

**Małgorzata Biel**

Wyższa Szkoła Zarządzania i Bankowości w Krakowie

*gosiabiell190@gmail.com*

## **WPLYW KONTRAKTU FORWARD NA WYNIK FINANSOWY PRZEDSIĘBIORSTWA**

### **Wprowadzenie**

Wzrost transakcji z nierezydentami przyczynił się do zwiększenia ekspozycji jednostek gospodarczych na ryzyko zmiany kursu walut obcych. Kontrakty forward stały się narzędziem ograniczającym ryzyko walutowe w polskich przedsiębiorstwach. Ryzyko gospodarcze jest to możliwość zaistnienia zdarzenia, którego jednostka nie jest w stanie przewidzieć, a w wyniku, którego poniesie stratę. Ryzyko jest nieodłącznym elementem prowadzenia każdej działalności. Instrumenty pochodne stały się efektywnym narzędziem zarządzania ryzykiem kursu walut i przyczyniają się do zwiększenia zysków lub zminimalizowania strat finansowych.

W niniejszym artykule scharakteryzowano kontrakty forward oraz omówiono znaczenie instrumentów pochodnych w rachunkowości.

Postawiono pytanie badawcze: czy kontrakt forward jest skutecznym narzędziem zarządzania ryzykiem kursu walut i wpływa na poprawę wyniku finansowego przedsiębiorstwa? Ponadto sformułowano następującą tezę: kontrakt forward pozytywnie wpływa na wynik finansowy przedsiębiorstwa i jest efektywnym narzędziem w zarządzaniu ryzykiem kursu walut.

### **1. Charakterystyka kontraktów forward**

Instrumenty pochodne umożliwiają transfer ryzyka pomiędzy stronami umów. Odgrywają istotną rolę w zarządzaniu ryzykiem przedsiębiorstw, a szczególnie tych firm, które realizują liczne operacje gospodarcze w walucie obcej oraz posiadają surowce, których cena może gwałtownie ulec zmianie. Umożliwiają „przeniesienie” skutków ryzyka finansowego na inne podmioty<sup>1</sup>. Instrumenty pochodne to instrumenty finansowe, których wartość zależy od innego instrumentu bazowego. Początkowo instrumentami bazowymi były fizycznie istniejące aktywa (np. surowce, papiery wartościowe), a wraz z postępem inżynierii finansowej także

---

<sup>1</sup> G.K. Świdarska, W. Więclaw, S. Borowski, M. Kariozen, M. Karwowski, M. Krysiak, M. Pielaszek, A. Pojedynek, M. Świdarska, *Sprawozdanie finansowe według polskich i międzynarodowych standardów rachunkowości*, MAC Consulting, Warszawa 2009, s. 7.

wielkości, które nie mają fizycznej postaci (np. stopy procentowe, indeksy giełdowe)<sup>2</sup>. Aby dany instrument finansowy można było uznać za instrument pochodny jego wartość musi zależeć od bazy.

Instrumenty pochodne są narzędziami wykorzystywanymi najczęściej w zarządzaniu:

- ryzykiem walutowym;
- ryzykiem stóp procentowych;
- ryzykiem cenowym<sup>3</sup>.

W zależności od równości rozłożenia ryzyka między stronami umowy, można dokonać klasyfikacji instrumentów pochodnych na:

- symetryczne;
- niesymetryczne<sup>4</sup>.

Instrumenty symetryczne charakteryzują się tym, iż każda ze stron w równym stopniu ponosi ryzyko oraz posiada pewne zobowiązania. Instrument ten może jego właścicielowi przynieść zarówno zysk jak i stratę, a prawdopodobieństwo tego jest równomierne. Do tej grupy należy zaliczyć: kontrakty forward i futures oraz swapy.

Główną cechą instrumentów asymetrycznych jest to, iż jedna ze stron ponosi większe ryzyko i przyjmuje zobowiązanie, a druga nabywa prawo i może osiągnąć dużo wyższy zysk niż stratę. Do tego rodzaju instrumentów zaliczyć można opcje.

Kontrakty forward zaliczane są do kontraktów terminowych. Jest to transakcja, w której strony zobowiązują się do wzajemnej wymiany określonego aktywa, w uzgodnionym momencie w przyszłości, po określonej cenie i ilości. Najczęściej bazą kontraktów forward są kursy walut, wówczas mówimy o Terminowej Transakcji Walutowej – TTW, a rzadziej natomiast oparte są o stopy procentowe<sup>5</sup>.

„Obydwie strony transakcji, które dokonały otwarcia pozycji, posiadają prawa oraz obowiązki:

- kupujący kontrakt (pozycja długa) – ma prawo i obowiązek kupna aktywów określonych w specyfikacji kontraktu;

---

<sup>2</sup> P. Oźga, *Rachunkowość instrumentów pochodnych*, C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 12.

<sup>3</sup> P. Oźga, *Rachunkowość instrumentów pochodnych*, C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 6.

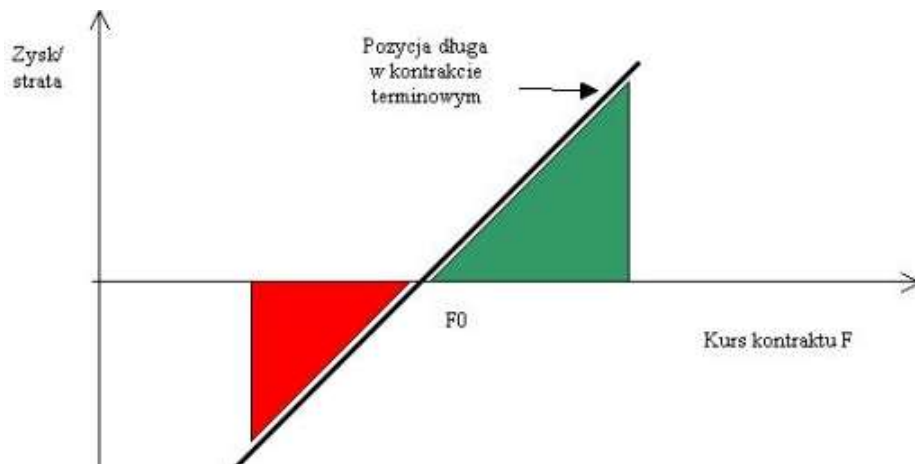
<sup>4</sup> K. Jajuga, T. Jajuga, *Inwestycje*, PWN, Warszawa 2012, s. 22.

<sup>5</sup> G.K. Świdarska, W. Więclaw, S. Borowski, M. Kariozen, M. Karwowski, M. Krysik, M. Pielaszek, A. Pojedynek, M. Świdarska, *Sprawozdanie finansowe według polskich i międzynarodowych standardów rachunkowości*, MAC Consulting, Warszawa 2009, s. 7.

- sprzedający kontrakt (pozycja krótka) – ma obowiązek i prawo do sprzedaży aktywów określonych w specyfikacji kontrakt<sup>6</sup>.

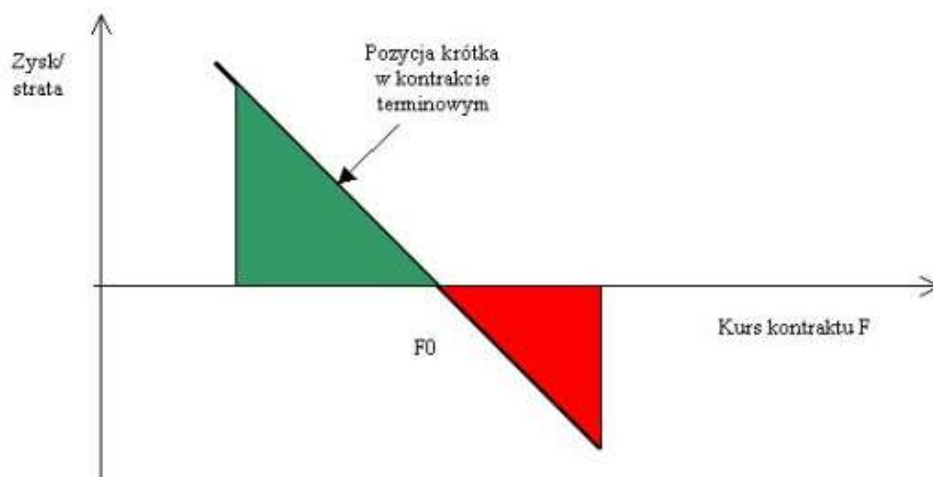
W kontraktach forward na waluty obce zmiana kursu walutowego może korzystnie lub negatywnie wpłynąć na rentowność umowy. Wykres 1. oraz 2. obrazują jak zmiana kursu walutowego wpływa na wysokość zysku z kontraktu forward w zależności od zajętej pozycji.

**Wykres 1. Profil wypłaty dla pozycji długiej w kontrakcie terminowym**



Źródło: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Kontrakty-terminowe-1847532.html>

**Wykres 2. Profil wypłaty dla pozycji krótkiej w kontrakcie terminowym**



Źródło: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Kontrakty-terminowe-1847532.html>

Podmiot zajmujący pozycję długą osiągnie zysk z zwartej umowy, jeżeli kurs w dniu realizacji kontraktu będzie wyższy niż ustalony kurs „F0” w dacie zawarcia kontraktu.

<sup>6</sup> <https://encyklopedia.skarbiec.biz/kontrakty-terminowe.html>

Obowiązkiem strony długiej jest zakup waluty po z góry ustalonym kursie, jeśli więc kurs waluty będzie wyższy, to podmiot ten zakupi walutę taniej niż obecny kurs na rynku.

Podmiot zajmujący pozycję krótką osiągnie zysk z zwartej umowy, jeżeli kurs w dniu realizacji kontraktu będzie niższy niż ustalony kurs „F0” w dacie zawarcia kontraktu. Obowiązkiem strony długiej jest sprzedaż waluty po z góry ustalonym kursie, jeśli więc kurs waluty będzie niższy to podmiot ten sprzeda walutę drożej niż obecny kurs na rynku.

TTW chronią przed ryzykiem spadku cen, dzięki czemu są rozwiązaniem dla jednostek posiadających zobowiązania lub należności walutowe. Mogą okazać się niezwykle istotnym narzędziem w budowaniu strategii minimalizowania ryzyka finansowego przedsiębiorstwa.

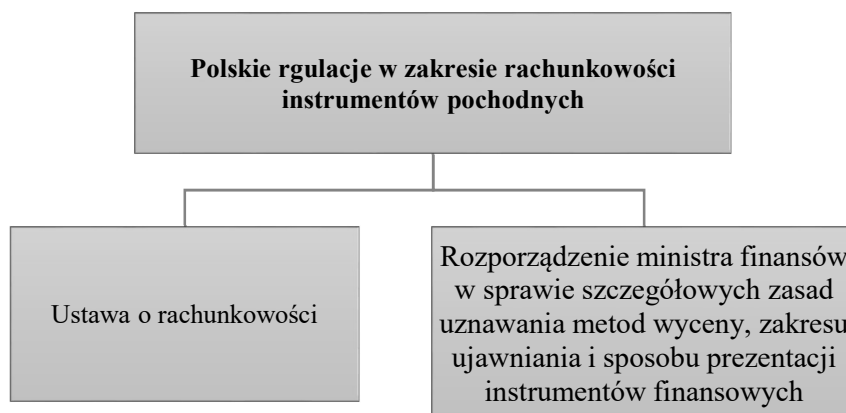
## **2. Rachunkowość instrumentów pochodnych z uwzględnieniem kontraktu forward**

### **2.1. Polskie regulacje prawne w zakresie instrumentów pochodnych**

Pojęcie instrumentów pochodnych oraz zasady ujmowania ich zostały wprowadzone do polskiego prawa bilansowego w 2000 r., gdy miała miejsce nowelizacja ustawy o rachunkowości<sup>7</sup>. Szczegółowe kwestie zostały ujęte w Rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujmowania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych. Zapisy rozporządzenia określiły sposób prezentacji instrumentów pochodnych w sprawozdaniu finansowym oraz zasady ujmowania ich w księgach rachunkowych.

Wykres 3. przedstawia polskie regulacje prawne w zakresie instrumentów pochodnych.

**Wykres 3. Najważniejsze regulacje prawne dotyczące rachunkowości instrumentów pochodnych**



Źródło: P. Oźga, *Rachunkowość instrumentów pochodnych*, C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 38.

<sup>7</sup> P. Oźga, *Rachunkowość instrumentów pochodnych*, C.H. Beck, Warszawa 2016, s. 37.

Art. 3, ust. 1 pkt. 23 UoR określa definicję instrumentu finansowego na potrzeby polskiego prawa bilansowego. Jest to „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”<sup>8</sup>.

Rozporządzenie ministra określa instrument pochodny jako: „instrument finansowy, którego:

- wartość jest zależna od zmiany wartości instrumentu bazowego, to jest określonej stopy procentowej, ceny papieru wartościowego lub towaru, kursu wymiany walut, indeksu cen lub stóp, oceny wiarygodności kredytowej lub indeksu kredytowego albo innej podobnej wielkości i
- nabycie nie powoduje poniesienia żadnych wydatków początkowych albo wartość netto tych wydatków jest niska w porównaniu do wartości innych rodzajów kontraktów, których cena podobnie zależy od zmiany warunków rynkowych, i
- rozliczenie nastąpi w przyszłości”<sup>9</sup>.

## 2.2. Ogólne zasady ujmowania i wyceny kontraktów forward

Ogólne zasady rachunkowości instrumentów pochodnych można podzielić na trzy etapy: księgowanie w momencie zawarcia kontraktu, następnie aktualizacja wyceny na dzień bilansowy oraz księgowanie zysku lub straty w dzień realizacji.

W polskim prawie bilansowym kontrakty forward zaliczane są do kategorii aktywów i zobowiązań finansowych przeznaczonych do obrotu. Tabela 1. i 2. przedstawiają w jakiej pozycji w bilansie należy ująć zawarty kontrakt forward.

**Tabela 1. Kontrakty forward w bilansie – aktywa**

<b>B. Aktywa obrotowe (...)</b>
III. Inwestycje krótkoterminowe
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe (...)
b) w pozostałych jednostkach (...)
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe

Źródło: Opracowanie własne.

<sup>8</sup> Ustawa dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz. U. z 2021 art. 3 ust. 1 pkt 23.

<sup>9</sup> Obwieszczenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 25 stycznia 2017 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, Dz. U. z 2017, poz.277.

Kontrakt forward w bilansie po stronie aktywów należy ująć w grupie aktywów obrotowych, w inwestycja krótkoterminowych w pozycji „inne krótkoterminowe aktywa finansowe”.

**Tabela 2. Kontrakty forward w bilansie – pasywa**

<b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania (...)</b>
III. Zobowiązania krótkoterminowe (...)
2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek (...)
c) inne zobowiązania finansowe

Źródło: Opracowanie własne.

Kontrakt forward w bilansie po stronie pasywów należy ująć w grupie kapitałów obcych w zobowiązaniach krótkoterminowych, w pozycji „inne zobowiązania finansowe”.

Na dzień bilansowy należy dokonać wyceny według wartości godziwej (tj. kwoty za jaką bank jest gotowy zrealizować kontrakt) i ująć wartość odpowiednio w przychodach lub kosztach finansowych. W dniu realizacji kontraktu należy zysk lub stratę wykazać również na kontach wynikowych. Tabela 3. przedstawia fragment rachunku zysków i strat dotyczący działalności finansowej, w której prezentuje się odpowiednio wycenę oraz wynik.

**Tabela 3. Kontrakty forward w rachunku zysków i strat**

<b>Przychody finansowe:</b>	
I.	Dywidendy i udziały w zyskach, w tym od jednostek powiązanych
II.	Odsetki, w tym od jednostek powiązanych
III.	Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych
IV.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych
V.	Inne
<b>Koszty finansowe:</b>	
I.	Odsetki, w tym od jednostek powiązanych
II.	Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych
III.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych
IV.	Inne

Źródło: Opracowanie własne.

Dodatnią wycenę kontraktu forward na dzień bilansowy należy zaprezentować w przychodach finansowych w pozycji „aktualizacja wartości aktywów finansowych”, a dniu realizacji kontraktu w przypadku osiągnięcia zysku w pozycji „zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych”. Z kolei ujemną wycenę bilansową należy zaprezentować w kosztach

finansowych w pozycji „aktualizacja wartości aktywów finansowych”, a poniesioną stratę w pozycji „strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych”.

### 3. Wpływ kontraktu forward na wynik finansowy

Pytaniem badawczym postawionym przez autorkę niniejszego opracowania było, czy *kontrakt forward jest skutecznym narzędziem zarządzania ryzykiem kursu walut i wpływa na poprawę wyniku finansowego przedsiębiorstwa?*

Badanie zostało przeprowadzone na podstawie przykładowych danych przygotowanych do celów badawczych.

W tabeli 4 umieszczono istotne informacje dotyczące zawartych kontraktów forward w 2023 roku przez przedsiębiorstwo.

**Tabela 4. Zawarte kontrakty forward przez przedsiębiorstwo**

	<b>Kontrakt forward nr B120</b>	<b>Kontrakt forward nr B130</b>
Dzień zawarcia	2023-07-01	2023-07-01
Pozycja	Sell	Sell
Waluta kupna	PLN	PLN
Waluta sprzedaży	EUR	EUR
Kwota kupna	2 275 000	2 275 000
Kwota sprzedaży	500 000	500 000
Kurs wymiany	4.55	4,55
Dzień rozliczenia	2023-10-25	2023-12-15

Źródło: Opracowanie własne.

Jednostka zawarła umowę na kwotę 500 000 euro z odbiorcą – spółką ALFA S.A. za każdorazową dostawę produktów. Dostawy odbyły się 10.10.2023 r. oraz 01.12.2023 r. przedsiębiorstwo ujęło w księgach należności wycenione po kursie euro 4,45 zł. Zgodnie z zawartą umową spółka ALFA S.A. dokonała płatności za dostawy 25 października 2023 r. oraz 15 grudnia 2023 r. przeliczone odpowiednio po kursie 4,30 zł oraz 4,65 zł. Aby zabezpieczyć się przed ryzykiem zmiany kursu walut przedsiębiorstwo zawarło dwa kontrakty forward nr B120 oraz B130 na sprzedaż 500 000 euro. Tabela 5. zawiera podsumowanie kwot ujętych w księgach rachunkowych.

**Tabela 5. Podsumowanie operacji zawartych w księgach handlowych przedsiębiorstwa**

	<b>Dostawa 05.10.2023 r.</b>	<b>Dostawa 01.12.2023 r.</b>
A. Należność	2 225 000 zł	2 225 000 zł
B. Płatność	2 150 000 zł	2 325 000 zł.
C. Różnice kursowe na należnościach (B-A)	- 75 000 zł	100 000 zł

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 6. przedstawia wynik na różnicach kursowych z dnia 25.10.2023 r. z uwzględnieniem umowy forward oraz gdyby jednostka nie zawarła z bankiem kontraktu.

**Tabela 6. Różnice kursowe powstałe na należnościach w EURO i kontrakcie forward, przy kursie 4,30 zł obowiązującym dnia 25 października 2023 r.**

	<b>Bez kontraktu</b>	<b>Z kontraktem</b>
<b>Różnice kursowe na należnościach</b>	- 75 000 zł	- 75 000 zł
<b>Różnice kursowe na kontrakcie forward</b>	0 zł	125 000 zł
<b>Obliczenia</b>		500 000 x (4,55 – 4,30)
<b><u>Razem</u></b>	- 75 000 zł	50 000 zł

Źródło: Opracowanie własne na podstawie G.K. Świdarska, W. Więclaw, S. Borowski, M. Kariozen, M. Karwowski, M. Krysiak, M. Pielaszek, A. Pojedynek, M. Świdarska, *Sprawozdanie finansowe według polskich i międzynarodowych standardów rachunkowości*, MAC Consulting, Warszawa 2009, s. 7-12.

Tabela 7. przedstawia wynik na różnicach kursowych z dnia 15 grudnia 2023 r. z uwzględnieniem kontraktu forward oraz gdyby przedsiębiorstwo go nie zawarło.

**Tabela 7. Różnice kursowe powstałe na należnościach w EURO i kontrakcie forward, przy kursie 4,65 zł obowiązującym dnia 15 grudnia 2023 r.**

	<b>Bez kontraktu</b>	<b>Z kontraktem</b>
<b>Różnice kursowe na należnościach</b>	100 000 zł	100 000 zł
<b>Różnice kursowe na kontrakcie forward</b>	0 zł	- 50 000 zł
<b>Obliczenia</b>		500 000 x (4,55 – 4,65)
<b><u>Razem</u></b>	100 000 zł	50 000 zł

Źródło: Ibidem, s. 7-12.

W tabeli 8. uwzględniono wynik finansowy przedsiębiorstwa za okres od początku roku do 15.12.2023 r. z podziałem na wynik finansowy, gdy jednostka nie zawarła kontraktów forward oraz zysk/stratę brutto w przypadku ich zawarcia i realizacji.

**Tabela 8. Rachunek zysków i strat przedsiębiorstwa za okres 01.01.2023r. - 15.12.2023 r.**

<b>Rachunek zysków i strat</b>		<b>Bez kontraktów forward</b>	<b>Z kontraktami forward</b>
A.	Zysk (strata) ze sprzedaży	4 000 000 zł	4 000 000 zł
A.	Pozostałe przychody operacyjne	250 000 zł	250 000 zł
B.	Pozostałe koszty operacyjne	150 000 zł	150 00 zł
C.	Przychody finansowe	25 000 zł	100 000 zł
D.	Koszty finansowe	0 zł	0 zł
<b>E.</b>	<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>4 125 000 zł</b>	<b>4 200 000 zł</b>

Źródło: Opracowanie własne.



#### 4. Wnioski z badań

Na podstawie przeprowadzonego badania można stwierdzić, iż zawarcie kontraktów forward wpłynęło pozytywnie na wynik finansowy przedsiębiorstwa i jest efektywnym narzędziem w zarządzaniu ryzykiem kursu walut. Na wykresie 4. porównano wynik finansowy jednostki, gdy zrealizowała kontrakty forward oraz zysk brutto, gdyby nie zawarła tych kontraktów.

Wykres 4. Porównanie wyniku finansowego przedsiębiorstwa w 2023 r.



Źródło: Opracowanie własne.

Ze względu na zmiany kursu waluty euro między ujęciem w księgach rachunkowych należności a otrzymaniem z ich tytułu środków pieniężnych powstały różnice kursowe. Kontrakt forward B120 został zrealizowany po wyższym kursie niż kurs z dnia realizacji umowy i suma różnic kursowych na należnościach i na kontrakcie forward była dodatnia. Z kolei umowa B130 została zrealizowana po niższym kursie niż kurs z dnia realizacji umowy co spowodowało obniżenie sumy dodatnich różnic kursowych. Mimo, iż jeden z kontraktów forward był niekorzystny finansowo, to w efekcie umowy zminimalizowały stratę wynikającą ze zmiany kursu waluty euro i zysk brutto był wyższy w 2023 r. o 75 tys. zł. Tym samym potwierdzono tezę, iż zawarcie kontraktu forward w celu zarządzania ryzykiem walutowym towarzyszącym transakcjom z podmiotami zagranicznymi jest efektywnym narzędziem i wpływa na poprawę wyniku finansowego przedsiębiorstwa.

## Podsumowanie

W artykule dokonano analizy wpływu kontraktów forward na wynik finansowy przedsiębiorstwa, które zostały wykorzystane jako narzędzie zarządzania ryzykiem kursu walut. Jednostka realizując liczne transakcje z podmiotami zagranicznymi zabezpieczyła się przed zmianami na rynku walutowym zawierając dwa kontrakty forward. Autorka udowodniła postawioną tezę, iż kontrakt forward pozytywnie wpływa na wynik finansowy przedsiębiorstwa i jest efektywnym narzędziem w zarządzaniu ryzykiem kursu walut.

## Literatura

- [1] Jajuga K., Jajuga T., *Inwestycje*, PWN, Warszawa 2012.
- [2] Obwieszczenie Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 25 stycznia 2017 r. w sprawie ogłoszenia jednolitego tekstu rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, Dz. U. z 2017, poz.277.
- [3] Ożga P., *Rachunkowość instrumentów pochodnych*, B.H. Beck, Warszawa 2016.
- [4] Świdarska G.K., Więclaw W., Borowski S., Kariozen M., Karwowski M., Krysik M., Pielaszek M., Pojedynek A., Świdarska M., *Sprawozdanie finansowe według polskich i międzynarodowych standardów rachunkowości*, MAC Consulting, Warszawa 2009.
- [5] Ustawa dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz. U. z 2021 art. 3 ust. 1 pkt 23.
- [6] Kontrakty terminowe, <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Kontrakty-terminowe-1847532.html>.
- [7] Kontrakty terminowe, <https://encyklopedia.skarbiec.biz/kontrakty-terminowe.html>.

## Streszczenie

W artykule podano istotę i znaczenie kontraktów forward. Omówiono polskie regulacje instrumentów pochodnych oraz zagadnienia rachunkowe związane z zawarciem i realizacją kontraktu forward w przedsiębiorstwie. Badanie zostało przeprowadzone na podstawie przykładowych danych przygotowanych do celów badawczych. Omówiono rezultaty z badań, z których wynika fakt, iż zawarcie przez przedsiębiorstwo kontraktów forward poprawiło wynik finansowy jednostki.

## Słowa kluczowe

Instrumenty pochodne, kontrakt forward, ryzyko kursu walut, zarządzanie ryzykiem.