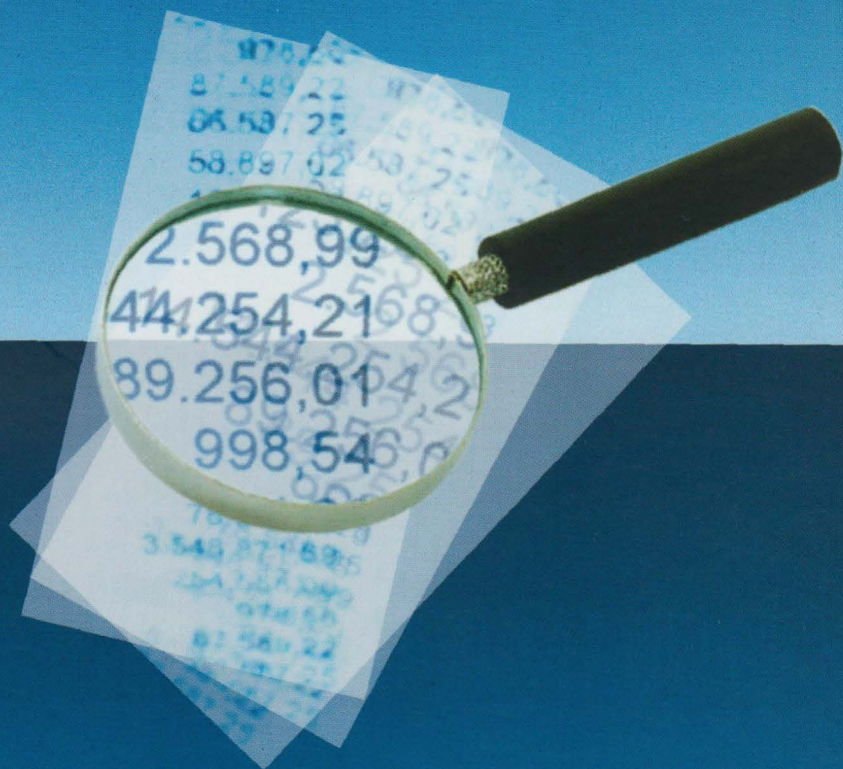


RACHUNKOWOŚĆ AUDYT I KONTROLA W ZARZĄDZANIU



pod redakcją

IRENY SOBAŃSKIEJ I MIKOŁAJA TURZYŃSKIEGO



Łódź 2011

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

Wycena w wartości godziwej w sprawozdaniu finansowym na przykładzie polskich spółek giełdowych

Teresa Martyniuk, Małgorzata Walczak

Wprowadzenie

W latach siedemdziesiątych oraz osiemdziesiątych XX w. powszechnie stosowano i akceptowano sprawozdania finansowe jednostek opierające się na koncepcji historycznej ceny nabycia lub kosztu wytworzenia. Dynamiczne zmiany, jakie następują w światowej gospodarce, a szczególnie na rynkach finansowych, sprawiają, że zgodne z koncepcją kosztów historycznych takie podejście do wyceny nie spełnia już wszystkich potrzeb użytkowników sprawozdań finansowych. Dużą rolę w rozpowszechnieniu wartości godziwej odegrało coraz częstsze używanie przez jednostki gospodarcze instrumentów finansowych w celach handlowych oraz zabezpieczania się przed ryzykiem.

Celem artykułu jest pokazanie, w jakim stopniu polskie spółki giełdowe wykorzystują wycenę w wartości godziwej w sprawozdaniu finansowym i jak wpływa to na ich wizerunek.

1. Istota wartości godziwej

Po raz pierwszy w polskim prawie bilansowym pojęcie wartości godziwej pojawiło się po nowelizacji ustawy o rachunkowości obowiązującej od 1 stycznia 2002. Zgodnie z jej zapisami „za wartość godziwą przyjmuje się kwotę, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązanymi ze sobą stronami” (art. 28, ust. 6. Ustawy o rachunkowości z 29 września 1994 r.).

Wprowadzenie wartości godziwej do polskiego ustawodawstwa podyktowane było zmianami, jakie zachodzą w standardach rachunkowości krajów Unii Europejskiej. Obecnie, koncepcja wartości godziwej znajduje się w większości rozwiniętych systemów rachunkowości.

Polska definicja wartości godziwej zawarta w ustawie o rachunkowości oparta jest na definicji przyjętej przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej, co ilustruje tab. 1.

Tabela 1

Definicje wartości godziwej według ustawy o rachunkowości oraz Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

Ustawa o rachunkowości	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
Kwota, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na warunkach transakcji rynkowej, pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi, niepowiązаныmi ze sobą stronami	Kwota, za jaką dany składnik aktywów mógłby zostać wymieniony, a zobowiązanie uregulowane na drodze przeprowadzonej na warunkach rynkowych transakcji pomiędzy zainteresowanymi i dobrze poinformowanymi stronami

Źródło: W. Molenda (2008, s. 9).

Analizując powyższe definicje, można dojść do wniosku, że nie różnią się one od siebie znacząco. Podobieństwa pomiędzy definicjami sugerują, że wartość godziwa jest już pojęciem rozpowszechnionym i podobnie rozumianym w rozwiniętych systemach rachunkowości.

Na podstawie powyższych definicji możliwe jest określenie warunków, które muszą zostać spełnione, aby dana wartość mogła być uznana za wartość godziwą. Wartość godziwą określa się na podstawie transakcji dokonywanej (Adamkiewicz 2001, s. 562; Molenda 2008, s. 9):

- na warunkach rynkowych,
- pomiędzy zainteresowanymi stronami,
- pomiędzy dobrze poinformowanymi stronami,
- pomiędzy niepowiązаныmi ze sobą stronami.

Definicja wartości godziwej, mówiąc o transakcji **na warunkach rynkowych**, ma na myśli nie tylko transakcje rzeczywiste, ale także hipotetyczne, gdy niemożliwe lub nieopłacalne jest ustalenie wartości godziwej na podstawie transakcji rzeczywistej. Rynek, na którym opiera się wycena w wartości godziwej, nie został jasno sprecyzowany. Przyjmuje się, że jest to „hipotetycznie istniejący rynek, który cechuje się efektywnością w stopniu średnim” (Hasik 2005, s. 166). W praktyce rynki różnych dóbr są bardzo różnicowane i nie zawsze posiadają cechę efektywności, ważną przy wycenie w wartości godziwej.

Ustawowa definicja wymaga, aby transakcja, która służy do określenia wartości godziwej, odbyła się **pomiędzy zainteresowanymi stronami**. Oznacza to, że zarówno kupujący, jak i sprzedający, którzy są stronami w analizowanej transakcji, chcą dokonać transakcji oraz że żadna ze stron nie znajduje się w sytuacji przymusowej. Do przesłanek, które wykluczają przymusowość i wymuszony charakter transakcji, zalicza się (Hogarth, Maisborn 2009, s. 7):

- prawny wymóg dokonania transakcji (np. polecenie organów nadzoru);
- konieczność zbycia danego składnika aktywów natychmiast, bez wystarczającej ilości czasu na działania marketingowe pozwalające uzyskać zadowalającą cenę;
- istnienie tylko jednego kupującego z powodu ograniczeń prawnych lub czasowych.

Strony zawierające umowę, na podstawie której określa się wartość godziwą, powinny być **dobrze poinformowane**. A więc, obie strony powinny dysponować wiedzą wystarczającą do prawidłowej i pełnej oceny wartości przedmiotu transakcji. Jednocześnie żadna ze stron transakcji nie może być w posiadaniu informacji poufnych, ponieważ stawiałyby one daną stronę w sytuacji uprzywilejowanej i uniemożliwiały drugiej stronie prawidłową i pełną ocenę wartości przedmiotu transakcji.

Polska ustawa o rachunkowości, w odróżnieniu do Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, zastrzega, że transakcja będąca podstawą określenia wartości godziwej musi być zawierana **między niepowiązаныmi ze sobą stronami**. Według ustawy jednostki powiązane to jednostka dominująca wraz z jednostkami od niej zależnymi, współzależnymi i stowarzyszonymi.

Zdaniem Z. Adamkiewicza (2001, s. 562) jest to zbędny element definicji. Argumentuje on, że możliwe są transakcje dokonywane pomiędzy powiązаныmi ze sobą stronami, odbywające się na zasadach rynkowych i powinny one być dopuszczone jako podstawa do wyznaczenia wartości godziwej przedmiotu transakcji.

Obecnie w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej rozważa się zmianę definicji wartości godziwej na „cena, która mogłaby być ogólnie przyjęta przy sprzedaży aktywów lub regulowaniu zobowiązania w zwykłej transakcji pomiędzy uczestnikami rynku w dniu mierzenia wartości” (*The Fair Value Debate...* 2009).

2. Argumenty za i przeciw wartości godziwej

Literatura z zakresu rachunkowości przytacza argumenty za i przeciw wycenie aktywów i zobowiązań w wartości godziwej oraz za i przeciw najczęściej stosowanej obecnie wycenie po koszcie historycznym.

Do najważniejszych argumentów za wyceną po koszcie historycznym zalicza się (Adamkiewicz 2001, s. 563):

- wycenę według rzeczywistych transakcji,
- sprawdzalność,
- stabilność i przewidywalność wyników,
- wiedzę i znajomość zasad wyceny.

Wycena po historycznej cenie nabycia czy koszcie wytworzenia oparta jest na założeniu, że księgi rachunkowe oraz sprawozdania finansowe jednostki zawierać powinny dane o rzeczywiście zawartych przez nią transakcjach, a nie o transakcjach możliwych do zrealizowania. Wycena w wartości godziwej powoduje wprowadzenie do ksiąg i sprawozdań transakcji możliwych do zrealizowania. Przykładem mogą być krótkoterminowe papiery wartościowe wycenione w koszcie historycznym po cenie nabycia na 1000 zł. Jeżeli założymy, że jednostka wycenia papiery wartościowe w wartości godziwej, która na dzień bilansowy wynosić będzie 1100 zł, to w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jednostka wykaże 1100 zł, a w sprawozdaniu z całkowitych dochodów ujawni zysk 100 zł. Tak samo prezentowałyby się sprawozdania, gdyby omawiane papiery wartościowe wycenione były po koszcie historycznym (1000 zł), a jednostka w dniu bilansowym sprzedała je i kupiła po obowiązującej cenie (1100 zł). Ujawnianie przez wycenę w wartości godziwej niezrealizowanych zysków jest sprzeczne z obowiązującą w rachunkowości zasadą ostrożności (Walińska 2005, s. 87).

Fakt odzwierciedlenia przez koszt historyczny rzeczywistych transakcji powoduje, że wycena taka w większości przypadków doprowadza do obiektywnych i sprawdzalnych wielkości. Warto jednak zauważyć, że właściwie wyliczona i dobrze udokumentowana wartość godziwa posiada podobny stopień sprawdzalności jak wycena po koszcie historycznym.

Przyjmuje się, że wycena po koszcie historycznym prowadzi do powstania stabilnych i przewidywalnych wyników. Jednak, gdy cena rynkowa ulega dużym zmianom, wycena po koszcie historycznym prowadzi do narastania przez lata niezrealizowanych zysków, które ujawnić może dopiero sprzedaż danego składnika majątku. Stwarza to możliwość manipulacji wynikiem finansowym przez zarząd jednostki poprzez odpowiednią politykę sprzedaży aktywów. Narastanie niezrealizowanych zysków niemożliwe jest przy wycenie aktywów i zobowiązań jednostki w wartości godziwej.

Wydaje się zatem, że przeważającym w większości wypadków argumentem na rzecz wyceny w koszcie historycznym jest przyzwyczajenie i znajomość przez służby finansowo-księgowe tego sposobu wyceny aktywów i zobowiązań przedsiębiorstwa.

Wycenie w wartości godziwej zarzucana jest również zmienność, która powoduje duże zmiany wartości wycenianych według niej składników majątku w sprawozdaniach finansowych jednostki. Zwolennicy wartości godziwej argumentują jednak, że nie należy postrzegać zmienności jako wady, gdyż wynika ona ze zmian na rynku i sprawia, że sprawozdanie finansowe jednostki prezentuje jej aktualny i rzetelny obraz.

Poważną wadą wyceny w wartości godziwej jest jej koszt, szczególnie gdy prawidłowe i rzetelne ustalenie wartości danego aktywów czy zobowiązania wymaga zaangażowania niezależnych specjalistów, np. rzeczoznawców, lub gdy konieczne jest zastosowanie skomplikowanych modeli wyceny.

Należy jednak pamiętać, że z wyceną w wartości godziwej wiążą się także korzyści, których nie da się osiągnąć przy zastosowaniu wyceny po koszcie historycznym. Do najważniejszych zalicza się (Adamkiewicz 2001, s. 564):

- zdolność prognozowania na podstawie sprawozdań finansowych sporządzonych na podstawie wartości godziwej,
- porównywalność aktywów i zobowiązań.

Grupą zainteresowaną wyceną aktywów i zobowiązań jednostki w wartości godziwej powinni być inwestorzy. Dzięki sprawozdaniu finansowemu sporządzonemu na podstawie omawianego sposobu wyceny są oni w stanie przewidzieć przyszłe przepływy pieniężne jednostki oraz lepiej zorientować się w jej aktualnej sytuacji finansowej.

Wycena w wartości godziwej prowadzi do porównywalności aktywów i zobowiązań jednostki, ponieważ wycenione są one na ten sam dzień, czyli aktualny dzień bilansowy. Stosowanie wyceny po koszcie historycznym prowadzi do sytuacji, gdy grupy aktywów i zobowiązań prezentowane w tym samym sprawozdaniu z sytuacji finansowej wycenione są na różne dni, a mianowicie dni ich zakupu czy też powstania.

Decyzja co do stosowania lub nie wyceny w wartości godziwej należy do jednostki. Biorąc pod uwagę tendencje we współczesnej rachunkowości oraz zalety stosowania tego rodzaju wyceny, coraz większa grupa teoretyków i praktyków zaleca jej stosowanie.

3. Wycena w wartości godziwej

W wartości godziwej wycenia się składniki aktywów i zobowiązań na moment (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 349):

- początkowego ujęcia,
- bilansowy.

Sama wartość godziwa, w zależności od posiadania lub nie składników aktywów i zobowiązań jest (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 352):

- bieżącą ceną sprzedaży zaciągniętego zobowiązania oraz nabywanego składnika aktywów (cena wyjścia),
- bieżącą ceną kupna dla posiadanego składnika i zobowiązania, które ma zostać zaciągnięte (cena wejścia).

Największą trudnością przy wycenie składników aktywów i zobowiązań w wartości godziwej jest wiarygodne ustalenie ich wartości. Przyjmuje się następującą hierarchię zasad postępowania przy ustalaniu wartości (Dyląg 2007, s. 93):

1. Jeżeli na aktywnym rynku można obserwować ceny rynkowe na daną pozycję na dzień wyceny, to one właśnie stanowią wartość godziwą.

2. W przypadku, gdy obserwacja ceny rynkowej na dzień wyceny nie jest możliwa, podstawą wyceny wartości godziwej są ceny rynkowe z ostatnio przeprowadzonych transakcji.

3. W razie braku aktywnego rynku na dany składnik aktywów lub pasywów, wartość godziwa jest szacowana na podstawie ceny z transakcji rynkowych dotyczących podobnych pozycji.

4. Jeżeli ustalenie odpowiednich cen rynkowych nie jest możliwe, należy zastosować techniki wyceny pozwalające na wiarygodne oszacowanie wartości rynkowej.

Podsumowując, do wyceny w wartości godziwej danego składnika aktywów czy zobowiązań jednostki używamy jego aktualnej ceny rynkowej, a gdy nie jest to możliwe – kolejno ceny rynkowej z ostatnio przeprowadzonych transakcji lub ceny rynkowej podobnego składnika. W ostateczności uciec się można do szacunku ceny rynkowej danego składnika aktywów czy zobowiązań. Łatwo zauważyć, że wycena w wartości godziwej dąży do możliwie najbardziej rzetelnego odzwierciedlenia aktualnej na dzień wyceny ceny rynkowej.

Cenę rynkową definiuje się jako cenę możliwą do uzyskania na aktywnym rynku (Adamkiewicz 2001, s. 562). Polska ustawa o rachunkowości nie precyzuje jednak, co należy rozumieć pod terminem „aktywny rynek”.

Sam rynek na potrzeby wyceny określa się jako „grupę dobrze poinformowanych, niepowiązanych, zainteresowanych stron przeprowadzających na warunkach rynkowych wystarczająco rozległe transakcje wymiany aktywów lub zaciągania zobowiązań w celu uzyskania zrównoważonej ceny, odzwierciedlającej oczekiwania rynku, co dotyczy uzyskania zapłaty rynkowej stopy zwrotu przy współmiernym ryzyku na dzień wyceny” (*Dyskusja nad wartością...* 2007, s. 21). A więc celem jest ustalenie ceny równowagi, przy której popyt i podaż na dany składnik aktywów czy zobowiązań zostałyby zrównoważone.

Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 38 *Wartości niematerialne* wymienia trzy warunki, które muszą być spełnione, aby można było uznać rynek na dane dobro za aktywny.

Aktywny rynek posiadać musi następujące cechy (Adamkiewicz 2009, s. 562–563; Molenda 2008, s. 16–17; Muc 2007, s. Df 11):

- aktywa podlegające na nim obrotowi muszą mieć charakter jednorodny,
- praktycznie w każdym momencie możliwe jest na nim odnalezienie chętnego do odbycia transakcji kupującego i sprzedającego,
- informacje o cenach transakcji są publicznie dostępne.

Z definicji ceny rynkowej wynika, że na dany dzień wyceny wynikać z rynku może tylko jedna rynkowa wartość danego składnika aktywów czy zobowiązań. Nie jest to jednak prawdą – np. te same dobra zakupione w dużej ilości i pojedynczo będą inną jednostkową cenę zakupu.

Różnice cen rynkowych wynikają głównie z (*Dyskusja nad wartością...* 2007, s. 22):

- różnic, niekiedy subtelnych, między wpływającymi na wartość właściwościami składnika będącego przedmiotem obrotu na różnych rynkach;
- specyficznych w warunkach jednostki obciążeń lub zmniejszeń, takich jak koszty transakcji.

Wyżej wymienione czynniki nie wyjaśniają jednak wszystkich różnic, ponieważ niektóre niedoskonałości rynku doprowadzą do powstania na dzień wyceny różnych cen rynkowych dla takich samych aktywów i zobowiązań. Jeśli jednostka dysponuje różnymi cenami danego dobra z różnych aktywnych rynków, to wyceniając go w najkorzystniejszej z wartości, pamiętać musi, że różnice w cenie wynikać mogą ze zróżnicowanego poziomu ryzyka związanego z danym składnikiem.

Wartością godziwą jest zawsze cena jak najbardziej aktualna, a więc przy braku możliwości wyznaczenia bieżących cen rynkowych z aktywnego rynku stosuje się ceny z ostatniej znanej jednostce przeprowadzonej transakcji. Należy jednak pamiętać, że wyceny takiej można dokonać, jeżeli najważniejsze warunki ekonomiczne wpływające na cenę aktywów lub zobowiązania obecnie oraz w momencie dokonania ostatniej transakcji są porównywalne. Jeśli warunek ten nie jest spełniony, cenę rynkową z ostatnich transakcji koryguje się odpowiednio *in plus* lub *in minus*, tak aby odzwierciedlała nowe warunki ekonomiczne, jakie pojawiły się na rynku, oraz ryzyko z nimi związane (Adamkiewicz, Suder 2009).

Możliwa jest także sytuacja, gdy dla wycenianej pozycji nie istnieje rynek, który spełnia wszystkie wymogi stawiane aktywnemu rynkowi. W takim wypadku pozycją wyjściową do wyceny danego składnika aktywów lub zobowiązań w wartości godziwej jest cena z transakcji rynkowych na podobne pozycje przeprowadzonych na aktywnym rynku. Cenę tę należy skorygować o ryzyko oraz inne zmiany w wartości, wynikające z różnic pomiędzy wycenianą pozycją a jej podobną będącą przedmiotem transakcji na aktywnym rynku.

Wycena w wartości godziwej oparta na cenach rynkowych z aktywnego rynku jest powszechnie akceptowana jako najwłaściwsza, lecz nie zawsze można jej dokonać. Gdy brak jest aktywnego rynku, wycena jest bardziej złożona. Złożoność takiej wyceny wynika z (Wielgórska-Leszczyńska, 2008, s. 356):

- właściwości pozycji wycenianej w wartości godziwej,
- metody wyceny wskazanej w prawie lub wybranej przez kierownictwo jednostki.

Zdarzają się także sytuacje, gdy cena rynkowa nie powinna być podstawą wyceny w wartości godziwej, np. (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 353):

- ograniczenie płynności na rynku (niedostatecznie rozwinięty rynek, zbyt rzadkie transakcje, zbyt małe wolumeny w stosunku do posiadanych ilości),
- zawarcie umowy uzasadniającej inną wycenę (sprzedaż danego aktywów czy zobowiązania w bliskim terminie),
- prawne ograniczenie zbywalności przedmiotu wyceny.

W takich wypadkach szacuje się wartość godziwą pozycji. Szacowanie wartości godziwej może zostać dokonane (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 356–357):

- za pomocą odpowiedniej techniki wyceny,
- korzystając z pomocy specjalisty – rzeczoznawcy zajmującego się wyceną.

Techniki wyceny mają za zadanie odpowiedzieć na pytanie, jaka byłaby cena rynkowa danego dobra na aktywnym rynku, gdyby takowy istniał. Technika szacowania wartości godziwej powinna (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 353):

- odpowiadać metodom wyceny powszechnie używanym przez uczestników rynku dla danej pozycji,
- dostarczać rzetelnych oszacowań cen potwierdzonych w dokonanych w przeszłości transakcjach,
- być zgodna z uznanymi metodologiami ekonomicznymi,
- u jej podstaw powinny znajdować się takie wielkości obserwowalne na rynku, które są brane pod uwagę przy wycenie przez innych jego uczestników.

Techniki wyceny dzieli się na dochodowe i kosztowe. Najczęściej stosuje się metody dochodowe, a mianowicie metodę szacowania przyszłych zdyskontowanych przepływów pieniężnych, które można przyporządkować do podlegającego takiej wycenie składnika aktywów czy pasywów. Wśród stosunkowo rzadko stosowanych metod kosztowych najczęściej używa się zamortyzowanego kosztu odtworzeniowego danej pozycji (Dyląg 2007, s. 93).

Wszystkie techniki wyceny obarczone są subiektywnym podejściem wyceniającego, co powoduje niepewność co do wiarygodności sposobu wyceny. Może być ona spowodowana (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 357):

- długością okresu objętego prognozą,
- ilością i złożonością znaczących założeń przyjętych do wyceny,
- wysokim stopniem subiektywizmu założeń i czynników wykorzystywanych podczas wyceny,
- wysokim stopniem niepewności dotyczącym występowania lub wyników przyszłych zdarzeń przyjętych w założeniach,
- brakiem obiektywnych danych przy jednoczesnym zastosowaniu wysoce subiektywnych czynników.

Techniki wyceny wartości godziwej oraz zastosowane znaczące parametry wyceny powinny być odpowiednio udokumentowane, tak aby spełniona została zasada sprawdzalności danych zawartych w sprawozdaniu finansowym.

Szacowanie wartości godziwej przez rzeczoznawców także wiąże się z ryzykiem dla jednostki. Przede wszystkim kierownictwo powinno znaleźć niezależnego eksperta, który posiada odpowiednią wiedzę, doświadczenie oraz znajomość konkretnego rynku. Pomimo wykonania szacunku przez odpowiedniego rzeczoznawcę, odpowiedzialność za wycenę spoczywa i tak na jednostce, ponieważ to ona decyduje, czy na dzień wyceny wartość godziwa ustalona przez eksperta jest nadal aktualna. Jeżeli tak by nie było, kierownictwo decyduje o dokonaniu korekt, które sprawiłyby, że wartość godziwa uwzględnia zdarzenia, które miały miejsce pomiędzy dniem szacunku a dniem wyceny, oraz ryzyko gospodarcze z nim związane (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 357).

Należy podkreślić, że za wycenę aktywów i zobowiązań w wartości godziwej odpowiada kierownictwo jednostki, ponieważ do jego zadań należy (Wielgórska-Leszczyńska 2008, s. 358):

1) ustalenie zasad rachunkowości i sprawozdawczości finansowej niezbędnych do dokonania wycen i ujawnień wartości godziwej;

2) wybór odpowiednich metod wyceny;

3) określenie i umotywowanie wszystkich znaczących założeń przyjętych do wyceny w wartości godziwej;

4) przygotowanie wyceny poszczególnych składników aktywów i zobowiązań w wartości godziwej;

5) zapewnienie, że prezentacja i ujawnienia wartości godziwej są zgodne z założeniami sprawozdawczości stosowanymi przez jednostkę.

Ponieważ wycena w wartości godziwej jest złożonym i zależnym od licznych czynników zadaniem, jej badanie przez biegłego rewidenta musi zostać przeprowadzone rzetelnie i sprawdzić, czy (*Międzynarodowy Standard... 2005*):

- kierownictwo, wybierając metodę wyceny, wzięło pod uwagę kryteria określone w polityce rachunkowości jednostki;

- zastosowane metody wyceny są właściwe dla danego składnika aktywów czy zobowiązań;

- wybrane metody wyceny są dostosowane do działalności wykonywanej przez jednostkę, jej branże i środowisko, w jakim prowadzi działalność, a tym samym, czy inni uczestnicy rynku przyjęliby takie same założenia.

Wycena bilansowa w wartości godziwej według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej dotyczy instrumentów finansowych:

- zaklasyfikowanych do grup: aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,

- związanych z rachunkowością zabezpieczeń.

Jednostka może także zdecydować, że wartość godziwą zastosuje do wyceny bilansowej:

- rzeczowych aktywów trwałych,

- wartości niematerialnych,

- nieruchomości inwestycyjnych.

Jednostki sporządzające swoje sprawozdanie według polskiego prawa bilansowego na dzień bilansowy w wartości godziwej wycenić muszą aktywa i zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu, aktywa finansowe dostępne do sprzedaży oraz instrumenty zabezpieczające. Poza wymienionymi pozycjami na dzień bilansowy w wartości godziwej wycenione być mogą inwestycje, w szczególności nieruchomości inwestycyjne oraz inwestycyjne wartości niematerialne i prawne.

4. Analiza sprawozdań finansowych spółek tworzących WIG20 pod kątem wykorzystania wyceny w wartości godziwej

Wydaje się, że najbardziej zainteresowane prezentacją swojego majątku w wartości godziwej powinny być spółki giełdowe. W okresie wzrostu gospodarczego wycena taka gwarantowałaby poprawę wizerunku jednostki poprzez

systematyczne zwiększanie wartości jej majątku. Może to wpłynąć na decyzje inwestorów, a tym samym na kurs akcji takich spółek.

Oczywiście, z wyceną taką wiąże się także szybkie ujawnienie spadku wartości majątku jednostki w okresie kryzysu gospodarczego, co wpłynąć może na spadek cen akcji jednostki szybszy od spadku cen akcji jednostek wyceniających majątek po koszcie historycznym.

Przy wyborze wariantu wyceny, wpływ mają również takie czynniki, jak:

- istnienie aktywnego rynku,
- możliwość wiarygodnego ustalenia wartości godziwej,
- stopień trudności uzyskania wiarygodnej wartości godziwej.

Do polskich blue chipów, czyli dużych spółek giełdowych charakteryzujących się dobrą sytuacją finansową, stosunkowo stabilnym kursem, dużą płynnością i zaufaniem inwestorów, zaliczyć można spółki Giełdy Papierów Wartościowych tworzące indeks WIG20¹.

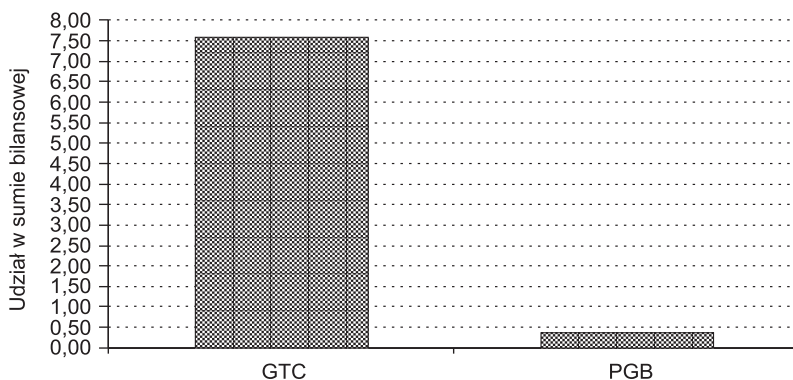
Badaniu podlegały roczne, jednostkowe sprawozdania finansowe za rok 2009 spółek akcyjnych tworzących indeks WIG20. Większość (94%) spółek wybranych do badania sporządzała swoje sprawozdanie finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Jedynie Polska Grupa Energetyczna stosuje zapisy polskiej ustawy o rachunkowości.

Dwie (ponad 11%) z badanych jednostek wyceniają swoje nieruchomości inwestycyjne w wartości godziwej. Pozostałe jednostki korzystają z możliwości wyceny tych składników aktywów po koszcie historycznym. Średnio nieruchomości inwestycyjne wyceniane w wartości godziwej w jednostkach je posiadających stanowią niecałe 4% sumy bilansowej.

Udział nieruchomości inwestycyjnych wycenianych w wartości godziwej w sumie bilansowej jednostek je posiadających przedstawia rys. 1.

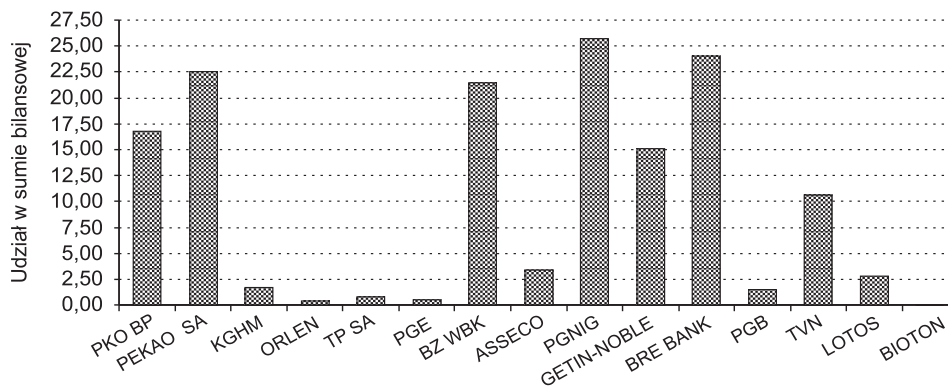
¹ Indeks WIG20 jest obliczany od 16.04.1994 r., na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z podstawowego rynku akcji. WIG20 jest indeksem typu cenowego, co oznacza, że przy jego obliczaniu bierze się pod uwagę jedynie ceny zawartych w nim transakcji a nie uwzględnia się dochodów z akcji (dywidend, praw poboru). W omawianym indeksie nie może uczestniczyć równocześnie więcej niż 5 spółek z jednego sektora giełdowego. Wyznaczenie uczestników indeksu WIG20 jest dokonywane na podstawie udziału spółki w łącznych obrotach akcjami za ostatnie 12 miesięcy oraz udziału spółki w wartości akcji w wolnym obrocie na dzień sporządzania rankingu spółek. Skład indeksu jest weryfikowany podczas: rewizji rocznej – na podstawie danych otrzymanych po ostatniej sesji stycznia, korekt kwartalnych – na podstawie danych otrzymanych po ostatniej sesji kwietnia, lipca i października.

Aby spółka mogła wejść do indeksu WIG20, musi spełnić również kryteria bazowe ustalone przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie: liczba akcji danej jednostki w wolnym obrocie musi być większa niż 10%, wartość akcji w wolnym obrocie musi być większa niż 1 mln euro, spółka nie może być oznaczona w sposób szczególny, spółka nie może być zakwalifikowana do segmentu MINUS5, Lista Alertów lub Sfery Niższej Płynności.



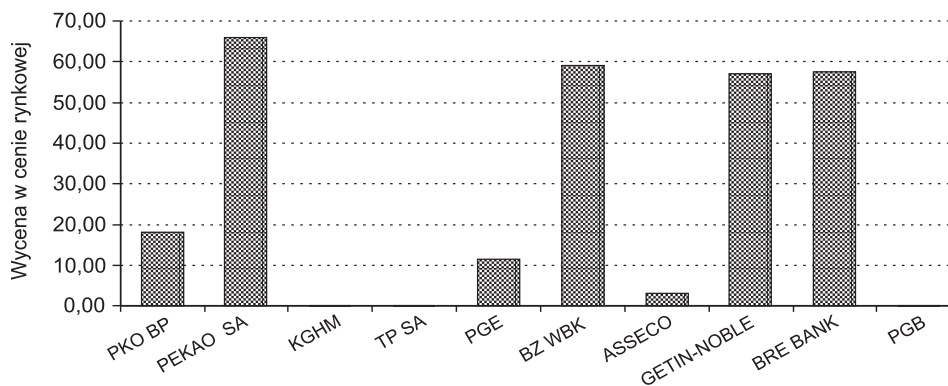
Rys. 1. Udział nieruchomości inwestycyjnych wycenianych w wartości godziwej w sumie bilansowej (%)

Źródło: Opracowanie własne.



Rys. 2. Udział wartości instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej do sumy bilansowej jednostek je posiadających (%)

Źródło: Opracowanie własne.



Rys. 3. Udział wyceny ustalonej na poziomie ceny rynkowej w wartości godziwej instrumentów finansowych (%)

Źródło: Opracowanie własne.

Żadna z badanych jednostek nie stosowała wyceny w wartości godziwej do wyceny bilansowej rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych.

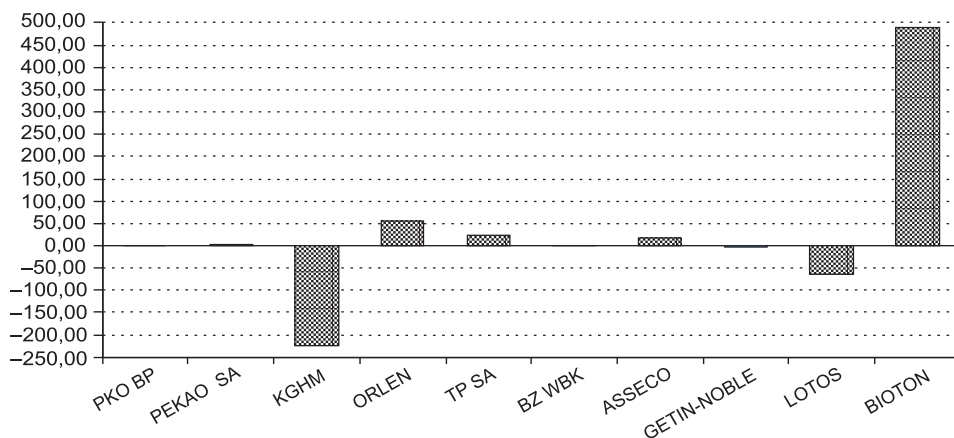
Spółki tworzące WIG20 najszerszej wycenę bilansową w wartości godziwej stosowały do wyceny instrumentów finansowych. Ponad 83% z nich posiadało na koniec 2009 r. instrumenty finansowe, które zgodnie ze stosowanymi standardami wyceniane być muszą w wartości godziwej. Średnio instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej stanowiły blisko 10% sumy bilansowej jednostek je posiadających. Udział wartości instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej do sumy bilansowej jednostek je posiadających prezentuje rys. 2.

Dziesięć spośród badanych spółek ujawniło, jaka część wyceny w wartości godziwej została ustalona w wysokości ceny rynkowej – średnio było to ponad 27% wartości bilansowej instrumentów finansowych. Trzy spośród badanych jednostek (KGHM, Telekomunikacja Polska SA oraz PGB) w portfolio swoich instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej nie posiadało instrumentów wycenianych w cenie rynkowej. Udział wyceny ustalonej na poziomie ceny rynkowej w wartości godziwej instrumentów finansowych przedstawia rys. 3.

Wartość godziwą instrumentów finansowych na dzień bilansowy zaktualizowało ponad 67% spółek posiadających takie instrumenty. Zmiana wartości godziwej stanowiła średnio blisko 20% wartości bilansowej instrumentów finansowych. W przypadku 4 spółek (PKO BP, Pekao SA, BZ WBK oraz Getin-Noble Bank) zmiana wyceny nie przekroczyła 3% sumy bilansowej. Udział zmiany wyceny do wartości bilansowej instrumentów finansowych w spółkach, które zaktualizowały wycenę, prezentuje rys. 4.

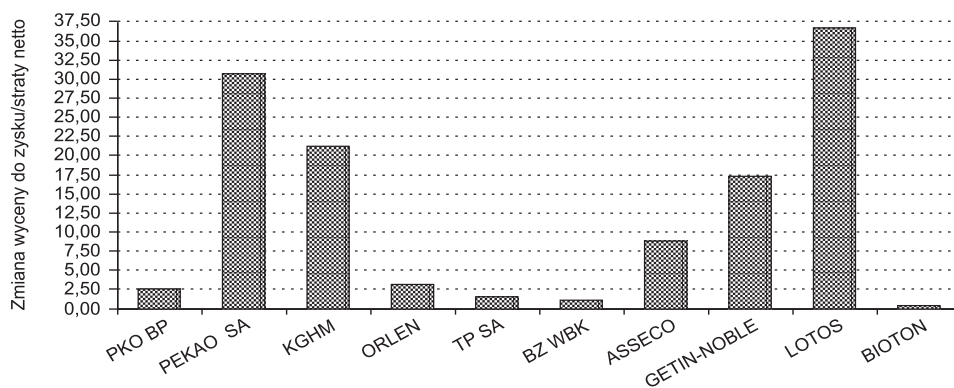
Zgodnie z obowiązującymi regulacjami zmiana wartości godziwej instrumentów finansowych została odniesiona na wynik finansowy lub kapitał z aktualizacji wyceny w zależności, jakiego typu instrumentu finansowego dotyczyły. Średnio zmiana wyceny odniesiona na wynik finansowy stanowiła 12,35% zysku lub straty netto, natomiast zmiana wyceny odniesiona na kapitał własny stanowiła 0,40% kapitałów własnych.

W przypadku dwóch jednostek (BRE Bank oraz TVN) nie udało się ustalić, jaka część wyniku na działalności finansowej przypada na instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej, natomiast pięć jednostek (PKO BP, Pekao SA, KGHM, Orlen oraz Bioton) nie podało, jaka część wyniku na instrumentach finansowych wycenianych do wartości godziwej jest spowodowana zmianą ich wartości godziwej. Cztery spośród badanych jednostek (Telekomunikacja Polska SA, PGE, PGB oraz Lotos) nie zmieniły wyceny w wartości godziwej odnoszonej na kapitał z aktualizacji wyceny. Rysunek 5 prezentuje zmianę wyceny w wartości godziwej odniesioną na wynik finansowy w stosunku do zysku/straty netto, a rys. 6 zmianę wyceny odniesioną na kapitał z aktualizacji wyceny w stosunku do kapitałów własnych.



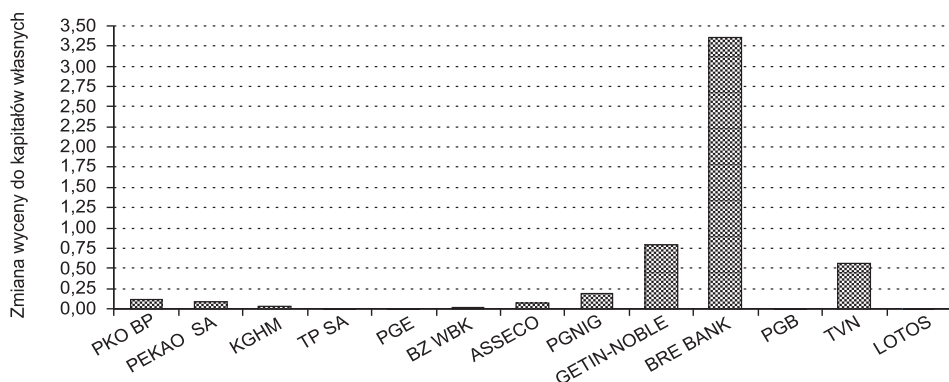
Rys. 4. Udział zmiany wyceny w wartości godziwej do wartości bilansowej instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej (%)

Źródło: Opracowanie własne.



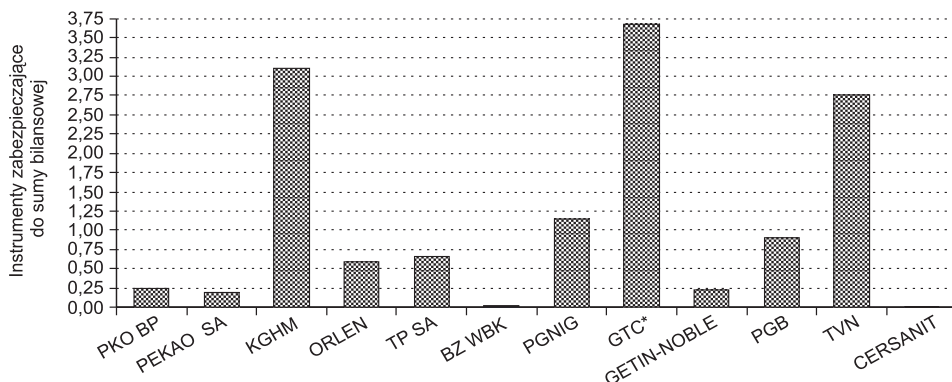
Rys. 5. Zmiana wyceny w wartości godziwej odniesiona na wynik finansowy (%)

Źródło: Opracowanie własne.



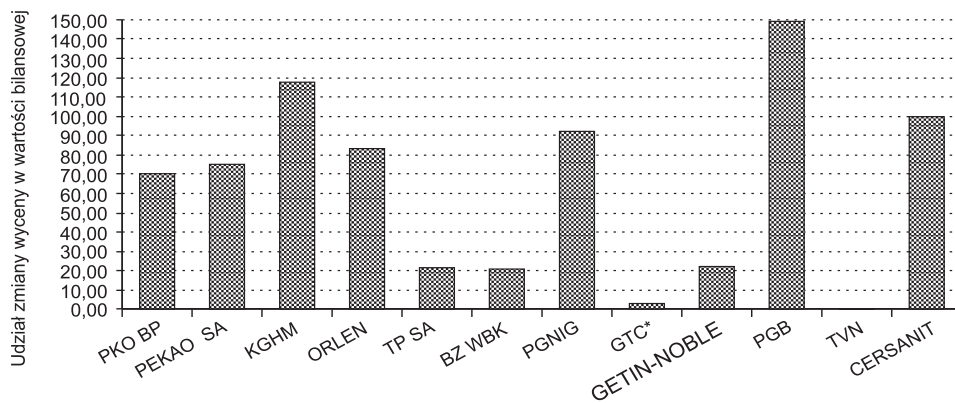
Rys. 6. Zmiana wyceny w wartości godziwej odniesiona na kapitał z aktualizacji wyceny (%)

Źródło: Opracowanie własne.



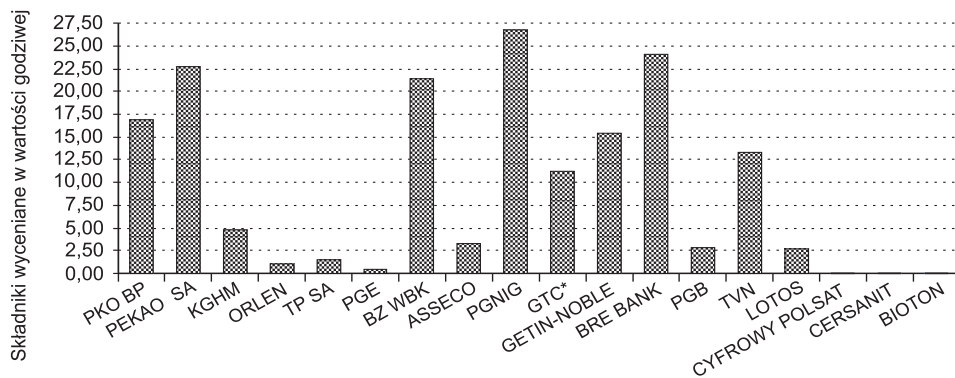
Rys. 7. Wartość instrumentów zabezpieczających do sumy bilansowej w jednostkach stosujących rachunkowość zabezpieczeń (%)

Źródło: Opracowanie własne.



Rys. 8. Udział zmiany wyceny w wartości godziwej w wartości bilansowej instrumentów zabezpieczających (%)

Źródło: Opracowanie własne.



Rys. 9. Udział składników majątku i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej w sumie bilansowej (%)

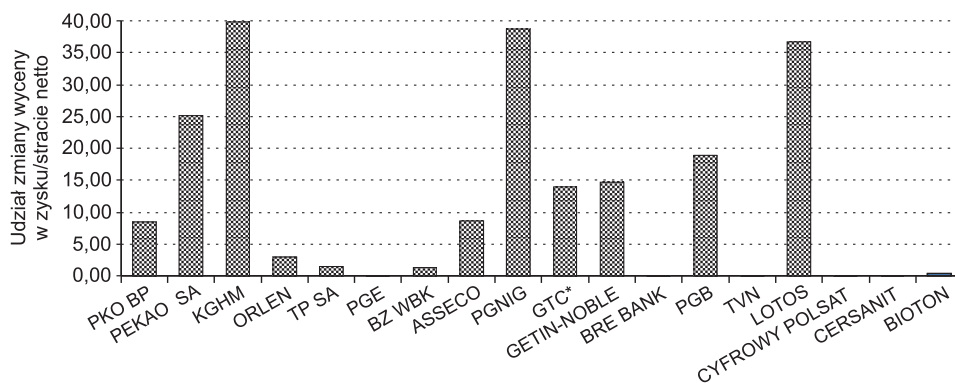
Źródło: Opracowanie własne.

W 2009 r. 2/3 badanych jednostek stosowało rachunkowość zabezpieczeń. Instrumenty zabezpieczające wyceniane w wartości godziwej stanowiły średnio 1,13% sumy bilansowej. Żadne z badanych przedsiębiorstw nie ustaliło wartości godziwej swoich instrumentów zabezpieczających na poziomie ceny rynkowej. Wartość instrumentów zabezpieczających do sumy bilansowej w jednostkach stosujących rachunkowość zabezpieczeń prezentuje rys. 7.

Zmiany wyceny dotyczące instrumentów zabezpieczających w badanym okresie wyniosły średnio 63% wartości instrumentów finansowych. Jedynie TVN nie zmienił wyceny instrumentów zabezpieczających. Udział zmiany wyceny w wartości godziwej w wartości bilansowej instrumentów zabezpieczających prezentuje rys. 8.

Składniki majątku i zobowiązań wyceniane w wartości godziwej stanowiły w 2009 r. średnio 9,37% sumy bilansowej. Największy udział miały instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej. Jedną spośród badanych jednostek (Cyfrowy Polsat) nie wyceniała żadnego ze swoich składników aktywów i zobowiązań w wartości godziwej. Rysunek 9 prezentuje udział składników majątku i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej w sumie bilansowej.

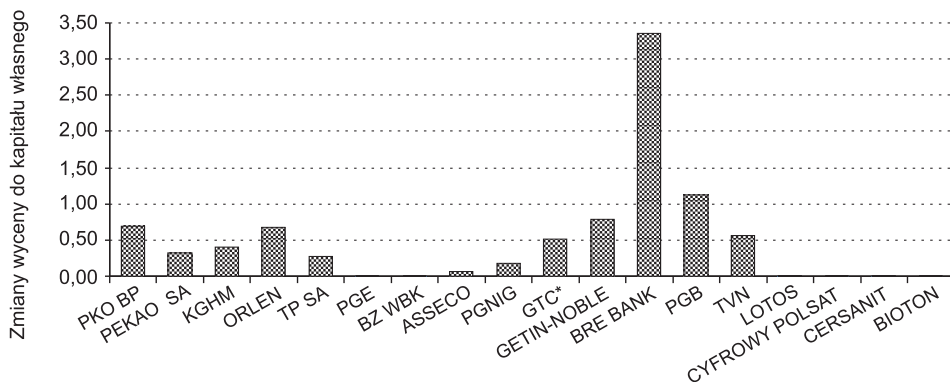
Wycena w wartości godziwej w badanych jednostkach spowodowała zmianę wyniku finansowego. W badanym okresie skutki zmiany wyceny w wartości godziwej odniesione na wynik finansowy stanowiły średnio 11,76% wyniku finansowego. Największy wpływ na zmiany wyceny odniesione na wynik finansowy miała zmiana wyceny instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy. Cztery z badanych jednostek (PGE, BRE Bank, TVN oraz Cyfrowy Polsat) nie odniosły żadnych zmian wyceny w wartości godziwej na wynik finansowy. Rysunek 10 prezentuje udział zmiany wyceny w wartości godziwej odniesione na wynik finansowy do zysku/straty netto.



Rys. 10. Udział zmiany wyceny w wartości godziwej odniesione na wynik finansowy do zysku/straty netto (%)

Źródło: Opracowanie własne.

Wycena w wartości godziwej spowodowała również zmianę wielkości kapitałów własnych. W badanym okresie zmiany wyceny w wartości godziwej odniesione na kapitał z aktualizacji wyceny stanowiły średnio 0,5% kapitałów własnych. Pięć z badanych jednostek (PGE, Lotos, Cyfrowy Polsat, Cersanit oraz Bioton) nie odniosło żadnych zmian wyceny na kapitał z aktualizacji wyceny. Największy wpływ na zmianę wyceny odniesioną na kapitał z aktualizacji wyceny miała wycena aktywów finansowych zaklasyfikowanych jako dostępne do sprzedaży. Rysunek 11 prezentuje udział zmian wyceny w wartości godziwej odniesionych na kapitał z aktualizacji wyceny w kapitale własnym.



Rys. 11. Udział zmian wyceny w wartości godziwej odniesionych na kapitał z aktualizacji wyceny w kapitale własnym (%)

Źródło: Opracowanie własne.

Podsumowanie

Pomimo wielu zalet, jakie prezentuje wycena w wartości godziwej, wydaje się, że jednostki unikają jej stosowania. Wycena w wartości godziwej stosowana jest głównie w odniesieniu do składników aktywów i pasywów, które zgodnie z obowiązującymi regulacjami nie mogą zostać wycenione po koszcie historycznym – a więc głównie w stosunku do instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy oraz aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Wycena w wartości godziwej wynika także z faktu stosowania w jednostce rachunkowości zabezpieczeń. W takim wypadku wszystkie instrumenty finansowe uznane za zabezpieczające wyceniane być muszą według wartości godziwej.

Bardzo rzadko badane jednostki wybierają wycenę w wartości godziwej, jeżeli stosowane przez nie regulacje zezwalają na wycenę po koszcie historycznym. Na 18 badanych jednostek żadna nie zdecydowała się na wycenę swoich

środków trwałych czy wartości niematerialnych w wartości godziwej. Jedynie dwie wyceniają w wartości godziwej swoje nieruchomości inwestycyjne. W opisie stosowanych zasad rachunkowości bardzo rzadko pojawia się wzmianka, że jednostka dopuszcza możliwość wyceny którejs z wyżej wymienionych grup składników majątku w wartości godziwej. Na tej podstawie można wysnuć przypuszczenie, że jednostki nie rozważają nawet zmiany sposobu wyceny. Wiązać się to może ze:

- słabą znajomością zasad wyceny w wartości godziwej przez praktyków;
- przywiązaniem do dobrze poznanej wyceny po koszcie historycznym;
- stosunkowo dużą pracochłonnością, a tym samym kosztochłonnością związaną z wyceną w wartości godziwej;
- słabą dostępnością do aktywnych rynków niektórych składników majątku;
- nieuznawaniem wyceny w wartości godziwej przez polskie prawo podatkowe, co prowadzi do powstania odroczonego podatku dochodowego.

Skrajnym przypadkiem jest Cyfrowy Polsat, który w swoim sprawozdaniu z sytuacji finansowej za rok 2009 nie posiada żadnego składnika wycenionego w wartości godziwej. Jest to skutkiem nieposiadania instrumentów finansowych oraz niestosowania rachunkowości zabezpieczeń przez jednostkę. W podobnej sytuacji znajduje się Cersanit (niecałe 0,01% sumy bilansowej) i Bioton (0,02% sumy bilansowej).

Badane jednostki są uznawane za największe i najbardziej godne zaufania w Polsce. Jeżeli te jednostki unikają wyceny w wartości godziwej, nie można się spodziewać, że mniejsze firmy będą ją stosowały chętnie.

Osobną kwestią jest poziom wyceny w wartości godziwej. Najbardziej wiarygodna wartość godziwa ustalana jest na podstawie ceny rynkowej, ponieważ nie uwzględnia żadnych wartości subiektywnych. Nie zawsze taki poziom wyceny jest możliwy. Jedynie 8 spośród 18 badanych jednostek ujawniło, jaka część wartości aktywów i zobowiązań wyceniana jest w wartości godziwej ustalonej na poziomie ceny rynkowej. W jednostkach tych było to średnio 27,24% aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej, przy czym w 3 jednostkach (KGHM, Telekomunikacja Polska oraz PGB) żadna wartość godziwa nie została ustalona na poziomie ceny rynkowej. Ciekawą grupą są instrumenty zabezpieczające – żadna z badanych jednostek nie miała w 2009 r. w swoim sprawozdaniu z sytuacji finansowej instrumentu zabezpieczającego wycenionego w wartości godziwej na poziomie ceny rynkowej.

Jednym z powodów unikania wyceny w wartości godziwej może być jej wpływ na wynik finansowy, często niemożliwy do przewidzenia. W badanym okresie zmiana wyceny w wartości godziwej odniesiona na wynik finansowy w stosunku do zysku/straty netto wynosiła średnio dla wszystkich jednostek 11,76%, przy czym dla niektórych jednostek była bliska 40% (KGHM, PGNIG oraz Lotos). Wycena odnoszona na kapitał z aktualizacji wyceny wydaje się mieć niewielki wpływ na popularność wyceny w wartości godziwej.

Jednostki różnie radzą sobie z prezentacją wyceny w wartości godziwej w swoim sprawozdaniu finansowym. Najlepiej widać to na przykładzie instrumentów finansowych. Jedynie połowa firm ujawnia, jaka część wyceny w wartości godziwej ustalona jest na poziomie ceny rynkowej, pięć jednostek nie oddziela zmian wyceny od wyniku na instrumentach finansowych wycenianych w wartości godziwej, niektóre pomimo stosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej używają podziału instrumentów finansowych znanego z polskiego prawa bilansowego.

Najlepiej przygotowane do prezentacji wyceny w wartości godziwej wydają się banki – większość z nich wydziela wartość godziwą ustaloną na różnych poziomach oraz zmianę wartości godziwej od wyniku na instrumentach finansowych. Najmniej przejrzystym sprawozdaniem pochwalić się może Cersanit.

Wycena w wartości godziwej w polskich firmach wciąż wydaje się pewnego rodzaju nowością. Jednostki, jeżeli nie są zobligowane do jej stosowania przez stosowane regulacje prawne, unikają jej, ponieważ nie widzą wynikających z jej stosowania wymiernych korzyści, a jedynie wiążące się z ustalaniem wartości godziwej dodatkowe obowiązki i koszty. Jeżeli zakres obowiązkowej wyceny w wartości godziwej nie zwiększy się, raczej nie można się spodziewać nagłego zainteresowania praktyków tego typu wyceną.

LITERATURA

- Adamkiewicz Z. (2001), *Wartość godziwa i jej ustalenie*, „Rachunkowość”, nr 9.
- Adamkiewicz Z., Suder J. (2009), *Kryzys na rynkach finansowych a wycena instrumentów finansowych*, „Rachunkowość”, nr 2.
- Dyląg R. (2007), *Zakres i techniki ustalania wartości godziwej według MSR/MSSF i ustawy o rachunkowości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 41 (97).
- Dyskusja nad wartością godziwą* (2007), „Rachunkowość”, nr 4.
- Hasik W. (2005), *Wartość godziwa a bezpieczeństwo obrotu gospodarczego*, [w:] *Sprawozdawczość i rewizja finansowa w procesie poprawy bezpieczeństwa obrotu gospodarczego*, red. B. Micherda, Centrum Rozwoju i Promocji Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.
- Hogarth P., Maisborn M. (2009), *Co się dzieje z wartością godziwą?*, „Aktualności MSSF”, nr 70.
- Kamela-Sowińska A. (2006), *Wycena przedsiębiorstw i ich mienia*, Wyższa Szkoła Handlu i Rachunkowości w Poznaniu, Poznań.
- Międzynarodowy Standard Rewizji Finansowej 545 – Badanie wyceny i ujawnień wartości godziwej* art. 25, *Międzynarodowe Standardy Rewizji Finansowej 2005* (2005), Krajowa Izba Biegłych Rewidentów, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
- Molenda W. (2008), *Wartość godziwa – zastosowanie i procedury ustalania*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
- The Fair Value Debate: It'll Run and Run*, (2009), „Accountancy Magazine”, no 8.
- Walińska E., *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości. Ogólne zasady pomiaru i prezentacji pozycji bilansu i rachunku wyników*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
- Wielgórska-Leszczynska J. (2008), *Wartość godziwa jako poziom wyceny odzwierciedlający ryzyko gospodarcze*, [w:] *Ryzyko w rachunkowości*, red. A. Karmańska, Difin, Warszawa.

STRESZCZENIE

W artykule zaprezentowano istotę wyceny w wartości godziwej, argumenty za i przeciw w jej wycenie. Pokazano, jak wycena w wartości godziwej wpływa na wizerunek przedsiębiorstwa w sprawozdaniu finansowym na przykładzie polskich spółek giełdowych. Badaniu podlegały roczne, jednostkowe sprawozdania finansowe za rok 2009 spółek akcyjnych tworzących indeks WIG20. Większość (94%) spółek wybranych do badania sporządza swoje sprawozdania finansowe według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Jedynie Polska Grupa Energetyczna stosuje zapisy polskiej ustawy o rachunkowości. Badania wskazały, że wycena w wartości godziwej stosowana jest głównie w odniesieniu do składników aktywów i pasywów, które zgodnie z obowiązującymi regulacjami nie mogą zostać wycenione po koszcie historycznym – a więc głównie w stosunku do instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy oraz aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Jednostki gospodarcze różnie radzą sobie z prezentacją wyceny w wartości godziwej w swoim sprawozdaniu finansowym. Najlepiej widać to na przykładzie instrumentów finansowych. Jedynie połowa firm ujawnia, jaka część wyceny w wartości godziwej ustalona jest na poziomie ceny rynkowej, pięć jednostek nie oddziela zmian wyceny od wyniku na instrumentach finansowych wycenianych w wartości godziwej, niektóre pomimo stosowania Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej używają podziału instrumentów finansowych znanego z polskiego prawa bilansowego.

Najlepiej przygotowane do prezentacji wyceny w wartości godziwej są banki – większość z nich wydziela wartość godziwą ustaloną na różnych poziomach oraz zmianę wartości godziwej od wyniku na instrumentach finansowych.

Badania potwierdziły, że jednostki, jeżeli nie są zobligowane do stosowania wyceny w wartości godziwej, unikają jej, ponieważ nie widzą wymiernych korzyści z jej stosowania.

SUMMARY

Valuation at fair value in the financial statements on the example of Polish listed companies

The article presents advantages and disadvantages of the true and fair value method. Author describes the results of the survey concerning the application this method in the financial statements of the Polish joint-stock companies. The survey was based on yearly (2009) financial statements of joint stock companies creating the index WIG 20. Most of them (94%) prepare the financial statements according to ISFS. They use true and fair value method mainly to assess the value of the financial instruments because they cannot be assess by historical cost.

The presentation of the true and fair value method is different. The best practices in this matter we can observe in the banks' financial statements. They separate the true and fair value calculated on the different levels and the change of the true and fair value from the result on the financial statements.

The survey confirms that, if the companies are not obligated to use the true and fair value method, they avoid this solution because they don't recognize any benefits of it.

Wydawnictwo UŁ zaprasza www.wydawnictwo.uni.lodz.pl

ISBN 978-83-7525-552-2