

A RICHTER ÉS A GLAXOSMITHKLINE ÖSSZEHASONLÍTÁSA A NEMZETKÖZI PÉNZÜGYI BESZÁMOLÁSI STANDARDOK (IFRS) ALAPJÁN

COMPARISON OF RICHTER AND GLAXOSMITHKLINE PHARMACEUTICAL INDUSTRIES CONSIDERING THE INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS (IFRS)

Fekete Zoltán

ÖSSZEFOGLALÁS

A globalizációból adódóan a jövőben erősödni fog a nemzetközi számvitel szerepe, ezért közgazdászként különösen fontosnak tartom jobban elmélyedni a témában. Jelentőségét a Richter és a GlaxoSmithKline gyógyszeripari cégek Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) szerint történő összehasonlításával szeretném bemutatni.

Az IFRS alapvető célja, hogy megfelelő információkkal szolgáljon a befektetők számára, ezt a szemléletet vettem figyelembe alaphipotézisem megfogalmazása során is, mely a következő: megéri befektetni a Richterbe és a GSK-ba az IFRS alapján készült éves beszámolóik összehasonlítása alapján.

A téma részletesebb kifejtése során felhasználtam a cégek beszámolóit, jelentéseit, a szektorra vonatkozó törvényeket, jogszabályokat, számviteli szabályzatokat, a területre vonatkozó internetes és nyomtatott szakirodalmat, továbbá az egyetemi előadások és gyakorlatok anyagait is, ezek segítségével szekunder adatok alapján készítettem el az elemzésemet.

Összességében elmondható, hogy vizsgálataim alapján a gyógyszeripar egy stabil ágazat, melybe érdemes lehet befektetni. Ebből adódóan jó döntés volt ezt a témát választanom, hiszen ennek a területnek a vizsgálata nagyon hasznos a befektetői döntések meghozatalához.

Kulcsszavak: IFRS, nemzetközi számvitel, gyógyszeripar

ABSTRACT

As a result of globalization, the role of international accounting will be strengthened in the future, so I think as an economist it's very important to keep this in mind. I would like to present its importance by comparing Richter and GlaxoSmithKline pharmaceutical companies with International Financial Reporting Standards (IFRS).

The basic purpose of IFRS is to provide investors with the right information, this approach takes into account the wording of my basic hypothesis, which is as follows: it is worth investing in a Richter and GSK based on the IFRS annual report. In a more detailed discussion of the topic, companies' reports, sector laws, accounting policies, territorial internet and printed literature, and material for university lectures and seminars documents can also be used. Overall, according to my research, the pharmaceutical industry is a stable sector in which it is worth investing. Consequently, it was a good choice to choose this topic as it is very useful to inform investor decisions.

Keywords: IFRS, international accounting, pharmaceutical

BEVEZETÉS

Napjainkban a globalizáció és a szabad tőkeáramlás idején egyre nagyobb az igény egy egységes számviteli rendszer iránt, hiszen a befektetők számára döntéseik meghozatalához fontos, hogy a különböző országokban lévő cégek beszámolóit értelmezni tudják és, hogy az adatok összehasonlíthatóak legyenek. Az egységes számviteli rendszerhez történő elmozdulást térségünkben a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok elterjedése segíti, mely alkalmazása valamennyi az Európai Unió területén működő tőzsdén jegyzett vállalkozás számára kötelező

konszolidált beszámolójuk elkészítése során. Az IFRS elsődleges célja, hogy a befektetőknek hasznos és megbízható információt nyújtson (KAZAINÉ, 2008).

Azt gondolom, hogy a számvitel jövője a nemzetközi standardok alkalmazása lesz, hiszen hazánk is egyre több cég számára írja elő vagy biztosít lehetőséget, hogy beszámolóit az IFRS alapján készítse.

Véleményem szerint a gyógyszeripar egy nagyon stabil és dinamikus iparág, mely válsághelyzetben is jól teljesít, hiszen az emberek szerényebb körülmények között is fontosnak tartják egészségük megőrzését. Jelentősége miatt a gyógyszer szektort választottam annak bemutatására, hogy befektetőként tényleg össze tudunk hasonlítani két eltérő országban működő céget is. Elemzésem során a magyar Richtert és az angol GlaxoSmithKline gyógyszeripari cégeket hasonlítottam össze. Munkám során 3 befektetői szempontból kiemelten fontos területet vizsgáltam meg részletesebben. Ezek a saját tőke, az EPS mutató és a bevételek.

ANYAG ÉS MÓDSZERTAN

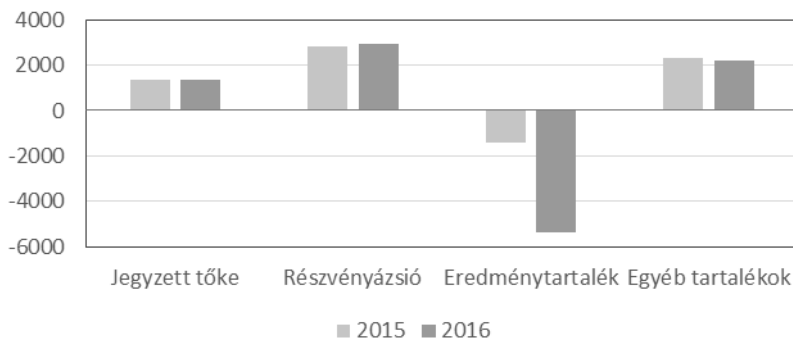
A téma részletesebb kifejtése során felhasználtam a cégek beszámolóit, jelentéseit, a szektorra vonatkozó törvényeket, jogszabályokat, számviteli szabályzatokat, a területre irányuló internetes és nyomtatott szakirodalmat, továbbá az egyetemi előadások és gyakorlatok anyagait is. Mindezek segítségével szekunder adatok alapján készítettem el a dolgozatot.

EREDMÉNYEK

A Richter és a GSK saját tőke változás kimutatásainak elemzése

GSK

Dolgozatomban a két cég beszámolóit a 2015-2016 időszakra vonatkozóan vizsgáltam. Ahogyan az *1. ábra* is mutatja a GSK saját tőke változás kimutatásában 4 kategóriában láthatjuk a saját tőke összetételét: jegyzett tőke, részvényzárszó, eredménytartalék valamint egyéb tartalékok (I1).



1. ábra: Anyavállalatra jutó saját tőke alakulása a GSK-nál

Forrás: Saját szerkesztés (I1) adatai alapján

Először a jegyzett tőkében bekövetkezett változásokat ismertetem. Érdekes módon, ahogy a *1. ábráról* is leolvasható mind a két gazdasági évben volt növekedés a jegyzett tőkében a GSK-nál, mely az éves beszámoló adatai alapján részvénykibocsátásból adódik. A jegyzett tőke növekedése abból származik, hogy a GSK részvényeket bocsátott ki a dolgozói számára. Mindezt a nemzetközi számvitelben az IFRS 2 Részvény-alapú kifizetés standard szabályozza. A GSK több dolgozói részvényprogramot is működtet. Van olyan a GlaxoSmithKlinenál, ahol törzsrészvényeket adnak a dolgozók számára és olyan is, melynek keretében részvényopciókat kapnak a munkavállalók. Ennek a nagy részét egy külön erre a célra létrehozott alapítványon keresztül

bonyolítja le, mely gazdasági eseményei, vagyon változása szintén a GSK konszolidált beszámolójában kerül kimutatásra (I1).

Az ESOP (Dolgozói Részvény jutatási program) részvények elszámolása különbözik a többi részvényalapú kifizetési megállapodáshoz használt modelltől. Valós értéken kell értékelní őket, azonban a dolgozói szolgáltatások valós értéke nehezen mérhető, így a nyújtott tőkeinstrumentumok valós értékén kell kimutatni a dolgozói részvényeket. Ezzel szemben hazai számviteli szabályozásunk szerint a dolgozói részvényeket úgy könyveljük, hogy növeljük a jegyzett tőkét és csökkentjük a tőke- illetve eredménytartalékot az értékével, hazánkban nincs lehetőség a dolgozói részvények valós értéken történő értékelésére (LAKATOS et al., 2017).

A következőekben a felhalmozott eredményt, vagy magyarul eredménytartalékot szeretném még jobban ismertetni. A vállalat mindkét vizsgált évben fizetett névérték feletti osztalékot a részvényeseknek. A kifizetett osztalék csökkenti a vállalat saját tőkéjét, azon belül az eredménytartalékot (I1).

A nem kontrolláló érdekeltségeknek fizetett osztalék külön soron kerül bemutatásra. Összege évek óta növekvő tendenciát mutat, de érdekes módon 2015-ről 2016-ra több mint duplájára nőtt, melyek oka, hogy 2015-ben 3370 millió forinttal növelték a részesedésüket a saját tőkében. A nem kontrolláló érdekeltségek saját tőkéből való részesedésének növekedése nagyrészt a Novartis részesedésének köszönhető egy újonnan létrejött közös vezetésű vállalkozásban (I1).

A 2015-ben létrejött közös vezetésű vállalkozás nagymértékben növelte a cégcsoport felhalmozott eredményét, összesen 2891 millió forinttal, mely a közös vezetésű vállalkozásba vitt eszközök értékéből adódik. A bevitt eszközök könyvszerinti értéke és valós értéke eltér, és a kettő különbsége növelte meg a cégcsoport felhalmozott eredményét, mivel az eszközök valós értékén vették figyelembe a GSK hozzájárulását a közös vezetésű vállalatban (I1, I2).

Richter

A Richter esetében a saját tőke változás kimutatása esetében 7 csoportra osztották a saját tőkét. Ezek a jegyzett tőke, a részvényátsíó, a tőketartalék, a saját részvény, az értékesíthető pénzügyi eszközök értékelési tartaléka, az átértékelési tartalék és az eredménytartalék (I3, I4). Érdekeség, hogy hazai szabályozásunk a részvényátsíó is a tőketartalék része, itt pedig külön csoportban mutatják be a saját tőkén belül.

A vizsgált időszakban a jegyzett tőkében és a részvényátsíóban sem történt változás. A jegyzett tőke közel 19 milliárd forint, mely magyar viszonylatban jelentősnek mondható, azonban a gyógyszeripari szektorra jellemző jelentős tőkeigény miatt szükség van rá (I3, I4).

Közel 3,5 milliárd értékben rendelkezik a cég tőketartalékkal, melyben a 2015 és 2016 közötti időszakban nem történt semmilyen változás (I3). Ez több tényezőtől is adódhat, például a jegyzett tőkét leszállíthatták a múltban a tőketartalékkal szemben, vagy a múltbéli működés során bocsáthattak ilyen jogcímen pénzt a tulajdonosok a cég számára.

Ezzel szemben mindkét évben volt saját részvény tranzakció, ugyanis jelentősebb mennyiségű saját részvényt jutatott munkavállalóinak a cég. Emiatt a saját részvények értéke a közel 5 milliárd forintos értékről előbb bő 3 milliárdra, majd kevesebb, mint 1,3 milliárd forintra csökkent. Ebből adódóan jelentősen nőtt a cég saját tőkéje (I3).

Az értékesíthető pénzügyi eszközök értékelési tartaléka növekvő trendet mutat ebben az időszakban. A növekedés oka a deviza és a tőzsdei árfolyamok változása. Az árfolyam növekedés szempontjából 2016-ban járt különösen jól a Richter, mely évben közel 6 milliárd forinttal nőtt az értékesíthető pénzügyi eszközeinek értéke. Az eredménykimutatásban az értékesíthető pénzügyi eszközök értékelése soron mutatják be az értékelés hatását (I3).

Az átértékelési tartalék esetében is növekvő tendencia figyelhető meg a Richter csoport konszolidált saját tőke változás kimutatásaiban. Ez a különböző mérlegtételek, mint például a hitelek vagy a devizás tételek értékeléséből adódik. Végig gyarapították a saját tőkét a külföldi le-

ányvállalatok beszámolóinak forintosításából adódó árfolyam különbözetek, értékük az anyavállalatnál 2015-ben meghaladja a 6 milliárdot, 2016-ban közel 2 milliárd (I3).

A következő jelentős csoport, melyet megvizsgálók az eredménytartalék, amit a dolgozatban elemzett évek során több gazdasági esemény is érintet. 2015-ben több mint 1 milliárd forinttal módosították az anyavállalatnál az értékét, mely az előző évek könyvelési hibáinak helyrehozásából adódik. Fontos azt kiemelni, hogy a Richter 2017. január 1-től az egyedi beszámolóit is a nemzetközi pénzügyi beszámolási standardok, vagyis az IFRS alapján készíti és mivel 2017. január 1-től IFRS egyedít csinál a 2016-os összehasonlító évet is el kellett már készítenie IFRS-ben. Az áttérés előkészületei során derült ki, hogy a készletek felül, az értékesítés költségei pedig alul értékelték voltak, illetve nem módosították megfelelően az értékcsökkenéseket. Ezek utólagos javításából adódik ez a módosítás. Ebből adódóan eddig tévesen nagyobb eredmény, nagyobb vagyon volt kimutatva, így ezzel most csökkenteni kellett a saját tőkét. Mindkét évben hatással volt az eredménytartalékra a külföldi leányvállalatok beszámolóinak forintosításából adódó árfolyam különbözet is. 2015-ben ennek köszönhetően nőtt a saját tőke, a következő évben azonban ez már pár száz millió forint veszteséget okozott.(I3, I4). A Richter a vizsgált évek alatt fizetett osztalékot is a részvényeseinek, mely szintén csökkentette az eredménytartalékot.

Az eredmény és az EPS mutató értékelése

Az általam választott mindkét cég a vizsgált időszakban nyílt piaci forgalomban volt, így eredménykimutatásuk tartalmazza az alap és a hígított EPS mutatójuk értékét is, ami az egyik legfontosabb összehasonlítása alapot adja ahhoz, hogy a befektetők össze tudják mérni a cégeket.

1. táblázat: A Richter és a GSK EPS mutató értékei

Egy részvényre jutó eredmény	GlaxoSmithKline (adatok: Pennyben)		Richter (Adatok: Forintban)	
	2015	2016	2015	2016
Alap	174,3	18,8	291	356
Hígított	172,3	18,6	291	356

Forrás: Saját szerkesztés (I1; I3) adatai alapján

GSK

A 1. táblázat alapján elmondható, hogy a GSK estében van különbség az alap és a hígított EPS mutató között, mint ahogy az a GSK saját tőke bemutatásánál leírt juttatási programok miatt várható is volt. Az alap EPS mutató számlálójában az anyavállalat tulajdonosaira jutó eredmény található, ami 2015-ben 7927, 2016-ban pedig 1271 millió font volt. A nevezőben a kibocsátott törzsrészesvények száma van, ami folyamatosan változott a dolgozói részvényjuttatási programok miatt. Sajnos 2015-höz viszonyítva 2016-ra jelentős csökkenés figyelhető meg az EPS értékében, hiszen alig több mint az előző évi érték tizede, mely egy nagyon kedvezőtlen eredmény. További rossz hír, hogy mindezt úgy sikerült elérnie, hogy az időszakban növekedés volt megfigyelhető az árbevételben. Az egy részvényre jutó eredmény romlásának oka az, hogy nagyon megnöttek az egyéb működési ráfordítások 2016-ra. Ennek az értékét nettósítva tartalmazza a beszámoló. Az előző évben azért volt pozitív az értéke, mert jelentős bevételei származtak eszköz eladásokból. Érdekes módon, a GSK így is jelentős mértékű osztalékot fizetett, többet, mint az adott évi eredménye, így csökkentette a cég saját tőkéjét. Ha az elmúlt 5 évben megnézzük az EPS mutató alakulását a GSK-nál, akkor azt látjuk, hogy ingadozó. Ez a befektetők számára nyugtalanító, nem teszi túl vonzóvá a vállalkozást. 2012-höz képest, 2013-ra egy növekvő trend figyelhető meg, majd 2014-ben egy nagy csökkenés látható az EPS értékében, 2015-ra szépen javított a cég és sikerült a többszörösére növelni az egy részvényre jutó ered-

ményt az előző évhez képest, végül 2016-ban egy újabb hatalmas esést láthatunk. Ezzel szemben az osztalék egy évben sem csökkent és több évben is meghaladta az EPS értékét, így véleményem szerint ez egy hibás osztalékpolitika. A menedzsment erre irányuló döntése két dologból adódhat, egyrészt bíznak a jövőben, másrészt pedig a befektetők megnyugtatása is lehet a céljuk (I5).

Richter

A Richter esetében egy növekvő trend figyelhető meg a *1. táblázatban*. Ha megnézzük a korábbi évek EPS értékeit is, akkor azt láthatjuk, hogy már 3 éve évről évre nő az egy részvényre jutó eredmény. Ez kedvező jelenség, bizakodásra ad okot befektetői szempontból. Azért is különösen jó ez a növekvés, mert ha az elmúlt 5 évet vizsgáljuk, akkor azt figyelhetjük meg, hogy az időszak elején évről évre csökkent az EPS, annak ellenére, hogy az 5 év során minden évben növekedett az árbevétel. A növekedés két dologból tevődik össze, egyrészt 2014 óta minden évben nő a bruttó eredmény, másrészt évről évre csökkentek a pénzügyi műveletek ráfordításai. A javuló eredményekhez az is hozzájárult, hogy kutatás-fejlesztés költségek csökkentek, ami kedvezőtlen a jövőre nézve, hiszen egy gyógyszeripari cég alapját jelenti az innováció (I1; I3). Véleményem szerint újabb kutatásokba kellene kezdeniük, ám az jó, hogy a csökkenéshez az is hozzájárult, hogy több terméket is sikerült kifejleszteniük az utóbbi időben, így azok kutatására már nem kell többet költeniük.

IAS 18: Bevételek

Befektetői szempontból nagyon fontos a bevételek alakulása, így ennek vizsgálatát feltétlenül fontosnak tartom. 2018-tól egy új standard az IFRS 15 szabályozza az árbevételt, azonban a dolgozatban vizsgált beszámolók olyan gazdasági évekre vonatkozóan készültek, amikor még nem volt hatályban ez az új standard.

GSK

A GSK esetében az árbevétel az áruk és szolgáltatások értékesítésének bevételét tartalmazza, korrigálva a különféle engedményekkel. Az árbevétel a gyógyszerértékesítésből származó pénzáramlásokat tartalmazza, áfa nélkül. 2015 és 2016 között az árbevételben növekedés figyelhető meg, mely pozitív befektetői szempontból. Volt még royalty-vel kapcsolatos bevételük is. A cégcsoportnak egyéb bevételi is keletkeztek a különféle licencekből a vizsgált időszakban. Sajnálatos módon, ha az egyéb operatív bevételeket/veszteségeket nettósítjuk és egymáshoz viszonyítjuk az figyelhető meg, hogy 2015-ről több mint 10.000 millió fonttal kevesebb az értéke és ez így már veszteséget okozott a cégnek. A változás oka leginkább a részvényopciókkal kapcsolatos, mivel újraértékeltek a Novartis vásárlási opcióját és úgy ítélték meg, hogy nagyobb költséget jelent a cég számára, mint korábban gondolták. Az egyéb működési költségek jelentős növekedése miatt nagymértékben romlott az egy részvényre jutó eredmény értéke is (I1).

Richter

A vizsgált időszakban 3.112 millió forint egyéb bevétele származott a csoportnak egy licenc megállapodásból. Mindkét évben bevételt jelentettek a cégnek az új forgalomba hozatali engedélyek. A cég által eddig 50%-ban tulajdonolt Gedeon Richter Rxmidas JV Co. Ltd vegyesvállalat 2016-ban történő 100%-os felvásárlása után valós értéken újra értékelték a cég korábbi 50%-os tulajdonrészét, mely szintén egyéb bevételeket jelentett a Richter csoport számára. A Richter árbevételében szintén javulás figyelhető meg. A Richter esetében szintén volt royalty bevétel, melyben növekedés figyelhető meg, így ez is hozzásegítette a csoportot az EPS mutató értékének javításához (I3).

KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK

A saját tőke változás kimutatás vizsgálata után elmondható, hogy a GSK-nál 2014-ről 2015-re növekedett a saját tőke. Ennek oka, hogy a közös vállalkozás miatt nőtt a nem kontrolálló érdekeltségek jutó saját tőke, rossz azonban, hogy az anyavállalatra jutó saját tőke csökkent, melynek oka a felhalmozott eredmény nagymértékű csökkenése. Véleményem szerint, emiatt elhibázott döntés volt, egy 3874 millió fontos osztalék fizetése, hiszen egy fele ekkora osztalékkal nem csökkent volna az eddig felhalmozott eredmény és még úgy is megmaradt volna a befektetők bizalma a cégben, hogy a jövőben is fognak osztalékot fizetni. A következő évben az anyavállalatra jutó konszolidált saját tőke sajnos majdnem felére csökkent. Ez leginkább annak köszönhető, hogy az adott évben elért eredményénél jóval magasabb osztalékot fizetett. Hosszú távon nem tartható fent ez az osztalékpolitika, hiszen ha így folytatják előbb-utóbb csődbe fognak menni. Ahogyan az EPS mutató vizsgálata során bemutattam az EPS mutató értékében is jelentős csökkenés figyelhető meg, így ez is azt mutatja, hogy ha nem tudják növelni az elért nyereséget csökkenteni kell az osztalékot.

Ezzel szemben a vizsgált időszakban a Richternek sikerült folyamatosan növelnie a saját tőkéjét. 2014 év végén valamivel több, mint 56 milliárd volt, 2016-ban pedig már meghaladta a 68 milliárdot is, mindezt úgy, hogy közben mindkét évben jelentős osztalékot is kifizetett a tulajdonosainak. A jövőre nézve pozitív, hogy a bevételét és az EPS mutatót értékét is sikerült növelnie a cégnek. Ez egy nagyon kedvező tendencia, remélhetőleg a cégnek a hosszú távon is sikerül fenntartani ezt, ebben az esetben vonzó lehet a befektetők számára (I3). Mindezek alapján elmondható, hogy az elején megfogalmazott alaphipotézisem megdőlt, hiszen a cégek IFRS alapján készült beszámolóinak elemzése alapján csak a Richter ajánlott befektetésre.

FELHASZNÁLT IRODALOM

(1) KAZAINÉ Ó.A. (2008): 104. sz. Műhelytanulmány: Nemzetközi számvitel kérdései vállalati szempontból. <http://edok.lib.uni-corvinus.hu/298/1/Kazaine104.pdf> (letöltve: 2017.04.15.) (2) LAKATOS L.P. – KOVÁCS D.M. – MOHL G. – RÓZSA I. – SZIRMAI A. (2013): A nemzetközi pénzügyi beszámolási standardok elmélete és gyakorlata Kiadó: Magyar könyvvizsgálói Kamara, Budapest, pp. 43-74., 59., 60., 72., 191., 227., 525-570., 597., 717., 731-735., 777. (3) I1: A GSK 2016-os beszámolója. https://annualreport.gsk.com/assets/downloads/11_GSK.AR.Financial.statements.V2.pdf (letöltve: 2017.08.12.) (4) I2: A GSK 2015-ös beszámolója. https://annualreport.gsk.com/assets/downloads/11_GSK.AR.Financial.statements.V2.pdf (letöltve: 2017.08.17.) (5) I3: A Richter 2016-os beszámolója. <https://www.richter.hu/hu-HU/Befektetok/jelentesek/Evesjelentes/Richter-Gedeon-Konszolidalt-Penzugyi-Beszamolok-2016.pdf> (letöltve: 2017.08.12.) (6) I4: A Richter 2014-es beszámolója. <https://www.richter.hu/hu-HU/Befektetok/jelentesek/Evesjelentes/Richter-Gedeon-Eves-Jelentes-2014.pdf> (letöltve: 2017.08.19.) (7) I5: GlaxoSmithKline Equities. <https://markets.ft.com/data/equities/tearsheet/financials?s=GSK:LSE> (letöltve: 2017.08.19.)

SZERZŐ:

Fekete Zoltán

Számvitel MA, végzett hallgató
Debreceni Egyetem Gazdaságtudományi Kar
fekete1023@gmail.com

A publikáció az EFOP-3.6.3-VEKOP-16-2017-00007 azonosító számú „Tehetségből fiatal kutató” – A kutatói életpályát támogató tevékenységek a felsőoktatásban c. projekt támogatásával valósult meg.