze publikacji odnoszących się do utraty wartości aktywów (niefinansowych i finansowych). Następnie ograniczono czasowy zakres publikacji do wydanych po 2007 roku, a zakres merytoryczny – do opracowań odwołujących się do sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych. W ten sposób przeglądem literatury na potrzeby niniejszego tekstu objęto 6 pozycji. Ich listę wraz z syntezą wniosków zawarto w tabeli 1.

Wnioski dotyczące zarówno zbyt ogólnych informacji na temat przesłanek utraty wartości, jak również założeń przyjętych do ustalenia wartości odzyskiwalnej, pokrywają się z wcześniejszymi wynikami badań (Hońko, 2013). Komunikowanie ogólnikowych informacji w sprawozdaniach emitentów, również w innych obszarach niż utrata wartości aktywów, jest zjawiskiem dość powszechnym. Należy zauważyć, że zastępowanie niezindywidualizowanych ujawnień stwierdzeniami zaczerpniętymi wprost z MSR/MSSF nie stwarza podstaw do wyciągania konsekwencji prawnych wobec danej spółki giełdowej. Najczęściej bowiem w sprawozdaniach finansowych znajduje się większość ujawnień wymaganych przez MSR/MSSF. Jednak ich treść nie ułatwia użytkownikom podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Na tym tle nasuwa się pytanie, czy niska jakość sprawozdań finansowych jest dostrzegana i piętnowana przez KNF? Odpowiedź na to pytanie znajduje się w drugiej części artykułu.

Tabela 1

Zestawienie publikacji odnoszących się do pomiaru utraty wartości aktywów w podmiotach, których akcje są notowane na giełdzie papierów wartościowych

Opracowanie	Próba badawcza	Synteza wniosków
Chraścina (2015)	Analiza obejmuje 267 sprawozdań finansowych spółek giełdowych za lata 2011–2013 i dotyczy odpisów aktualizujących rzeczowe aktywa trwałe oraz wartości niematerialne i prawne.	Stwierdzono, że około 30% badanych podmiotów utworzyło odpisy aktualizujące rzeczowe aktywa trwałe i wartości niematerialne i prawne. Do determinantów utworzenia odpisów zaliczono zmiany w zarządzie oraz jakość audytu.
Michalak, Czajor (2016)	Sprawozdania finansowe spółek wchodzących do indeksu WIG 40 i sWIG 80 za 2014 r.	Jedynie 12 badanych spółek z sWIG 80 i 9 spółek objętych WIG 20 dokonało odpisów z tytułu utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych. Autorzy zwracają uwagę na szablonowy charakter i niską jakość ujawnień, przy czym lepiej oceniają ujawnienia większych podmiotów (z WIG 20 w porównaniu z sWIG80).
Michalak (2010)	Przykładowe ujawnienia założeń dotyczących ustalania wartości odzyskiwalnej we fragmentach sprawozdań finansowych za 2008 r. (Agora, KGHM)	Część jednostek przyjmuje uproszczone założenie, że wartość użytkowa aktywów odpowiada ich wartości godziwej.
Michalak (2008)	Sprawozdania spółek objętych indeksem WIG 20 za lata 2005 i 2006.	Spółki zamieszczają ogólne informacje na temat zasad aktualizacji wartości aktywów. Jedynie 1 spółka (w 2005 r.) i 2 (w 2006 r.) ujawnia przesłanki utraty wartości. Tylko ok. 20–30% spółek szczegółowo ujawnia założenia przyjęte przy pomiarze wartości odzyskiwalnej aktywów.
Piosik, Rówińska (2010)	Sprawozdania finansowe wszystkich spółek giełdowych za lata 2007–2008. Z tej grupy wyodrębniono 61 podmiotów, które ujawniły utworzenie odpisów aktualizujących wartość aktywów trwałych.	Za podstawowe determinanty aktualizacji wartości aktywów trwałych uznano czynniki jakościowe związane z polityką spółki oraz jej rozmiarami. Istotnymi czynnikami systematycznymi odpisów są ponadto zmiany w składach zarządu i jakość audytu sprawozdania finansowego. Spółki dokonujące odpisów charakteryzują się bardziej konserwatywną polityką rachunkowości. Brak natomiast powiązań częstotliwości odpisów z daną branżą.
Trzpioła (2011)	Losowo dobrane 100 sprawozdań sporządzonych zgodnie z MSR/MSSF za lata 2005–2010.	Szablonowe ujawnienia dotyczące przesłanek utraty wartości. Nie budzą zastrzeżeń informacje na temat kwot odpisów poszczególnych grup aktywów. Zasadniczym niedostatkim jest nieujawnienie założeń przyjętych do szacowania odpisów z tytułu utraty wartości.

Źródło: opracowanie własne.

2. Analiza zgodności sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów

Stabilność, bezpieczeństwo, a także przejrzystość to cechy, którymi powinien charakteryzować się efektywnie działający rynek kapitałowy. Zgodnie z artykułem 7, ustęp 1 ustawy z dnia 29 lipca 2005 o nadzorze kapitałowym, zadaniem Komisji Nadzoru Finansowego jest, między innymi, realizacja szeregu działań mających zapewnić prawidłowe funkcjonowanie i rozwój rynku kapitałowego w Polsce (Ustawa o nadzorze, 2005, art. 7, ust. 1). Można do nich zaliczyć na przykład:

- analizę zgodności sprawozdań finansowych emitentów niebędących funduszami inwestycyjnymi (dalej zwanymi emitentami) z obowiązującymi przepisami prawnymi, w tym MSR/MSSF,
- systematyczne nakładanie kar za naruszenia.

Wynikiem działań analitycznych KNF w zakresie analizy zgodności z obowiązującymi przepisami prawnymi są publikowane corocznie raporty, których treści mogą być traktowane przez emitentów jako wytyczne ukierunkowane na poprawę jakości sprawozdań finansowych. W ten sposób jest także podejmowana próba poprawy przejrzystości informacji finansowych, zawartych w sprawozdaniach i tym samym zwiększenie efektywności decyzji podejmowanych przez odbiorców sprawozdań. Proces ten przedstawiono na rysunku 1.

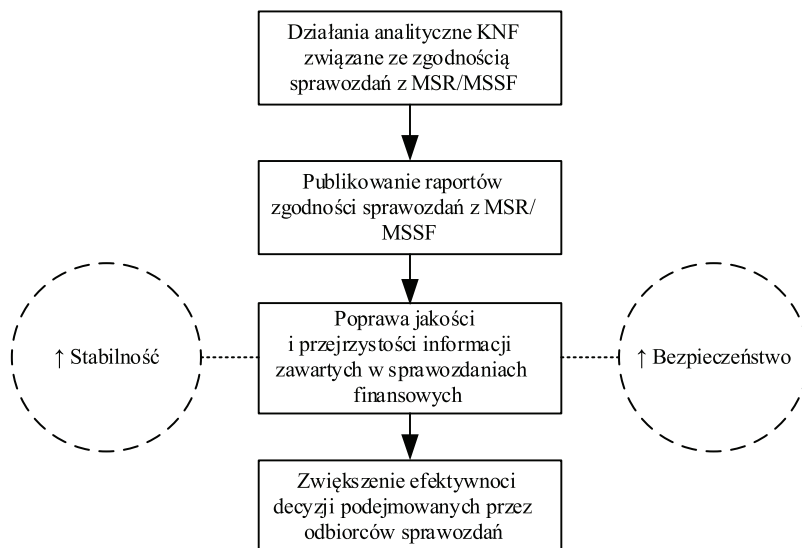
Od 2009 roku KNF publikuje raporty opisujące zgodność sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych z MSR/MSSF. Pierwsze badanie odnosiło się do skonsolidowanych rocznych sprawozdań za 2007 rok. Raporty są publikowane w pierwszych miesiącach roku następującego po badaniu, co oznacza, że np. najnowszy raport, który został opublikowany w lutym 2017 roku, odnosi się do badań przeprowadzonych w 2016 roku prowadzonych na podstawie sprawozdań finansowych za rok 2015.

Dobór sprawozdań finansowych do badania nie był przypadkowy. KNF kieruje się, przede wszystkim, opiniami biegłych rewidentów. Szczególną uwagę zwrócono na podmioty, wobec których audytorzy (KNF, 2017, s. 3):

- sformułowali zastrzeżenia lub odmówili wydania opinii,
- zamieścili objaśnienia dotyczące założenia kontynuacji działalności tego podmiotu.

Należy zwrócić uwagę, że w opisywanych raportach KNF znajduje się tylko lista nieprawidłowości, bez wskazania podmiotów, w których one wystąpiły. Raport zawiera syntetyczne zestawienie przesłanek wydania zastrzeżeń lub dodatkowych objaśnień przez biegłych rewidentów. Dalsza część raportu zawiera informacje o nieprawidłowościach stwierdzonych podczas analizy przeprowadzonej przez KNF. Nieprawidłowości od 2013 roku prezentowane są w podziale na następujące obszary⁴: prezentacja, podmioty powiązane, segmenty operacyjne, podatek odroczonego, zasady (polityka) rachunkowości, ujmowanie przychodów, konsolidacja i połączenia, instrumenty finansowe, wartość godziwa, utrata wartości aktywów niefinansowych, kontynuacja działalności i inne.

⁴ Lista obszarów pochodzi z najnowszego raportu (KNF, 2017). Należy wyjaśnić, że w poszczególnych latach różni się ona niektórymi pozycjami.



Rysunek 1. Cele działań analitycznych KNF związanych z MSR/MSSF

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2017).

Liczbę emitentów finansowych, których sprawozdania finansowe były badane przez KNF w latach 2008–2016, przedstawiono w tabeli 2.

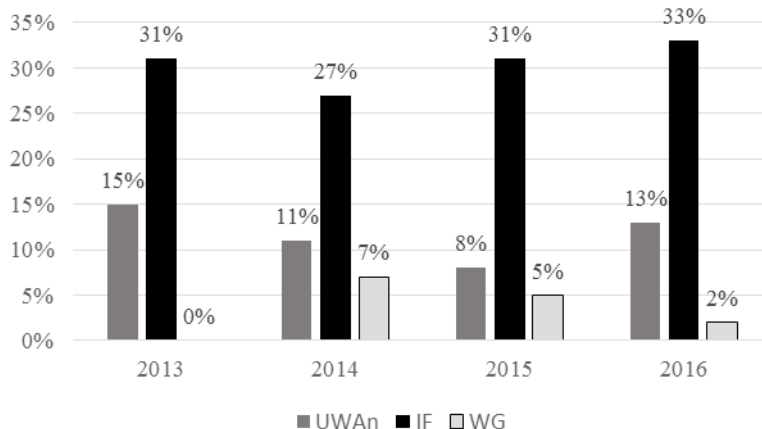
Tabela 2

Liczba sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych objętych badaniem KNF

Lata publikacji raportu KNF	2009	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Lata, w których przeprowadzono badanie	2008	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
Lata, za które sporządzono sprawozdania finansowe objęte badaniem	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Liczba emitentów objętych badaniem	66	63	63	76	87	109	109	101	112
Liczba emitentów z rynku regulowanego na koniec roku obrotowego objętego badaniem	351	374	379	403	408	422	441	455	456
Odsetek badanych emitentów (%)	18,80	16,84	16,62	18,86	21,32	25,83	24,72	22,20	24,56
Objętość raportu (liczba stron)	29	31	36	47	58	69	70	74	

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2017) oraz https://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki (15.03.2017).

W związku z tym, że artykuł odnosi się do utraty wartości aktywów, w tym aktywów finansowych, występuje konieczność bardziej szczegółowej analizy trzech obszarów, a mianowicie: utraty wartości aktywów niefinansowych (UWAn), instrumentów finansowych (IF) i wartości godziwej (WG). Procentowy udział nieprawidłowości w tych obszarach jest ukazany na rysunku 2.



Rysunek 2. Udział stwierdzonych przez KNF nieprawidłowości w sprawozdaniach finansowych w obszarach dotyczących utraty wartości aktywów (według dat przeprowadzenia badania przez organ nadzoru)

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2014, 2015, 2016, 2017).

Z rysunku 2 wynika, że nieprawidłowości z wymienionych trzech obszarów w latach 2013–2016 stanowiły ponad 40% wszystkich stwierdzonych odstępstw od MSR/MSSF. Dominującą grupą są nieprawidłowości związane z instrumentami finansowymi, przy czym należy dodać, że nie wszystkie odnoszą się wyłącznie do kwestii wyceny. Niewystępowanie nieprawidłowości w kategorii „wartość godziwa” w badaniu przeprowadzonym w 2013 roku można tłumaczyć tym, że obowiązek stosowania MSSF 13 w Polsce dotyczy sprawozdań finansowych za rok obrotowy rozpoczynający się po 1 stycznia 2013 roku. Nie oznacza to zatem, że nie wystąpiły nieprawidłowości w tym zakresie.

W raportach zgodności z MSR/MSSF z lat 2009–2017 znajdują się szczegółowe listy nieprawidłowości, w tym odnoszące się do opisywanych obszarów. Na podstawie tych list nie można niestety stwierdzić, które nieprawidłowości występowały często, a które miały charakter incydentalny. Ponadto różny był sposób ich prezentacji. Na przykład, w raporcie z 2009 roku są opisane nieprawidłowości w układzie odpowiadającym poszczególnym MSR/MSSF. Są one jednak bardzo lakoniczne, na przykład w ramach analizy KNF stwierdził nieprawidłowości w zakresie ujawnień co do odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości (par. 126–131, MSR 36) albo wartości niematerialnych (par. 118–127 MSR 38).

W raporcie KNF z 2010 roku zastosowano odmienną klasyfikację wykrytych odstępstw od MSR/MSSF. W pierwszej grupie wyszczególniono nieprawidłowości w zakresie instrumentów finansowych, w tym ich wyceny. Były to na przykład (KNF 2010, s. 7–8):

- nieujawnienie w zrozumiały sposób informacji o wartości godziwej poszczególnych kategorii (por. par. 25 MSSF 7),
- brak ujawnień co do metod oraz założeń przyjętych przy ustalaniu wartości godziwych poszczególnych kategorii aktywów finansowych (por. par. 27 lit. a i b MSSF 7),
- nieujawnienie analizy wrażliwości na poszczególne rodzaje ryzyka rynkowego albo brak informacji o założeniach przyjętych przy analizie wrażliwości, (por. par. 40 lit. a MSSF 7),

W innej części raportu KNF z 2010 roku jest mowa o zastrzeżeniach biegłych rewidentów co do prawidłowości przyjętych zasad wyceny aktywów. Wymienia się w niej na przykład nieprawidłowości takie, jak (KNF, 2010, s. 17–18):

- brak odpisu aktualizującego należności przez jednostkę zależną,
- nieustalenie wartości godziwej aktywów trwałych do zbycia i nieruchomości inwestycyjnych,
- wycena wyrobów gotowych według planowanych kosztów wytworzenia,
- brak aktualizacji wartości środków trwałych w budowie,
- brak testu aktualizującego wartość firmy,
- amortyzacja wartości niematerialnych o nieokreślonym czasie użytkowania, zamiast dokonanie testów na utratę wartości,
- brak weryfikacji okresów ekonomicznej użyteczności środków trwałych,
- wykazywanie aktywów z tytułu odroczonego podatku mimo niepewności co do ich rozliczenia w przyszłości.

Jak wynika z przytoczonej listy, nieprawidłowości nie ograniczały się do braku ujawnień, ale odnosiły się do fundamentalnej kwestii, jaką jest weryfikacja wartości aktywów na dzień bilansowy.

W raporcie KNF z 2011 roku przyjęto podobną metodę prezentacji nieprawidłowości. W grupie odstępstw od MSR/MSSF w zakresie instrumentów finansowych wymienia się na przykład (KNF, 2011, s. 9):

- wykazanie przeterminowanych należności (por. MSR 39),
- zawyżenie wartości aktywów i pasywów przez wykazanie dostępnego limitu kredytowego w rachunku obrotowym,
- brak odpisów aktualizujących należności wobec dłużników mimo niskiego prawdopodobieństwa spłaty (por. MSR 39),
- brak odpisu aktualizującego na wątpliwe należności związane z kontraktem budowlanym, których zapłata jest warunkowa (zależna od decyzji ubezpieczyciela).

Co interesujące, analiza przeprowadzona w 2011 roku w zakresie instrumentów finansowych nie potwierdziła występowania większości nieprawidłowości ujawnionych w poprzednim roku. Odmienną prawidłowość można zaobserwować w odniesieniu do utraty wartości aktywów innych niż finansowe. Raport KNF z 2011 roku powtarza większość zastrzeżeń

z wcześniejszych lat, a dodatkowo zawiera na przykład następujące nieprawidłowości (KNF, 2011, s. 11): przeprowadzenie testu na utratę wartości bez alokacji wartości firmy do ośrodków wypracowujących przepływy pieniężne oraz odniesienie odpisu aktualizującego wartość firmy w ciężar kapitału zapasowego zamiast w koszty bieżącego okresu.

W raporcie z 2012 roku powtarza się szereg wymienionych wcześniej nieprawidłowości w zakresie wyceny. Są one dość szczegółowo opisane. Na przykład, w części dotyczącej instrumentów finansowych jest mowa o braku aktualizacji wartości należności w kilku kategoriach (niskie prawdopodobieństwo ściągnięcia, spór z dłużnikiem, postępowanie sądowe, należność od podmiotu w stanie likwidacji, należność od członka organu zarządu bez potwierdzenia salda).

Raporty z lat 2013–2017 (według dat publikacji) porządkują nieprawidłowości w zakresie utraty wartości aktywów w sposób umożliwiający ich analizę w czasie. W tabeli 3 zestawiono odpowiednio pogrupowane nieprawidłowości wyszczególnione w wymienionych raportach KNF.

Tabela 3

Wybrane nieprawidłowości w zakresie aktualizacji wartości aktywów w raportach KNT nt. zgodności sprawozdań finansowych z MSR/MSSF (lata publikacji raportów 2013–2017)

Stwierdzone nieprawidłowości w zakresie aktualizacji wartości aktywów	Data publikacji raportu				
	2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6
UTRATA WARTOŚCI AKTYWÓW FINANSOWYCH					
Brak ujawnienia wartości bilansowej każdej kategorii aktywów finansowych		X	X		
Brak ujawnień metod oraz założeń przyjętych przy ustalaniu wartości godziwych poszczególnych klas instrumentów		X	X	X	
Brak ujawnień dotyczących poziomu hierarchii wartości godziwej		X	X		
Brak aktualizacji wartości akcji	X	X*		X	
Brak odpisów aktualizujących należności	X	X*		X	X
Brak odpisów aktualizujących wartość udzielonych pożyczek	X	X*			
Brak odpisów aktualizujących udziały w spółkach zależnych lub stowarzyszonych	X	X			
Brak ujawnienia wartości godziwej w sposób umożliwiający porównanie jej z wartością bilansową				X	X
Brak ujawnienia analizy składników aktywów finansowych, w przypadku których indywidualnie wykazano utratę wartości oraz czynników stanowiących podstawę ustalenia utraty wartości			X	X	
Niewystarczające, szablonowe ujawnienia dotyczące przesłanek utraty wartości				X	
Nieprawidłowe określenie odpisów tytułu utraty wartości należności wycenianych według zamortyzowanego kosztu				X	

1	2	3	4	5	6
Brak ujawnień dotyczących ujęcia/odwrócenia odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości				X	
Niekompletna ocena lub niedokonanie oceny istnienia obiektywnych dowodów utraty wartości					X
UTRATA WARTOŚCI AKTYWÓW NIEFINANSOWYCH					
Brak oszacowania wartości odzyskiwalnej wartości firmy lub nieprzedstawienie biegłemu rewidentowi testów	X	X	X		X
Wątpliwości co do prawidłowości przypisania wartości firmy do ośrodków wypracowujących środki pieniężne		X	X	X	
Brak informacji o segmentach działalności, których dotyczyły odpisy aktualizujące		X	X		
Brak informacji o tym, czy wartość odzyskiwalna odpowiada wartości użytkowej albo wartości godziwej minus koszty sprzedaży		X	X	X	X
Brak informacji o podstawach ustalenia wartości godziwej (aktywny rynek czy inne dane wejściowe)		X	X		
Brak informacji o założeniach zastosowanych do oszacowania wartości użytkowej (w tym stopy dyskontowe, okres przyjęty w budżecie przepływów pieniężnych).		X	X	X	X
Niejawnienie zastosowanych okresów użytkowania lub stawek amortyzacyjnych w odniesieniu do środków trwałych		X			
Brak odpisów aktualizujących wartość środków trwałych i wartości niematerialnych	X				
Brak informacji o technikach wyceny i danych wejściowych służących do ustalenia wartości godziwej			X	X	X
Brak informacji o wpływie wycen przy użyciu nieobserwowalnych danych wejściowych (poziom 3) na wynik finansowy lub inne dochody całkowite			X	X	
Brak, niepełne lub szablonowe (<i>boilerplate</i>) ujawnienia dla każdej klasy aktywów wycenionych w wartości godziwej			X	X	

* Ogólny zapis w raporcie (KNF, 2014, s. 26): „wątpliwości dotyczące zastosowania MSR 39 odnośnie utraty wartości aktywów” nie pozwala jednoznacznie ustalić, że te nieprawidłowości miały miejsce.

Źródło: opracowanie własne na podstawie KNF (2012, 2013, 2014, 2015, 2016).

Analiza ujawnionych nieprawidłowości w zakresie aktualizacji wartości aktywów wskazuje na trwały charakter niektórych z nich. Braki dotyczą nie tylko właściwych ujawnień, ale również prowadzą do zawyżenia wartości aktywów wskutek nieutworzenia odpisów aktualizujących. Należy wyjaśnić, że sposób prezentacji informacji o nieprawidłowościach w raportach KNF utrudnia ich analizę. Sposób grupowania oraz szczegółowość informacji w analizowanym okresie zmieniały się wielokrotnie. Na podstawie raportu nie można ocenić, czy nieprawidłowości dotyczą niewielkiej liczby podmiotów, czy mają charakter powszechny. Nie da się również stwierdzić, czy powtarzające się nieprawidłowości miały miejsce w tych samych podmiotach. Niewątpliwie jednak, liczba stwierdzonych nieprawidłowości nie ulega zmniejszeniu. W związku z tym, zastanawiającą kwestią są konsekwencje wykrycia nieprawidłowości. Analizę kar związanych z odstępstwami od MSR/MSSF zawiera trzecia część artykułu.

3. Kary KNF za nieprawidłowości związane z pomiarem wartości aktywów

Zgodnie z ustawą o nadzorze kapitałowym „Komisja może nakładać kary pieniężne w przypadkach określonych w odrębnych przepisach” (Ustawa o nadzorze, 2005, art. 11). Można postawić tezę, że kary pieniężne nakładane przez organ nadzorczy są wynikiem wcześniejszych działań analitycznych. W tym miejscu pojawiają się kolejne pytania badawcze:

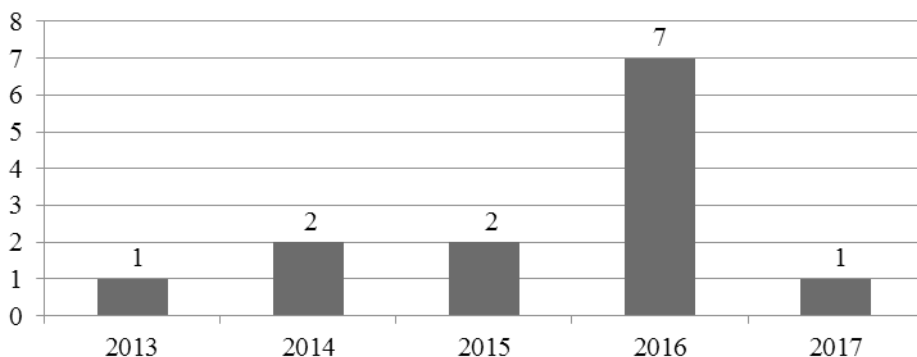
1. Czy metodologia działań analitycznych dotyczących oceny zgodności sprawozdań z MSR/MSSF jest tożsama z metodologią analizy przewinień podlegających karze?
2. Jakie są przesłanki wpływające na decyzję KNF o nałożeniu kary na podmiot?

Metodologia działań analitycznych dotyczących badania zgodności sprawozdań emitentów z MSR/MSSF jest następująca: KNF dobiera próbę badawczą stosując model mieszany, oparty na analizie ryzyka z podejściem rotacyjnym lub podejściem pobierania próbek. Nadaje przy tym wysoki priorytet sprawozdaniom z zastrzeżeniami biegłego rewidenta, odmową wyrażenia opinii bądź opinią negatywną, a także sprawozdaniom tych emitentów, których kontynuacja działalności jest zagrożona. Nie można jednoznacznie określić, czy wynikiem takiej analizy sprawozdań jest nałożenie kary, czy może proces karania odbywa się równoległe i nie jest związany z analizą zgodności sprawozdań z MSR/MSSF. Jeżeli faktycznie nałożenie kary jest wynikiem podejścia metodologicznego przedstawionego w raportach zgodności, to istotną rolę w tym procesie pełni biegły rewident, którego KNF nazywa „pierwszą, zewnętrzną linią” bezpieczeństwa w zakresie prawidłowego raportowania (KNF, 2017, s. 10). Przeprowadzona analiza aktów prawnych pozwoliła na zidentyfikowanie przesłanek wpływających na decyzję KNF o nałożeniu kary. Komisja bierze pod uwagę w szczególności (Ustawa o ofercie, 2005, art. 96, ust. 1h, art. 97, ust 1h):

- wagę naruszenia oraz czas jego trwania,
- przyczyny naruszenia,
- sytuację finansową podmiotu, na który nakładana jest kara,
- skalę korzyści uzyskanych lub strat unikniętych przez podmiot, który dopuścił się naruszenia, lub podmiot, w którego imieniu lub interesie działał podmiot, który dopuścił się naruszenia, o ile można tę skalę ustalić,
- straty poniesione przez osoby trzecie w związku z naruszeniem, kiedy można te straty ustalić,
- gotowość podmiotu dopuszczającego się naruszenia do współpracy z Komisją podczas wyjaśniania okoliczności tego naruszenia,
- uprzednie naruszenia przepisów popełnione przez podmiot, na który nakładana jest kara.

Przesłanki te odnoszą się w szczególności do przewinień ujętych w cytowanej ustawie. Jednak zdaniem autorów nie jest błędem traktowanie ich jako uogólnionego zbioru elementów warunkujących decyzję KNF – także w przypadku naruszeń dotyczących innych aktów prawnych. Analiza kar nakładanych na emitentów w latach 2009–2017, dotycząca wadliwego ustalania utraty wartości aktywów, została przeprowadzona z uwzględnieniem wcześniej wymienionych warunków.

W analizowanym okresie kary związane z nieprawidłowościami dotyczącymi utraty wartości aktywów zostały nałożone na 13 podmiotów. Biorąc pod uwagę fakt, że łącznie KNF ukarała 495 podmiotów (stan na 10.03.2017 r.), można wnioskować, że problem utraty wartości aktywów nie jest zjawiskiem często karanym – dotyczy on jedynie około 3% kar. Na rysunku 3 przedstawiono liczbę ukaranych podmiotów na przestrzeni badanych lat.



Rysunek 3. Liczba podmiotów ukaranych w związku z utratą wartości aktywów na przestrzeni badanych lat 2013–2017⁵.

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Wykaz kar...*

Zdecydowanie najwięcej kar za przewinienia związane z utratą wartości aktywów nałożono w 2016 roku. Analiza wykazu ukaranych emitentów nie pozwala jednoznacznie stwierdzić, czy i w jakim zakresie wystąpiły kary dotyczące utraty wartości aktywów w latach 2007–2012. Wynika to z różnego sposobu objaśniania kar w tym okresie. Warto zaznaczyć, że do 2011 roku KNF w objaśnieniach naruszeń nie odwoływała się do konkretnych standardów, a ograniczała się raczej do ogólnikowych stwierdzeń. Przykładem może być jedna z kar nałożona w 2007 roku za sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego w sposób „niezgodny z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości”. Takich przypadków w latach 2007–2012 było niewiele, dlatego można przyjąć, że udział podmiotów ukaranych za przewinienia w zakresie utraty wartości aktywów w ogólnej liczbie ukaranych podmiotów jest zbliżony do 3–4%. Nieprawidłowości dotyczące utraty wartości aktywów w ujęciu podmiotowym przedstawiono w tabeli 4.

⁵ Dotyczy kar nałożonych do 10.03.2017.

Tabela 4

Przewinienia emitentów związane z utratą wartości aktywów podlegające karom w latach 2007–2017

Podmiot	Data nałożenia kary	Przewinienia
1	2	3
Advadis SA	4.02.2014	1) nieprzeprowadzenie testu na potrzeby aktualizacji wartości firmy
Calatrava Capital SA	14.02.2017	1) nieustalenie kwoty straty z tytułu utraty wartości udziałów w spółce stowarzyszonej 2) nieoszacowanie wartości odzyskiwalnej wartości firmy 3) niedokonanie odpisu aktualizującego wartości firmy 4) nieustalenie kwoty straty z tytułu utraty wartości przeterminowanych należności z tytułu dostaw i usług, udzielonych pożyczek krótkoterminowych i długoterminowych oraz nabytych obligacji 5) nieustalenie kwoty straty z tytułu utraty wartości weksla 6) nieustalenie kwoty straty z tytułu utraty wartości przeterminowanych, nierozliczonych należności, z których część uległa renegotiacjom co do terminu płatności 7) nieustalenie kwoty straty z tytułu utraty wartości udziałów w spółkach zależnych 8) nieustalenie kwoty straty z tytułu utraty wartości pożyczek akcji
Dolnośląskie Surowce Skalne SA	25.08.2015	1) niedokonanie szacunku wartości odzyskiwalnej rzeczowych aktywów trwałych 2) niedokonanie odpisów aktualizujących rzeczowe aktywa trwałe 3) nieoszacowanie możliwej do uzyskania wartości netto zapasów oraz odpowiednio nieodpisanie ich wartości
FAM Grupa Kapitałowa SA	23.07.2013	1) nieoszacowanie wartości odzyskiwalnej wyłączonych z użytkowania aktywów trwałych oraz posiadanych udziałów
Kerdos Group SA	22.11.2016	1) niedokonanie szacunku wartości odzyskiwalnej posiadanych udziałów 2) nieprawidłowe oszacowanie wartości odzyskiwalnej (użytkowej) wartości niematerialnych (znaku towarowego i platformy e-commerce) 3) nieprzeprowadzenie testów na utratę wartości firmy 4) niezamieszczenie ujawnień dot. szacunków wykorzystywanych do wyceny wartości odzyskiwalnej składników aktywów zaliczonych do wartości niematerialnych o nieokreślonym okresie użytkowania (znaków towarowych)
Mewa SA	8.01.2015	1) brak ujawnienia informacji dotyczących utworzenia odpisów aktualizujących wartość posiadanych obligacji

1	2	3
MSX Resources SA	13.09.2016	1) nieuwzględnienie obiektywnego dowodu utraty wartości w celu ustalenia kwoty straty z tytułu utraty wartości posiadanych udziałów 2) nieuwzględnieniem obiektywnego dowodu utraty wartości w celu ustalenia kwoty straty z tytułu zmniejszenia wartości udzielonych pożyczek
One-2-One SA	22.03.2016	1) brak testów na potrzeby aktualizacji wartości firmy 2) brak testów na utratę wartości aktywów (oszacowania wartości odzyskiwalnej), tj. udziałów lub akcji
PBG SA	19.04.2016	1) niedokonanie szacunku wartości odzyskiwalnej wartości firmy 2) niedokonanie odpisów aktualizujących wartość firmy
Petrolinvest SA	19.07.2016	1) niewłaściwa ocena, czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości udzielonej pożyczki 2) niedokonanie odpisu aktualizującego wartość udzielonej pożyczki
Platforma Mediowa Point Group SA	8.07.2014	1) nieprzeprowadzenie testu na potrzeby aktualizacji wartości firmy
Platynowe Inwestycje SA	22.11.2016	1) niedokonanie oceny utraty wartości środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych
Polimex - Mostostal SA	22.11.2016	1) brak właściwej aktualizacji budżetów kontraktów budowlanych

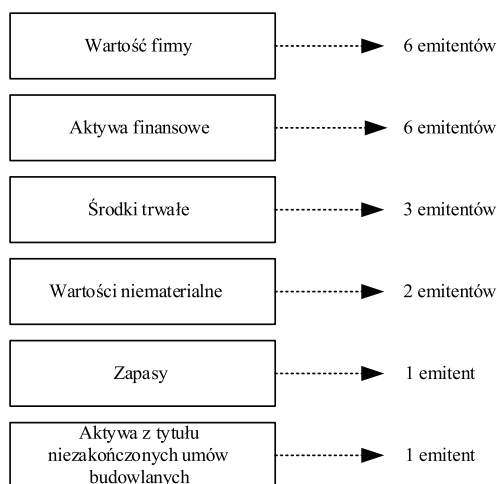
Źródło: opracowanie własne na podstawie *Wykaz kar...*

Na podstawie danych z tabeli 4 można stwierdzić, że dominującą część stanowią przewinienia polegające na niewykonaniu pewnych obowiązkowych czynności lub nieprawidłowym ich wykonaniu. Tylko dwukrotnie pojawiło się przewinienie dotyczące braku ujawnień. W ramach dalszej analizy przewinienia zostały pogrupowane według grup aktywów, co zaprezentowano na rysunku 54⁶.

Z przeprowadzonych badań wynika, że prawie połowa kar nałożonych przez KNF w związku z utratą wartości aktywów dotyczyła nieprawidłowości w zakresie pomiaru wartości firmy lub aktywów finansowych. Taki stan może wskazywać na to, że są to obszary szczególnie narażone na próby manipulacji – przynajmniej w zakresie szacowania wartości. Może być również dowodem na niedoskonałość regulacji w tym zakresie⁷. Niestety, na podstawie materiałów publikowanych przez KNF nie można dokładnie określić przyczyn wystąpienia nieprawidłowości.

⁶ Do aktywów finansowych zakwalifikowano posiadane udziały, akcje lub obligacje, pożyczki udzielone, pożyczki akcji, weksle, należności.

⁷ Do podobnych wniosków prowadzi analiza sprawozdań finansowych spółek giełdowych o znaczącym udziale wartości firmy w sumie bilansowej. Wyniki takich badań zawiera opracowanie Hońko (2016).



Rysunek 4. Liczba emitentów ukaranych za nieprawidłowości w zakresie utraty wartości aktywów w ujęciu przedmiotowym w latach 2007–2017.

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Wykaz kar...*

Przeprowadzona analiza pozwala przypuszczać, że system karania emitentów przez KNF prawidłowo zapobiega kolejnym naruszeniom. Na badane przedsiębiorstwa kary były nakładane jednorazowo lub maksymalnie dwukrotnie. Istoty jest fakt, że w żadnym przypadku nałożenia ponownej kary, nie dotyczyła ona tych samych zagadnień – nie była związana z nieprawidłowościami w zakresie utraty wartości aktywów. Taki stan pozwala na postawienie tezy, że nakładane przez KNF sankcje przynoszą efekt w postaci poprawy jakości sprawozdań finansowych.

Uwagi końcowe

Analiza zgodności sprawozdań finansowych z obowiązującymi standardami dość dobrze obrazuje stan sprawozdawczości finansowej spółek giełdowych. Informacje na temat utraty wartości są dość często prezentowane zbyt lakonicznie i ogólnikowo. Jeszcze bardziej niepokojący jest fakt, że w niektórych podmiotach zainteresowania publicznego wartość części aktywów nie jest w ogóle weryfikowana. Na podstawie raportów zgodności z MSR/MSSF nie można określić częstotliwości występowania nieprawidłowości. Według autorów dzieje się tak dlatego, że nie jest to podstawowy cel publikowania tych raportów. Syntetyczne ujęcie wniosków należy traktować jako pewnego rodzaju pakiet wytycznych dla emitentów. Efektem publikacji takich zestawień może (i powinna) być poprawa jakości informacji zawartych w sprawozdaniach finansowych.

Zastanawiającą kwestią jest niewielka liczba podmiotów ukarana przez KNF za nieprawidłowości odnoszące się do utraty wartości aktywów. Analiza kar nałożonych przez

KNF na spółki notowane na GPW za nieprawidłowości w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów umożliwiła sformułowanie odpowiedzi na wcześniej postawione pytania badawcze. Kary za nieprawidłowości w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów zostały nałożone tylko w przypadku 13 (spośród 495) podmiotów według wykazu publikowanego przez KNF. Najczęściej dotyczyły one nieprawidłowości związanych z aktualizacją wartości firmy i aktywami finansowymi. Najrzadziej były to nieprawidłowości powiązane z aktywami z tytułu niezakończonych umów budowlanych i zapasami. Przesłanką znaczącej większości nałożonych kar w znaczącej większości było niedopełnienie pewnych obowiązkowych czynności lub nieprawidłowe ich wykonanie. Można zatem wnioskować, że w większości przypadków brak ujawnień w zakresie utraty wartości aktywów nie był przesłanką nałożenia kary.

Za istotny należy przyjąć fakt, że żaden z objętych badaniem, ukaranych podmiotów nie został ponownie ukarany za to samo przewinienie. Na podstawie dostępnych informacji nie można jednak jednoznacznie stwierdzić, w jakim stopniu jest to konsekwencją kary nałożonej przez KNF. W opinii autorów system nakładania przez KNF kar za nieprawidłowości można uznać za przykład działania prowadzącego do poprawy jakości sprawozdań finansowych i tym samym budowy stabilnego, przejrzystego i bezpiecznego rynku kapitałowego.

Literatura

- Chraścina, M. (2015). Odpisy aktualizujące z tytułu utraty wartości aktywów trwałych jako narzędzie polityki bilansowej na przykładzie spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach. Współczesne Finanse*, 252 (4), 47–66.
- ESMA (2016). *Report on Enforcement and Regulatory Activities of Accounting Enforcers in 2015*. Pobrano z: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2016-410_esma_report_on_enforcement_and_regulatory_activities_of_accounting_enforcers_in_2015.pdf (9.03.2017).
- Hońko, S. (2013). *Wycena w rachunkowości znaczenie, podstawy, parametry i zasady*. Szczecin: Wydawnictwo Zapol.
- Hońko, S. (2016). Wycena wartości firmy. *Rachunkowość*, 4, 3–17.
- KNF (2013). Zgodność sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych z MSSF. Analiza przeprowadzona w 2012 r. Warszawa: Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/Images/Raport_MSSF_2012_tcm75-33561.pdf (17.03.2013).
- KNF (2014). Zgodność sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych z MSSF. Analiza przeprowadzona w 2013 r. Warszawa: Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/Images/Raport_MSSF_2013_tcm75-36932.pdf (17.03.2013).
- KNF (2015). Zgodność sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych z MSSF. Analiza przeprowadzona w 2014 r. Warszawa: Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/Images/RAPORT_MSSF_2014_tcm75-40598.pdf (17.03.2013).
- KNF (2016). Warszawa: Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/Images/RA-PORT_MSSF_2015_zatwierdzony_luty_tcm75-45603.pdf (17.03.2013).
- KNF (2017). Zgodność sprawozdań finansowych emitentów papierów wartościowych z MSSF. Analiza przeprowadzona w 2016 r. Warszawa: Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Pobrano z: https://www.knf.gov.pl/Images/RAPORT_MSSF_2016_tcm75-49295.pdf (17.03.2013).
- Michalak, M. (2008). Utrata wartości niefinansowych aktywów trwałych w sprawozdawczości spółek publicznych – badanie pilotażowe. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 42 (98), 253–268.

- Michalak, M., Czajor, P.(2016). Ujawnianie informacji o wartości ekonomicznej operacyjnych aktywów trwałych w sprawozdawczości finansowej spółek publicznych. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 87 (143), 105–116
- Michalak, M. (2010). Jakość informacji prospektywnych w pomiarze utraty wartości operacyjnych aktywów trwałych. W: I. Sobańska, P. Kabalski (red.), *System rachunkowości w okresie kryzysu gospodarczego*, s. 275–290. Łódź: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Łódzkiego.
- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (2016). IASB, SKWP.
- Piosik, A., Rówińska, M. (2010). Determinanty dokonywania odpisów z tytułu utraty wartości aktywów trwałych na przykładzie spółek notowanych na GPW w Warszawie. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, 55 (111), 139–166.
- Trzpięta, K. (2011). Utrata wartości aktywów i koszt kapitału – powiązanie rachunkowości finansowej i zarządzanej. *Problemy Zarządzania*, 9 (34), 192–210.
- Ustawa z 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym. Dz.U. 2017, poz. 196 z późn. zm.
- Ustawa z 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym. Dz.U. 2016, poz. 1289 z późn. zm.
- Ustawa z 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych. Dz.U. 2016, poz. 1639 z późn. zm.
- Wykaz kar nałożonych przez Komisję Nadzoru Finansowego*. Pobrano z: https://bip.knf.gov.pl/pliki/kary_KNF_14-03-2017_tcm6-27121.pdf (17.03.2013).
- Wytyczne ESMA w sprawie nadzoru nad informacją finansową (2014). Pobrano z: <https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/2014-esma-1293pl.pdf> (9.03.2017).

ANALYSIS OF THE PENALTIES IMPOSED BY THE POLISH FINANCIAL SUPERVISION AUTHORITY ON COMPANIES LISTED ON THE WARSAW STOCK EXCHANGE FOR THE NON-COMPLIANCES IN THE MEASUREMENT OF IMPAIRMENT OF ASSETS

Abstract: *Purpose* – The analysis of non-compliances and penalties concerning impairment of assets detected by the supervision authority in financial statements of companies listed on Warsaw Stock Exchange.

Design/methodology/approach – The article consists of three parts. The first part contains the overview of literature concerning the impairment of assets in financial statements of companies listed on Warsaw Stock Exchange. The second and the third part is empirical and based on reports of Polish Financial Supervision Authority. The monographic method was used mainly in the first part, the second and third part is based on analysis of the source materials.

Findings – The presence of numerous non-compliances in the field of the impairment of assets did not result in the imposition of penalties on many subjects. It has to be emphasized, that the non-compliances include lack of update of assets value or inappropriate disclosures, but not many penalties are imposed for insufficient range of information in accounting policy or notes.

Originality/value – The literature pays a lot of attention to the issue of impairment of assets, but there is only a few empirical analysis of this subject. Articles concerning detected non-compliances and penalties in the area of impairment of assets on the Polish capital market are not widespread. Article complements this gap.

Keywords: impairment of assets, IAS/IFRS, Polish Financial Supervision Authority, non-compliances in financial statements

Cytowanie

Hendryk, M., Hońko, S. (2017). Analiza kar nałożonych przez KNF na spółki notowane na GPW za nieprawidłowości w zakresie pomiaru utraty wartości aktywów. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (88/1), 49–65. DOI: 10.18276/frfu.2017.88/1-05.