



*dr hab. Marzena Remlein, prof. UEP  
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu  
Instytut Rachunkowości i Zarządzania Finansami  
Katedra Rachunkowości i Rewizji Finansowej*

Poznań, 26 listopada 2019 r.

**RECENZJA**  
**rozprawy doktorskiej mgr Macieja Gierusza**  
**pt. „Ujęcie i wycena nabytej wartości firmy**  
**w kontekście użyteczności sprawozdania finansowego”**  
**napisanej na Wydziale Zarządzania, Uniwersytetu Gdańskiego**  
**Promotor: prof. dr hab. Teresa Martyniuk**

**1. Podstawy prawne, cel i zakres recenzji**

Niniejsza recenzja została opracowana w odpowiedzi na pismo Dziekana Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego, prof. dr hab. Mirosława Szredera z dnia 4 października 2019 r. informujące o powierzeniu mi funkcji recenzenta rozprawy doktorskiej p. mgr. Macieja Gierusza pt. „Ujęcie i wycena nabytej wartości firmy w kontekście użyteczności sprawozdania finansowego”.

Celem niniejszej recenzji jest udzielenie odpowiedzi na pytanie czy ww. rozprawa spełnia wymogi zapisane w art. 13 ust. 1 ustawy z dnia 14 marca 2003 roku o stopniach naukowych i tytule naukowym oraz o stopniach i tytule w zakresie sztuki (Dz. U. nr 65, poz. 595 z późn. zm.)

Recenzja rozprawy doktorskiej sprowadza się do oceny jej podstawowych aspektów, tj.:

- problemu badawczego oraz tematu rozprawy,
- celu głównego, celów cząstkowych oraz hipotez badawczych,
- struktury i zawartości merytorycznej rozprawy,
- osiągniętych w pracy rezultatów badawczych,
- strony formalnej pracy,

oraz sformułowania końcowej oceny pracy.

*Reel*

## 2. Ocena problemu badawczego oraz tematu rozprawy

We współczesnej gospodarce rynkowej, w warunkach konkurencyjnego a zarazem zmiennego otoczenia coraz większego znaczenia nabiera poszukiwanie rozwiązań umożliwiających zdobycie przewagi konkurencyjnej nad innymi uczestnikami rynku. Jedną ze skutecznych metod uzyskiwania znaczącej pozycji na rynku jest łączenie się podmiotów gospodarczych. Transakcje łączenia się spółek są istotne nie tylko ze względu na liczbę i wartość dokonywanych transakcji, lecz również ich zasięg, który obejmuje cały świat. Należy jednak wspomnieć, że łączenie się podmiotów gospodarczych ma sens ekonomiczny tylko wtedy, gdy prowadzi do wzrostu wartości rynkowej nowopowstałej, złożonej struktury gospodarczej. Oznacza to, że w wyniku połączenia powstaje swego rodzaju „nadwartość” określana jako „wartość firmy” (ang. *goodwill*). W literaturze przedmiotu wartość firmy jest uznawana za bardzo kontrowersyjny i subiektywny składnik majątku przedsiębiorstwa, a także jest ona różnie interpretowana. Jak wskazano w recenzowanej rozprawie „pojęcie wartości firmy jest bardzo szeroko i odmiennie definiowane w literaturze przedmiotu. (...) autorzy kładą nacisk na różne atrybuty tego niematerialnego zasobu przedsiębiorstwa. W rezultacie nie ma powszechnie akceptowanej definicji wartości firmy” (s. 73). Ponadto, biorąc pod uwagę fakt, iż wartość firmy stanowi jedną z istotnych pozycji wykazywanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, to zagadnieniem wymagającym rewizji jest również wycena wartości firmy, zarówno na moment jej pierwszego ujęcia, jak i na każdy następny moment bilansowy.

Rachunkowość jest systemem informacyjnym, którego zadaniem jest dostarczanie rzetelnej informacji o stanie majątkowym, finansowym oraz o wynikach prowadzonej działalności. Jak zauważa Autor recenzowanej rozprawy „rachunkowość nie kreuje rzeczywistości, ale stara się rzetelnie ją opisywać” (s. 74). Z tego też względu, wartość firmy była i jest nadal przedmiotem zainteresowania zarówno teoretyków, jak i praktyków rachunkowości, a także znalazła odzwierciedlenie w krajowych i międzynarodowych regulacjach rachunkowości. Prezentowane w literaturze przedmiotu wyniki badań odnoszące się do wartości firmy, w dużej mierze sprowadzały się do interpretacji pojęcia „wartość firmy” oraz prezentacji rozwiązań prawnych w zakresie jej wyceny i ujmowania w sprawozdaniu finansowym. Natomiast brak kompleksowego opracowania poświęconego istocie „wartości firmy” i związanych z nią dylematów o charakterze koncepcyjnym.



Przywołane powyżej argumenty w wystarczającym stopniu uzasadniają potrzebę prowadzenia badań naukowych w odniesieniu do kategorii „wartość firmy”. Doktorant dostrzega ten problem i podejmuje próbę jego rozwiązania, formułując – istotne dla dalszego wyводу – pytanie badawcze „czy wartość firmy spełnia definicję aktywów i kryteria ujęcia w sprawozdaniu finansowym” (s. 5).

Podjęty w recenzowanej pracy problem wartości firmy jako składnika majątku podlegającego wycenie i ujęciu w sprawozdaniu finansowym oceniam jako aktualny i bardzo ambitny.

W odniesieniu do tytułu pracy pragnę zgłosić dwie uwagi. Po pierwsze, ujęcie (ujmowanie) oznacza prezentację wyniku wyceny w zasadniczych częściach sprawozdania finansowego, zatem w pierwszej kolejności należy dokonać wyceny wartości firmy a dopiero później ująć ją (zaprezentować) w sprawozdaniu finansowym. Po drugie, w zdecydowanej większości Doktorant prowadzi rozważania w odniesieniu do regulacji MSSF, co zresztą zostało wyartykułowane w celu głównym pracy oraz głównej hipotezie badawczej, zatem – moim zdaniem – należałoby również doprecyzować tytuł pracy, wskazując na MSSF jako podstawę prawną prowadzonego wyводу.

Rozprawa ma charakter diagnostyczno-projektowy, co podnosi jej wartość użyteczną. Praca mieści się w nurcie prac z rachunkowości jako nauki stosowanej.

### **3. Cel główny, cele pomocnicze i hipotezy badawcze**

Celem głównym rozprawy jest „wykazanie, iż nabyta wartość firmy, której szczegółowe ujęcie uregulowano w MSSF 3, nie spełnia wszystkich nadrzędnych kryteriów zawartych w Założeniach Konceptyjnych MSSF pozwalających na zaliczenie jej do aktywów przedsiębiorstwa i ujmowanie w sprawozdaniu finansowym” (s. 8).

Ponadto, w rozprawie przyjęto pięć celów szczegółowych:

1. Zaprezentowanie ewolucji ekonomicznej definicji i roli *goodwill*a jako zasobu jednostki gospodarczej oraz omówienie zmian w zakresie ujmowania, wyceny i prezentacji wartości firmy zachodzących na przestrzeni lat w wybranych krajach.
2. Omówienie i porównanie zasad ujmowania, wyceny i prezentacji wartości firmy według wybranych źródeł regulacji (MSSF, ustawy o rachunkowości, US GAAP, UK GAAP, Handelsgesetzbuch). Wyjaśnienie implikacji wynikających z rozbieżności pomiędzy

regulacjami w kontekście użyteczności i porównywalności informacji ujawnianych w sprawozdaniu finansowym.

3. Dokonanie analizy regulacji MSSF 3 i MSR 38 w zakresie ujmowania, wyceny i prezentacji wartości firmy na tle Założeń Koncepcyjnych Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej.
4. Analiza sprawozdań finansowych spółek notowanych publicznie w wybranych krajach pod kątem: istotności i udziału wartości firmy oraz jej odpisów w wybranych pozycjach bilansowych i wynikowych, porównania tych wartości z przepływami operacyjnymi i okresem użyteczności środków trwałych oraz interpretacja otrzymanych wyników.
5. Zaproponowanie alternatywnego modelu ujmowania, wyceny i prezentowania wartości firmy, które będą bliższe fundamentalnym definicjom rachunkowości i przyczyni się do poprawy użyteczności informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym.

W mojej ocenie cel główny został sformułowany zbyt „skromnie” w stosunku do podjętych w rozprawie rozważań i uzyskanych osiągnięć. W pracy dokonano zarówno „diagnozy obecnego stanu” co do wyceny i ujmowania wartości firmy, ale także – co należy ocenić bardzo pozytywnie – zaproponowano alternatywne rozwiązanie, które niweluje zidentyfikowane mankamenty stanu obecnego.

Natomiast oceniając postawione w rozprawie cele pomocnicze, pragnę podkreślić, iż są one ważnymi problemami badawczymi podjętymi w kolejnych rozdziałach pracy. Mam jednak pewne uwagi do użycia terminu „analiza” przy formułowaniu celu trzeciego i czwartego. Analiza jest metodą (środkiem) osiągnięcia celu, natomiast nie może stanowić celu (może nim być np. ocena, omówienie czy prezentacja).

Biorąc pod uwagę treść pracy można stwierdzić, że cel główny oraz cele pomocnicze zostały zrealizowane.

Autor sformułował hipotezę badawczą rozprawy, zgodnie z którą „obowiązujące podejście do ujmowania i wyceny nabytej wartości firmy nie spełnia wszystkich elementów definicji aktywów i kryteriów ich ujmowania w sprawozdaniu finansowym zawartych w Założeniach Koncepcyjnych MSSF” (s. 9). Ponadto, hipotezę główną wspierają następujące hipotezy pomocnicze:

1. Wprowadzane na przestrzeni lat zmiany regulacji w zakresie wartości firmy miały często charakter fundamentalny a ich co do zasady prospektywne wdrażanie mocno ograniczało



porównywalność danych w czasie i między podmiotami. Tak duże rozbieżności są zdaniem autora efektem niedostatecznego sprecyzowania co ma reprezentować omawiana pozycja w bilansie.

2. Zasady ujmowania, wyceny i prezentacji wartości firmy zgodnie z MSSF 3, ustawą o rachunkowości, US GAAP, UK GAAP są obszarem istotnych różnic, co wpływa na użyteczność danych dostępnych dla czytelników sprawozdań finansowych.
3. Regulacje MSSF 3 w zakresie ujmowania, wyceny i prezentacji wartości firmy nie są w pełni zgodne z Załoženiami Konceptyjnymi MSSF i MSR 38 „Wartości niematerialne”.
4. Obowiązujące aktualnie regulacje MSSF 3 w zakresie ujmowania i wyceny wartości firmy prowadzą do „Ochrony” tej pozycji w sprawozdaniu finansowym poprzez jej przenoszenie w niezmienionej wartości z okresu na okres – dochodzi więc do „rolowania” wartości firmy.
5. Podejście oparte na powiązaniu kategorii obecnie określanej jako wartość firmy z planowanymi oraz faktycznie zrealizowanymi przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej i amortyzacją aktywów trwałych CGU zagwarantuje zgodność zasad rozpoznawania i wyceny tej pozycji bilansowej w świetle Założeń Konceptyjnych MSSF i zwiększy użyteczność informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

W mojej ocenie w pracach z zakresu nauk ekonomicznych, dyscypliny *ekonomia i finanse* należy przyjmować hipotezy badawcze, które będą podlegały weryfikacji w ramach badań empirycznych. Według słownika języka polskiego PWN hipoteza to „założenie oparte na prawdopodobieństwie, wymagające sprawdzenia”. Z kolei teza to „założenie, twierdzenie wymagające dowodu”. Zatem tak sformułowane przez Doktoranta założenia, które zostały dowiedzione na podstawie pogłębionej analizy regulacji prawnych, są – w mojej ocenie – tezami badawczymi. Należy jednak wspomnieć, iż Autor przeprowadził badania empiryczne dotyczące „ujęcia, wyceny i prezentacji nabytej wartości firmy w sprawozdaniu finansowym” spółek notowanych na giełdzie w Warszawie, Londynie, Frankfurtie oraz Nowym Jorku. Zatem w odniesieniu do tego obszaru badań można mówić o hipotezie badawczej (hipoteza pomocnicza nr 4).

#### **4. Ocena struktury i zawartości merytorycznej rozprawy**

Recenzowana praca, zgodnie ze swoim tytułem, została poświęcona kategorii „wartość firmy”, która powstaje w transakcji łączenia się podmiotów gospodarczych i która jest

prezentowana jako pozycja aktywów w skonsolidowanym bilansie. Jak sam Autor stwierdza we wstępie rozprawy „Nie ma chyba drugiego, równie kontrowersyjnego składnika aktywów, dla którego zasady ujmowania i wyceny tak znacznie różniłyby się od pozostałych zasobów przedsiębiorstwa” (s. 5).

Układ i strukturę pracy oceniam pozytywnie. Zachowana została logiczna kolejność prowadzonych rozważań. Treść pracy została podzielona na pięć rozdziałów, z których trzy pierwsze stanowią teoretyczne rozważania, czwarty rozdział odnosi się do przeprowadzonych przez Doktoranta badań empirycznych, natomiast ostatni, piąty rozdział zawiera autorską koncepcję „praw do jednostek zależnych” jako alternatywy w stosunku do kategorii „wartość firmy”.

Rozdział pierwszy pt. „Ewolucja pojęcia wartości firmy oraz jej ujmowania i wyceny” (63 strony) stanowi wprowadzenie do podjętej problematyki i zawiera rozważania przeprowadzone na podstawie literatury przedmiotu oraz regulacji prawnych. Jak sugeruje tytuł rozdziału prowadzone rozważania dotyczą dwóch istotnych dla rozprawy zagadnień: pojęcia (istoty) wartości firmy oraz jej wyceny i ujmowania w sprawozdaniu finansowym. W pierwszej kolejności Doktorant prowadzi rozważania dotyczące istoty wartości firmy, przywołując definicje wielu naukowców. Bardzo pozytywnie oceniam dokonany przegląd i poczynione rozważania odnoszące się do interpretacji wartości firmy, w szczególności na podkreślenie zasługuje fakt, iż Autor potrafi wskazać plusy i minusy każdego z omawianych podejść. Jest to niewątpliwie właściwe podejście, świadczące o wiedzy Doktoranta w tym zakresie. W dalszej kolejności zostały zaprezentowane alternatywne koncepcje wartości firmy, takie jak:

- pozabilansowa wartość idealna, pozwalająca generować nowe wartości realne,
- rezerwa odtworzeniowa, zyski przeznaczone na reinwestycje,
- niemierzalny kapitał intelektualny,
- cena zapłacona za nabycie innego podmiotu,
- zasób pozorny bez wartości ekonomicznej,
- ogół pasywów definiowanych jako zdolność aktywów do pracy.

Druga część rozdziału została poświęcona zmianom w regulacjach prawnych w zakresie wartości firmy. Omówiono ewolucję podejścia do wartości firmy w regulacjach amerykańskich, brytyjskich, polskich oraz w MSR/MSSF.



Wysoko oceniam tę część pracy, bowiem rozważania w nim zawarte uważam za ważne i stanowiące solidne podłoże teoretyczne do dalszych rozważań. Pragnę jednak zaznaczyć, że dla przejrzystości wyводу wskazane byłoby aby stosowane zamiennie terminy wyjaśnić (w przypisie dolnym) oraz uzasadnić ich zamiennie stosowanie ( np. wartość firmy i goodwill, s.12; sprawozdawczość finansowa i sprawozdanie finansowe, s. 12 i 24).

Rozdział drugi pt. „Wartość firmy w MSSF 3, wybranych regulacjach krajowych i międzynarodowych” (s. 53) w całości został poświęcony przeglądowi regulacji prawnych w zakresie wartości firmy. Pragnę zwrócić uwagę, że zawarty w tytule rozdziału MSSF 3 to również regulacja międzynarodowa, zatem nie widzę zasadności odrębnego (obok „międzynarodowych regulacji”) eksponowania. Rozważania w tej części pracy sprowadzają się do krytycznego przeglądu rozwiązań w zakresie wartości firmy, zawartych w MSSF 3, polskiej ustawie o rachunkowości, przepisach niemieckich (Handelsgesetzbuch) oraz regulacjach amerykańskich US GAAP. Doktorant dokonał porównania rozwiązań przyjętych w analizowanych regulacjach (tabela 2.4), przyjmując 15 obszarów porównań m.in. w zakresie sposobu ustalania wartości firmy, jej amortyzacji, testu na utratę wartości. Uważam jednak, iż takie porównanie powinno zostać zaprezentowane w podrozdziale 2.5 Podsumowanie, a nie w podrozdziale 2.4. Porównanie rozwiązań MSSF 3 z regulacjami amerykańskimi – US GAAP.

Wnioski z przeprowadzonego badania oceniam pozytywnie, bowiem dowodzą one znajomości przepisów prawa w zakresie wartości firmy, zarówno krajowego, jak i międzynarodowego. Jako szczególne osiągnięcie tego rozdziału uznaję poczynione przez Doktoranta wyjaśnienie implikacji wynikających z rozbieżności pomiędzy regulacjami w kontekście użyteczności i porównywalności informacji prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

Pomimo pozytywnej oceny tej części pracy, należy zauważyć iż Doktorant nie ustrzegł się drobnych potknięć i błędów:

- s. 75 – stwierdzenie: „...co ilustruje poniższy schemat:” – natomiast w treści brak schematu,
- s. 95, przypis 7 – w równaniu powinno być 80 zamiast 60 – wynik jest prawidłowy.

W rozdziale trzecim pt. „Analiza koncepcyjnej spójności zasad rozpoznawania i pomiaru wartości firmy w świetle Założeń Koncepcyjnych oraz MSR/MSSF” (s. 42) Doktorant podjął udaną próbę wykazania niezgodności rozwiązań przyjętych w MSSF 3 w zakresie wyceny i prezentacji wartości firmy z Załozeniami Koncepcyjnymi MSSF. W tym celu przeprowadził

dogłębną analizę wartości firmy pod kątem warunków koniecznych do uznania składnika za aktywo. W toku rozważań Autor przypisuje wartości firmy takie cechy jak: „plastyczność”, „zmiennność” oraz „wielowymiarowość” (s.144-145). Ponieważ są to terminy zaproponowane przez Doktoranta, zatem prosiłabym o ich wyjaśnienie w trakcie publicznej obrony rozprawy doktorskiej.

Doktorant wprowadza także termin „rolowanie wartości firmy” (s.147) co uznaje za trafne określenie sytuacji prezentowania wartości firmy w sprawozdaniu finansowym pomimo realizacji korzyści ekonomicznych, które wartość firmy odzwierciedla.

W podrozdziale 3.7 „Wartość firmy a zasady rachunkowości” Doktorant prowadzi rozważania w odniesieniu do czterech zasad (memoriału, jasnego i rzetelnego obrazu, neutralności informacji finansowej, porównywalności danych). Nasuwa się pytanie: jakie było kryterium doboru? Czy zasady np. ostrożności, wyższości treści nad formą są – zdaniem Doktoranta – nie istotne w procesie konsolidacji sprawozdań finansowych oraz ustalaniu i prezentowaniu wartości firmy? Ponadto, w rozważaniach odnoszących się do zasad rachunkowości podjęto zagadnienie cech jakościowych informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym. Jest to oczywiście istotny problem sprawozdawczości finansowej (także skonsolidowanej), jednak zabrakło mi w tym miejscu uporządkowania treści i oddzielnego wyводу dotyczącego zasad rachunkowości a następnie cech jakościowych informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym.

Na podstawie przeprowadzonych rozważań wysunięto wniosek, że „obowiązujące szczegółowe zasady rachunkowości dot. ujęcia i prezentacji goodwilla nie są zgodne z ogólnymi i podstawowymi kategoriami definiowanymi w teorii sprawozdawczości finansowej. Efektem jest ograniczenie użyteczności sprawozdania finansowego” (s. 169).

Podsumowując część teoretyczną pracy pragnę stwierdzić, że jest ona osadzona w literaturze przedmiotu oraz regulacjach prawnych. Zgłaszam jednak uwagę dotyczącą wykorzystania literatury przedmiotu, bowiem sporo pozycji literaturowych (zarówno polskich, jak i zagranicznych) dotyczących poruszanych w rozprawie zagadnień nie zostało wykorzystanych. Ponadto, w wielu miejscach, mimo iż rozważania dotyczyły konkretnych przepisów prawnych, brak odsyłaczy do odpowiedniego aktu prawnego. Pomimo powyższych uwag, treść merytoryczną rozdziałów teoretycznych oceniam wysoko, świadczą one o rozległej wiedzy Doktoranta na temat prezentowanych zagadnień oraz stanowią solidne, teoretyczne podstawy do



przeprowadzenia badań empirycznych dotyczących wyceny i prezentacji wartości firmy w sprawozdaniach finansowych.

Rozdział czwarty pt. „Analiza wartości firmy w sprawozdaniach finansowych spółek giełdowych sporządzanych według MSSF i US GAAP” (s. 37) stanowi udaną próbę prezentacji wyników badań jakie były prowadzone w zakresie wartości firmy prezentowanej w sprawozdaniach finansowych spółek notowanych na giełdach w Polsce, Wielkiej Brytanii, Niemczech i USA. Badaniem objęto sprawozdania finansowe 80 największych spółek (po 20 spółek z każdego kraju) za lata 2008 – 2017; łącznie przebadano 800 sprawozdań finansowych. W szczególności badanie dotyczyło istotności i udziału wartości firmy oraz jej odpisów w wybranych pozycjach bilansowych i wynikowych, porównania tych wartości z przepływami operacyjnymi i okresem użyteczności środków trwałych. Należy jednak odnotować brak wyraźnie sprecyzowanego celu badania empirycznego. Ubolewam również nad brakiem wizualnej prezentacji osiągniętych wyników (wykresów).

Oprócz wniosków z badania, wypunktowanych w Podsumowaniu rozdziału, na szczególną uwagę zasługuje opracowany przez Autora wskaźnik rolowania wartości firmy. Jest to niewątpliwie autorski wkład Doktoranta w rozwój dyscypliny *ekonomia i finanse*.

Rozdział piąty pt. „Prawo do jednostek zależnych jako alternatywa dla wartości firmy” (s. 67) stanowi oryginalną propozycję Doktoranta zastąpienia „wartości firmy” kategorią o nazwie „prawo do jednostek zależnych”. Brak jednak konsekwencji Autora co do nazwy owej propozycji, bowiem określa ją zarówno jako koncepcja oraz model (s. 208). Natomiast należy podkreślić, że autorska propozycja jest całościowa, bowiem dotyczy zarówno istoty, jak i wyceny początkowej oraz wyceny dokonywanej na kolejny dzień bilansowy.

Doktorant zaproponował definicję „prawa do jednostek zależnych”, określając je jako „zasób, który odzwierciedla zapłatę za usankcjonowaną prawnie (poprzez akcje lub udziały) możliwość kreowania dodatkowych strumieni pieniężnych przez aktywa netto jednostki zależnej (posiadającej osobowość prawną) w takiej postaci, w jakiej została ona nabyta przy uwzględnieniu intencji nowego właściciela” (s. 214).

Dalsze rozważania zostały poświęcone wycenie „prawa do jednostek zależnych”. Doktorant poddał analizie kategorie mające wpływ na wartość początkową wartości firmy tj. zapłata za udziały, wartość aktywów netto oraz wartość udziałów niedających kontroli oraz dokonał ich korekty dla potrzeb autorskiej koncepcji. Zaproponował:

- 1) zastąpienie ceny zakupu przez cenę nabycia,
- 2) wyłączenie możliwości powstania „prawa do jednostek zależnych „ na tej części zapłaty która została dokonana własnymi instrumentami kapitałowymi,
- 3) nieuwzględnianie wartości aktywów przeznaczonych do sprzedaży i likwidacji, przy kalkulacji wartości „praw do jednostek zależnych”,
- 4) wycenę udziałów niedających kontroli według ceny zakupu pozostałych udziałów.

Doktorant opracował algorytm wyceny początkowej „praw do jednostek zależnych” obejmujący 3 etapy postępowania:

- 1) ustalenie całkowitej wartości „praw do jednostek zależnych”,
- 2) proporcjonalne przeliczenie wartości praw w stosunku do zaangażowania kapitału w jednostkę zależną.
- 3) Weryfikacja wyceny początkowej poprzez przeprowadzenie testu pod kątem utraty wartości na dzień objęcia kontroli.

Całość rozważań kończy przykład liczbowy prezentujący wartość firmy według obowiązujących regulacji prawnych oraz „prawa do jednostek zależnych” według koncepcji Doktoranta, przyjmując różne scenariusze zdarzeń. Osiągnięte wyniki dowodzą, że zaproponowana koncepcja „praw do jednostek zależnych” jest bardziej wrażliwa na wszelkie modyfikacje pierwotnie przyjętych założeń aniżeli wartość firmy wyceniana według MSSF 3.

W dalszej części rozdziału Autor zaproponował metodologię pomiaru wartości „praw do jednostek zależnych” na kolejny dzień bilansowy. Test wyceny „praw do jednostek zależnych” został podzielony na 2 etapy, w których dokonuje się porównania:

- 1) rzeczywistych i pierwotnie planowanych przepływów pieniężnych ośrodka generującego środki pieniężne w danym okresie,
- 2) rzeczywistych przepływów pieniężnych ośrodka z amortyzacją aktywów trwałych ośrodka w danym okresie.

Podsumowaniem rozważań teoretycznych jest przykład liczbowy ukazujący procedurę przeprowadzania testu „realizacji praw do jednostek zależnych”, którego wyniki zostały porównane z testem na tratę wartości zgodnie z MSR 36.

Wartym odnotowania jest fakt, iż zaproponowany przez Doktoranta test „realizacji praw do jednostek zależnych” jest w przeważającej mierze oparty na wielkościach rzeczywistych, podczas gdy test na utratę wartości dokonywany zgodnie z MSR 36 bazuje na szacunkach



przyszłych wartości. Można zatem stwierdzić, iż proponowana koncepcja wyceny na kolejny dzień bilansowy będzie użyteczna dla odbiorców sprawozdania finansowego. Ponadto, jest ona bardziej wrażliwym „instrumentem” aniżeli procedura zawarta w MSR 36 oraz pozwala wyeliminować problem „rolowania wartości firmy”.

Na końcu rozdziału Autor prezentuje propozycje wyceny „praw do jednostek zależnych w szczególnych przypadkach, takich jak: zakup grupy obejmującej wiele podmiotów, cząstkowe nabycie udziałów oraz domniemanie nabycia.

Jedyna uwaga, swego rodzaju niedosyt, dotyczy braku rozważań (propozycji) odnośnie do prezentowania nowej kategorii oraz powiązanych z nią kategorii wynikowych w poszczególnych elementach sprawozdania finansowego. Zatem proszę Doktoranta o ustosunkowanie się do tej kwestii i odpowiedź na pytanie: czy kategoria „prawa do jednostek zależnych” powinna być prezentowana jako odrębna pozycja bilansu czy w ramach wartości niematerialnych i prawnych oraz jakie miejsce w rachunku zysków i strat upatruje doktorant dla odpisów amortyzacyjnych i odpisów z tytułu utraty wartości (realizacji praw)?

Powyższej przywołane propozycje Doktoranta będące Jego osiągnięciem naukowym, oceniam bardzo wysoko. W mojej opinii przedstawiona w rozprawie propozycja nowego spojrzenia na kategorię wartości firmy, zidentyfikowanie jej jako „praw do jednostek zależnych” oraz nadanie jej innego zakresu merytorycznego i treści ekonomicznej a także wzbogacenie jej o instrumentarium dotyczące wyceny, zarówno początkowej, jak i bilansowej, jest niewątpliwie wkładem mgr Macieja Gierusza do dyscypliny *ekonomia i finanse*.

Podsumowując pragnę stwierdzić, że struktura pracy jest prawidłowa a kolejność prowadzonych rozważań logiczna. Zarówno prowadzony, logiczny wywód, jak i zastosowane metody badawcze pozwoliły na realizację określonego we wstępie celu głównego i celów pomocniczych.

## **5. Rezultaty badawcze**

Za najważniejsze osiągnięcie recenzowanej rozprawy uznaję oryginalną, autorską propozycję identyfikacji i wyceny „praw do jednostek zależnych”, stanowiącą alternatywne rozwiązanie w stosunku do wartości firmy. W szczególności do rezultatów badawczych Doktoranta zaliczam:

- opracowanie definicji „praw do jednostek zależnych”,
- zmodyfikowanie podejścia do pomiaru kosztu inwestycji,

- propozycję zasad wyceny udziałów należących do właścicieli mniejszościowych tj. „udziałów niekontrolujących”,
- opracowanie zasad pomiaru wartości „praw do jednostek zależnych” zarówno na dzień początkowego ujęcia, jak i na kolejny dzień bilansowy,
- opracowanie algorytmu przeprowadzania „testu realizacji praw” (do jednostek zależnych – przyp. MR),
- udaną próbę weryfikacji zaproponowanej koncepcji „praw do jednostek zależnych”.

Ponadto, godne odnotowania osiągnięcia badawcze dostrzegam także w pierwszej części pracy. W szczególności wysoko oceniam:

- prezentację wyników dotychczasowych badań oraz dorobku naukowego w zakresie istoty wartości firmy oraz jej ewolucji w regulacjach prawnych,
- przeprowadzenie analizy i porównania obecnie obowiązujących rozwiązań prawnych, takich jak MSSF, US GAAP, Handelsgesetzbuch oraz ustawie o rachunkowości, w zakresie wartości firmy,
- przeprowadzenie badań empirycznych dotyczących wartości firmy, wykorzystując dane ze sprawozdań finansowych spółek notowanych na giełdzie w Warszawie, Londynie, Frankfurcie i Nowym Jorku.

## 6. Strona formalna pracy

Recenzowana rozprawa liczy 314 stron. Zasadniczą część pracy stanowi pięć rozdziałów, które zostały poprzedzone wstępem i podsumowane w zakończeniu. Dopelnieniem całości jest bibliografia [obejmująca krajowe i zagraniczne pozycje literaturowe, akty prawne – łącznie 210 pozycji (w tym 59 pozycji anglojęzycznych, 2- francuskojęzyczne, 1 – niemieckojęzyczna, 42 akty prawne)], spis zamieszczonych w pracy tabel (41) oraz schematów (31) stanowiących w większości autorskie opracowanie Doktoranta, przygotowane na podstawie studiów literaturowych bądź prezentujące wyniki przeprowadzonych badań empirycznych. Mam jednak pewne zastrzeżenia do niektórych schematów, które w moim odczuciu nie są schematami (np. 1.2.) a jedynie wypunktowaną treścią opatrzoną strzałkami. Podobne uwagi budzą tabele (np. 2.1) – jest to – moim zdaniem – treść zaprezentowana w ramce.

Zwracam również uwagę na miejscami niezręczne („frywolne”) określenia np. s.24 „...warunki brzegowe ... nie powinny być naginane...”, s.74; „...szły często pod prąd...”, s. 74,



„w końcówce lat 90-tych XX wieku” s. 120. Ponadto, w wielu miejscach stosowane są sformułowania bliższe opracowaniom dydaktycznym aniżeli naukowym, np. przeanalizujmy (s. 106), przyjrzyjmy się (s. 112), przypomnijmy (s. 119), zatrzymajmy się (s. 140).

Doktorant w treści pracy stosuje skrót, które nie są powszechnie stosowane, a które powinny być ujęte w odrębnym wykazie skrótów lub wyjaśnione w przypisie dolnym, gdy po raz pierwszy Autor stosuje skrót (s. 9 skrót CGU – *Cash Generating Unit*, który został wyjaśniony na s. 196).

Przedstawione powyżej uwagi w żadnym stopniu nie umniejszają zdecydowanie pozytywnej oceny recenzowanej rozprawy doktorskiej.

#### **7. Końcowa ocena rozprawy**

Konkludując wyrażam opinię, że rozprawa doktorska mgr. Macieja Gierusza pt. „Ujęcie i wycena nabytej wartości firmy w kontekście użyteczności sprawozdania finansowego” stanowi oryginalne rozwiązanie ważnego i aktualnego problemu naukowego. Recenzowana praca świadczy o:

1. dużym zasobie wiedzy Autora na temat istoty i wyceny wartości firmy,
2. umiejętnościach Doktoranta do prowadzenia badań naukowych.

Przedstawioną autorską koncepcję „praw do jednostek zależnych” można uznać za wkład w rozwój dyscypliny *ekonomia i finanse*.

W związku z powyższym stwierdzam, że przedstawiona do recenzji rozprawa doktorska mgr. Macieja Gierusza pt. „Ujęcie i wycena nabytej wartości firmy w kontekście użyteczności sprawozdania finansowego” spełnia wymogi ustawowe i rekomendują ją Radzie Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego o dopuszczenie jej do publicznej obrony. Doceniając walory recenzowanej rozprawy wnioskuję o wyróżnienie recenzowanej pracy w systemie nagród za pracę naukową przyjętym w Uniwersytecie Gdańskim.

