

Seminarium naukowe
Instytutu Ekonomicznego Narodowego Banku Polskiego
Warszawa, 9 czerwca 2010 r.



Wartość godziwa wg GAAP i jej znaczenie dla
sektora finansowego USA.
Czy potrzebna jest zmiana pojęcia *fair value*?

dr Piotr Wiśniewski
Katedra Finansów Przedsiębiorstwa
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Plan prezentacji

1. Generally Accepted Accounting Principles (GAAP).
2. Pojęcie wartości godziwej w ekonomii i rachunkowości.
3. Wartość godziwa wg standardów GAAP.
4. Wartość godziwa wg MSSF.
5. Propozycje reform systemów sprawozdawczości.
6. Pytania.
7. Podziękowania.
8. Dane kontaktowe.

**1. Generally Accepted Accounting Principles
(ang. GAAP): Amerykańskie Standardy
Rachunkowości**

Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)



GAAP: charakter i stanowienie

- *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)* to amerykański termin odnoszący się do standardów zbierania, prezentacji oraz raportowania sprawozdań finansowych w USA.
- Instytucją (prywatną, *non-profit*, założoną w 1973 r.), której powierzono wypracowywanie i interpretację GAAP jest *Financial Accounting Standards Board (FASB)*.
- GAAP istotnie różnią się od Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), choć postępuje ich konwergencja...

Źródło: opracowanie własne na podstawie FASB

2. Pojęcie wartości godziwej: w ekonomii i rachunkowości

Miary wartości godziwej: ekonomia

- **Wartość godziwa** (ang. *fair value*) zwana także wyceną godziwą (ang. *fair value pricing*) jest terminem ekonomicznym określającym racjonalny i bezstronny szacunek potencjalnej wartości dobra, usługi lub majątku.
- **Kryteria obiektywne** stosowane przy ustalaniu wartości godziwej to: koszt zastąpienia, produktywność, gra sił popytowo-podażowych. **Kryteria subiektywne** to: czynniki ryzyka, zwrot z kapitału oraz percepcja użyteczności.

Źródło: opracowanie własne na podstawie FASB, Encyklopedia Zarządzania (online)

Wartość godziwa w rachunkowości

- W **rachunkowości** wartość godziwa szacowana jest dla danego aktywa w sytuacji, gdy niemożliwa do ustalenia jest dlań wycena rynkowa (zwykle dlatego, iż dla tego aktywa nie istnieje funkcjonalny rynek).
- Wg **Financial Accounting Standard (FAS) 157 (GAAP)** wartość godziwa to suma, po której aktywo mogłoby zostać nabyte lub sprzedane na rynku w wyniku swobodnej decyzji stron transakcji lub po której dokonano wymiany tego aktywa pomiędzy stronami, przy założeniu kontynuacji działalności przez strony (nie zaś w wyniku likwidacji którejś z nich).

Źródło: opracowanie własne na podstawie FASB, Encyklopedia Zarządzania (online)

Marking to market: „urynkowanie”

- Zastosowanie wartości godziwej związane jest więc z odniesieniem do rynku (ang. *marking to market*). Stanowi alternatywne ujęcie wyceny wobec kosztu historycznego.
- Ujmowanie aktywów w księgach po **koszcie historycznym demotywuje** do podejmowania innowacji (wzrastająca – obiektywnie – użyteczność majątku nie znajduje odzwierciedlenia w wycenie).
- Stosowanie wyceny historycznej (tj. po cenie nabycia) i bieżącej (tj. wg wartości godziwej) komplikowana jest przez rosnącą **złożoność aktywów i ich powiązanie**.

Źródło: opracowanie własne na podstawie FASB

Wartość godziwa/rynkowa

- **Hipoteza rynku efektywnego** (ang. *Efficient Market Hypothesis*, EFH), zgodnie z którą na zrównoważonym i przejrzystym rynku cena oraz wartość godziwa są zbieżne – ze względu na szybką reakcję inwestorów wobec ewentualnych możliwości arbitrażu rynkowego.
- **Teorie finansów behawioralnych** (ang. *behavioral finance*) akcentują wypaczenia poznawcze w decyzjach inwestorów, jakie trudno wytłumaczyć efektywnością. Co więcej – anomalie te trudno przełożyć na modele wyceny.

Źródło: *Financial Times Lexicon* (online), Eugene F. Fama (*Efficient Capital Markets: A Review of Empirical Work*. „*Journal of Finance*”, 25 (2), s. 383-417, 1970 r.)

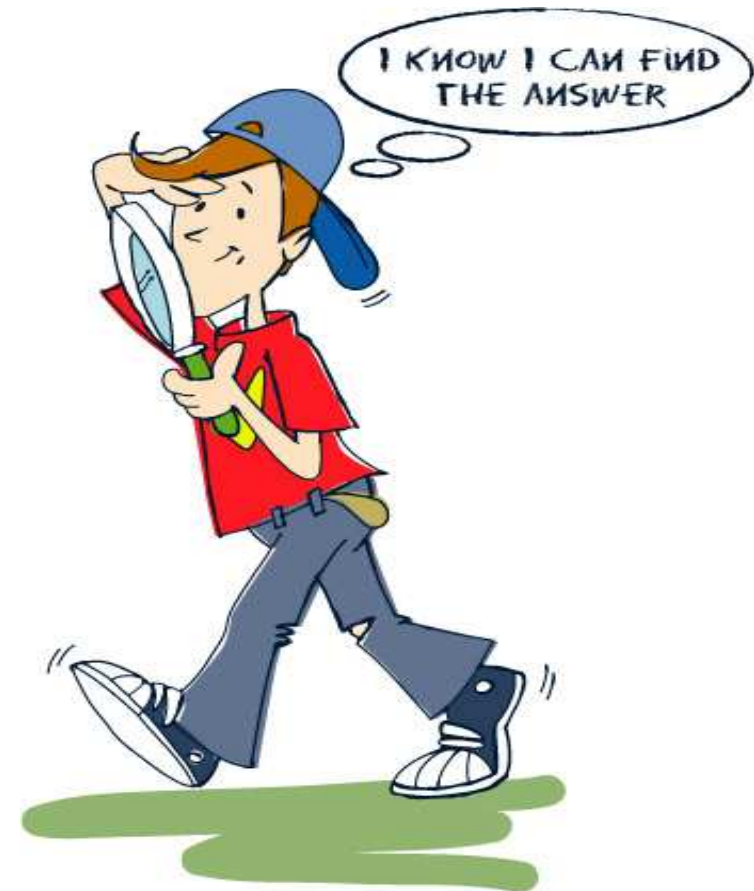
3. Wartość godziwa wg standardów GAAP

FAS 133: derywaty

- Standard ten (ang. *FAS 133*), przyjęty w czerwcu 1998 r. wymagał, aby **instrumenty pochodne**, włącznie z instrumentami strukturyzowanymi, wyceniane były w bilansach wg **wartości godziwej**.
- Tłem historycznym dla wprowadzenia tego standardu były straty na zabezpieczaniu pozycji na aktywach (ang. *hedging*) w wyniku statycznego ich ujmowania w bilansach.
- Wymóg **korelacji** aktywo bazowe/instrument pochodny w przedziale 80%-125%. Problem **zmienności**☹️...

FAS 157: „hierarchia wartości” (1)

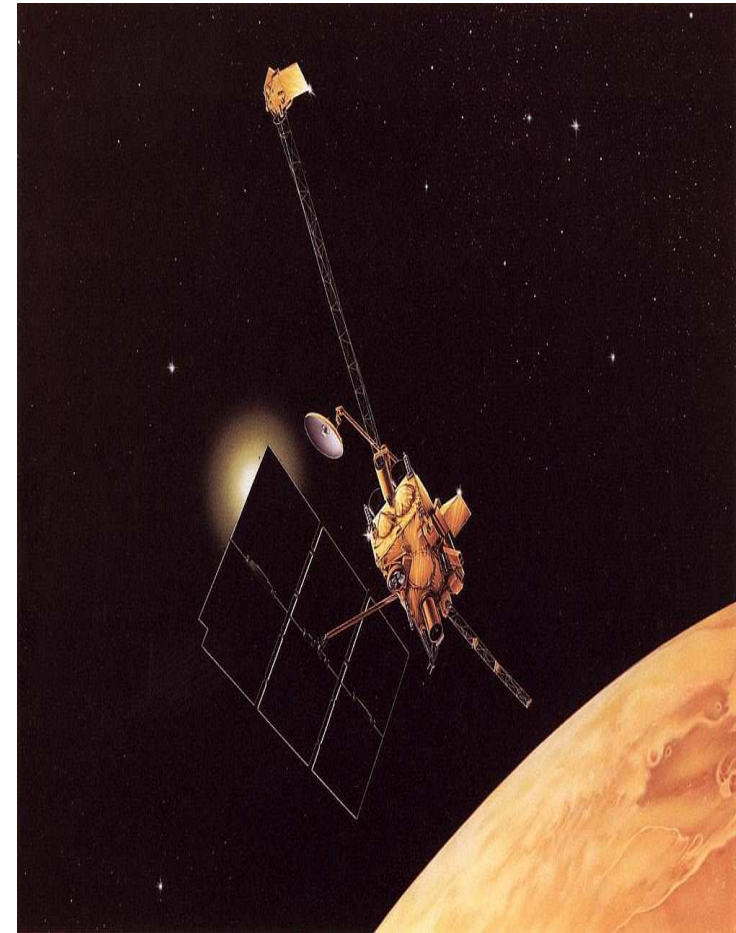
- **Poziom 1.** „Notowania giełdowe na aktywnych rynkach dla identycznych aktywów lub pasywów”...**Problemy:**
 - liczba rynków giełdowych jest ograniczona;
 - niewiele jest identycznych aktywów/pasywów;
 - rynki aktywne mogą ulec destabilizacji...



Źródło: US Naval Academy

FAS 157: „hierarchia wartości” (2)

- **Poziom 2.** „Obserwowalność” oparta na kompromisach wobec: a) wyceny z rynków mniej aktywnych, b) porównanie aktywów „nieidentycznych”, c) „dostateczne dane” dla aktywów nieidentycznych na rynkach nieaktywnych. **Problem zasadniczy:**
 - uznaniowość (subiektywizm).



Źródło: NASA

FAS 157: „hierarchia wartości” (3)

- **Poziom 3.** Brak możliwości obserwacji. Wycena „możliwa”, ale przy wielu założeniach, często czynionych na podstawie informacji wewnętrznej.

Problemy:

- „założenia do założeń”;
- pole do nadużyć;
- kwestia kosztu danych.



Źródło: Agora Co. UK

FAS 157: definicja

- We wrześniu 2006 r. FASB wydała standard uściślający definicję wartości godziwej i postulujący zwiększenie wymogów przejrzystości w raportowaniu wartości godziwej. Elementy tego standardu to:
 - podkreślenie **warunków** adekwatnej (uporządkowania rynków, efektywności wymiany) **(wy)ceny** (także w kontekście jej metodyki);
 - przyjęcie prymatu ceny wyjściowej, tj. ceny sprzedaży (ang. *exit price*) dla potrzeb wyceny (perspektywa właściciela majątku);
 - **hierarchizację danych** wykorzystywanych na potrzeby wyceny, tj. 1) dane zewnętrzne (obiektywne), 2) dane własne (przedsiębiorstwa).

Rynki nieaktywne: spirala spadków

- Szerokie użycie **wartości godziwej** dla złożonych aktywów finansowych, przy behawioralnych szokach na rynkach finansowych, spowodowało **samonakręcającą się spiralę**: spadków, niskich wycen, presji na płynność, wyprzedaży aktywów, dalszych spadków...



Źródło: *Memories of Eternity (blog)*

Źródło: *opracowanie własne*

FAS 161: próba reform

- Standard ten (ang. *FAS 161*) zatytułowany „*Disclosures about Derivative Instruments and Hedging Activities – an amendment of FASB Statement No. 133*”, ustanowiony w marcu 2008 r., zawiera wymóg zwiększonej przejrzystości raportowania finansowego na temat pozycji przedsiębiorstw w instrumentach pochodnych i sposobów stosowanych zabezpieczeń (ang. *hedging*).
- Problemy z koordynacją reform FAS 133 oraz FAS 161...

Źródło: opracowanie własne na podstawie FASB

FAS 157-3: rynki nieaktywne - cd.

- FASB, w październiku 2008 r., w odpowiedzi na coraz powszechniejszą krytykę uczestników rynku i oskarżenia o przyczynienie się do pogłębienia globalnego kryzysu finansowego, wydała wytyczne do FAS 157, której tytuł brzmiał „*Determining the Fair Value of a Financial Asset When the **Market** for That Asset Is **Not Active***”.
- Celem wytycznych była **stabilizacja rynków** papierów wartościowych opartych na aktywach (ang. *Asset Backed Securities, ABS*) poprzez wskazówki co do aplikacji Standardu 157 (wraz z przykładem).

Źródło: opracowanie własne na podstawie FASB

4. Wartość godziwa wg MSSF

A co na to Stara Europa ☺?...



IAS 39: subtelne różnice 😊...

- Inna **definicja** wartości godziwej: wartość, po której doszłoby do wymiany aktywa (lub spłacenia zobowiązania) w warunkach rynkowych (ang. *arm's length rule*) pomiędzy dobrze poinformowanymi, zainteresowanymi stronami.
- Liczne **różnice terminologiczne** wobec standardu amerykańskiego.
- **Metodyka wyceny** nie jest ujęta hierarchicznie (wg preferencji) jak w GAAP, ale ma maksymalizować użycie danych źródłowych oraz minimalizować odniesienia do własnych założeń (przedsiębiorstwa).

**5. Propozycje reform systemów
sprawozdawczości**

Co dalej Wartości Godziwa???



Propozycje reform

- **Konwergencja** pomiędzy **MSSF** i **GAAP**. Alternatywnie: przyjęcie **MSSF** przez **USA**. Precyzja pojęcia *fair value*.
- **Reforma ładu korporacyjnego** w przedsiębiorstwach (m.in. sektora finansowego).
- Wypracowanie **nowych typów sprawozdań** finansowych (*vide*: instrumenty pochodne, kapitał intelektualny, kwantyfikacja ryzyka).
- **Równowaga** finansów publicznych i maksymalna **depolityzacja** sektora finansowego.
- Podniesienie standardów funkcjonalnej **edukacji** (m.in. ekonomicznej) społeczeństw.

Źródło: opracowanie własne na podstawie *FASB*

6. Pytania

Pytania...



Źródło: *Richard Wiseman's Blog*

7. Podziękowania

Dziękuję😊...



www.tarjetas.com

Źródło: Tarjetas

8. Dane kontaktowe

Dane kontaktowe...

dr Piotr Wiśniewski

Katedra Finansów Przedsiębiorstwa

Szkoła Główna Handlowa

al. Niepodległości 164, budynek F

02-554 Warszawa

email: piotr.wisniewski@sgh.waw.pl



Źródło: PKS Stas Rypin