

*Maciej Frendzel**

**WARTOŚĆ DLA BIZNESU I WARTOŚĆ GODZIWA
JAKO ALTERNATYWNE KONCEPCJE
WYCENY DLA POTRZEB
SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ**

1. Wprowadzenie

Zmieniające się otoczenie, w którym podmioty prowadzą działalność gospodarczą, globalizacja, silne zmiany cen surowców, towarów i produktów, a także zasobów trwałych stawiają pytanie o właściwe zasady wyceny stosowane dla potrzeb sprawozdawczości finansowej. Do najbardziej znanych możliwych podstaw wyceny należą koncepcje: kosztu historycznego, odzyskiwalnego kosztu historycznego, zmodyfikowanego kosztu historycznego (wartości historycznej), kosztu bieżącego, wartości z użytkowania itp. Wśród licznych koncepcji wyceny, które można rozpatrywać w kontekście sprawozdawczości finansowej, na szczególną uwagę zasługują: koncepcja wartości godziwej oraz koncepcja wartości dla biznesu¹, określana również jako odzyskiwalny koszt bieżący lub wartość utraty². Koncepcje te, w odróżnieniu od kosztu historycznego, odnoszą się do warunków istniejących na dzień wyceny, co istotnie wpływa na aktualność wartości prezentowanych w sprawozdaniu finansowym.

* Dr, adiunkt, Katedra Rachunkowości, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki.

¹ Ang. *value to the business*.

² Ang. *deprival value*.

2. Potrzeby informacyjne użytkowników informacji finansowej a wycena pozycji w sprawozdaniu finansowym

Założenia koncepcyjne MSR wskazują, że podstawowym celem sprawozdawczości finansowej jest dostarczanie informacji na temat sytuacji finansowej i wyników działalności jednostki gospodarczej oraz ich zmianach użytkownikom informacji finansowej. W połączonym projekcie dotyczącym ram konceptualnych amerykańska FASB i RMSR ukierunkowują sprawozdawczość finansową ogólnego przeznaczenia na potrzeby dostawców kapitału (rozumianych jako inwestorzy oraz pożyczko- i kredytodawcy), a nie wszystkich grup zainteresowanych funkcjonowaniem jednostki³. Dostawcy kapitału są zainteresowani sprawozdawczością finansową ze względu na użyteczność informacji w procesach decyzyjnych, które przeprowadzają, takich jak decyzje dotyczące alokowania własnych zasobów, ochrony czy umacniania własnych inwestycji (zob. Kabalski, 2009). Z tego względu w procesie decyzyjnym dostawcy kapitału potrzebują informacji, które pozwolą im oszacować zdolność i możliwości jednostki odnośnie do generowania przepływów pieniężnych oraz zdolności i możliwości kierownictwa w zakresie ochrony, efektywności wykorzystania i racjonalności alokacji powierzonych im kapitałów. Dostawcy kapitału są bezpośrednio zainteresowani kwotami, terminami i niepewnością przepływów pieniężnych z dywidend, odsetek, sprzedaży, odkupu czy wymagalności papierów wartościowych czy pożyczek. Obok tego dostawcy kapitału są również zainteresowani, czy zasoby pozostające w dyspozycji jednostki są efektywnie i zyskownie wykorzystywane, co oznacza, że sprawozdawczość finansowa jest narzędziem służącym rozliczaniu kierownictwa z powierzonych zasobów, a także jest wykorzystywana przy ocenie kierownictwa odnośnie do zabezpieczenia i ochrony zasobów jednostki przed niekorzystnymi czynnikami ekonomicznymi, takimi jak zmiany cen, technologii, czy zmianami społecznymi⁴.

³ *Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics and Constraints of Decision-Useful Financial Reporting Information* (2008), par. OB5.

⁴ Zob. par. OB9 wspólnego projektu FASB i RMSR odnośnie do ram konceptualnych (*Conceptual Framework...*, 2008). Obok przydatności sprawozdawczości finansowej w zakresie szacowania i oceny przepływów pieniężnych, istotną rolę sprawozdania finansowego jest również zobrazowanie, w jaki sposób kierownictwo zarządza i ochrania powierzone mu zasoby podmiotu, a także umożliwienie rozliczenia (wyliczenia się) z powierzonych mu zasobów (ang. *stewardship*). Należy podkreślić, że bezpośrednie wskazanie, iż sprawozdanie finansowe może być narzędziem służącym do rozliczenia się przez kierownictwo z odpowiedzialności za powierzone zasoby (ang. *accountability*) pojawia się jedynie w założeniach koncepcyjnych MSR. Ramy amerykańskie oraz wspólny projekt wskazują, że kierownictwo odpowiada wobec dostawców kapitału za opiekę

Użytkownicy informacji finansowej są zainteresowani przede wszystkim informacjami, które pozwolą im oszacować zdolność i możliwości jednostki do generowania przepływów pieniężnych, a także prawdopodobieństwo wystąpienia tych korzyści. Spełnienie wymagań stawianych przed sprawozdawczością finansową nakłada konieczność wyboru koncepcji wyceny, która byłaby przydatna w realizacji tego celu. Wyraźne ukierunkowanie oczekiwań użytkowników informacji finansowej na przyszłe przepływy generowane przez podmiot wskazuje na konieczność rozważenia koncepcji wyceny bazujących bezpośrednio na przepływach lub korzyściach ekonomicznych, które mogą być lub zostaną wygenerowane przez pozostające w dyspozycji jednostki zasoby. Ukierunkowanie na korzyści ekonomiczne, wpływające pośrednio lub bezpośrednio na realizowane przepływy pieniężne, uwidacznia się m. in. w definicjach aktywów – regulacje międzynarodowe, amerykańskie i polskie wskazują na to, że samo istnienie składnika aktywów (lub zobowiązania), a co za tym idzie, jego ujęcie, jest uzależnione od tego, czy prawdopodobne jest, że przyszłe korzyści ekonomiczne wpłyną (lub wypłyną) do (z) jednostki gospodarczej. Wykorzystanie miary bazującej bezpośrednio na korzyściach ekonomicznych oznacza zbliżenie się do potrzeb informacyjnych użytkowników informacji finansowej. Dodatkowo miary takie winny odzwierciedlać aktualną sytuację jednostki. Wśród różnych koncepcji pomiaru wartości na szczególną uwagę zasługują: wartość godziwa i wartość dla biznesu, ponieważ odnoszą się one w całości lub częściowo do korzyści ekonomicznych, a także do warunków istniejących na dzień wyceny, a nie do danych historycznych.

3. Istota wartości dla biznesu (wartość utraty, odzyskiwalny koszt bieżący)

Koncepcja wartości dla biznesu wywodzi się z klasycznej koncepcji kosztu bieżącego, który zakłada wycenę składnika aktywów w wartości nakładów potrzebnych do jego pozyskania na dzień wyceny. W klasycznej koncepcji kosztu bieżącego⁵ wartość składnika odzwierciedlana jest w odniesieniu do

i ochronę powierzonych mu zasobów (w tym również związaną ze zmianami cen i technologii oraz warunków społecznych), efektywność i zyskowość ich wykorzystania czy zgodność z przepisami prawa i regulacji, jednak odpowiedzialność ta związana jest z rozliczaniem powiernictwa (ang. *stewardship*), a nie z wyliczeniem się kierownictwa.

⁵ Koszt bieżący nie jest koncepcją w pełni jednorodną – jest on określany najczęściej na poziomie jednej z dwóch miar: bieżącego kosztu odtworzenia (reprodukcji) lub bieżącego kosztu zastąpienia. Bieżący koszt odtworzenia to kwota potrzebna na nabycie identycznego składnika w jego bieżącym stanie lub wartość nakładów potrzebnych na wytworzenie dokładnej repliki

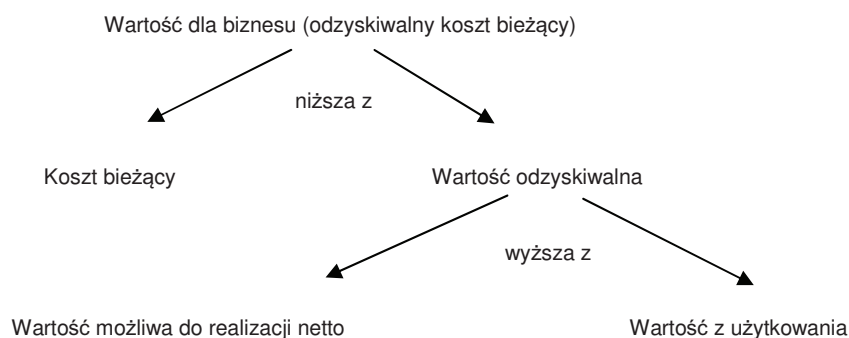
wartości wejścia, czyli ukierunkowana jest na nakłady konieczne do poniesienia w celu pozyskania składników. Nakłady takie obejmują: cenę zakupu/koszt wytworzenia, koszty transakcyjne, koszty transportu, załadunku i rozładunku, koszty montażu, instalacji i inne koszty konieczne do dostosowania składnika do jego aktualnego stanu.

Koncepcja odzyskiwalnego bieżącego kosztu (wartości dla biznesu) wykorzystuje bieżący koszt jako jeden z parametrów, który porównywany jest z wartością odzyskiwalną danej pozycji (wartością możliwą do odzyskania). W literaturze przedmiotu koncepcja odzyskiwalnego kosztu bieżącego (wartości dla biznesu, wartości utraty) przedstawiana jest jako koncepcja, która pozwala odzwierciedlić ekonomiczną wartość danego składnika aktywów dla konkretnej jednostki gospodarczej na określony dzień wyceny. Koncepcja ta odzwierciedla równocześnie ekonomiczną stratę, jaką poniosłaby jednostka, tracąc dany składnik, stąd używane określenie wartości utraty. Wartość dla biznesu (wartość utraty) wpisuje się w teorię zachowań menedżerskich (por. *Measurement...*, 2005, par. 90), co sprawia, że podejście to może być traktowane jako odrębna koncepcja wyceny, bazująca na oczekiwaniach kierownictwa jednostki odnośnie do wykorzystania danego składnika. Wartość dla biznesu wykorzystuje trzy

(koszt reprodukcji) wycenianego składnika, przy zastosowaniu takiej samej technologii, materiałów, rozwiązań przestrzennych, jakości itp. Jeśli nie istnieje możliwość ustalenia ceny nabycia lub kosztu wytworzenia składnika aktywów w jego bieżącym stanie, lecz istnieją takie możliwości dla nowego składnika aktywów, koszt odtworzenia reprezentowany jest przez bieżący koszt odtworzenia nowego składnika skorygowanego o stopień jego zużycia. Drugi parametr, na poziomie którego może być określony koszt bieżący to koszt zastąpienia. Jest on najczęściej określany jako kwota potrzebna na nabycie lub wytworzenie we własnym zakresie składnika aktywów o takiej samej funkcjonalności i podobnych parametrach użytkowych jak wyceniany składnik, przy zastosowaniu jednak aktualnie stosowanych technologii i materiałów. Koszt zastąpienia określa zatem nakłady potrzebne na pozyskanie substytutu danego składnika aktywów. Istotnym problemem w przypadku określania kosztu zastąpienia jest ustalenie, jakie charakterystyki należy wziąć pod uwagę, określając substytucyjność danego składnika oraz czy wybór ten i wagi przywiązane do poszczególnych cech powinny odzwierciedlać oczekiwania i wymagania danej jednostki, czy też oczekiwania i wymagania uczestników rynku. Przyjęcie różnych punktów odniesienia może skutkować istotnymi rozbieżnościami w ustalonych kwotach. Odniesienie do kosztu zastąpienia może się pojawić, gdy nie są dostępne ceny lub transakcje reprezentujące wartość posiadanego składnika aktywów lub gdy na rynku wystąpiły istotne zmiany w technologii, materiałach i sposobie wytwarzania składnika, w związku z czym odtworzenie składnika w drodze reprodukcji byłoby nieuzasadnione ekonomicznie.

Innym podejściem ustalającym relację między bieżącym kosztem odtworzenia (reprodukcji) i zastąpienia jest określenie bieżącego kosztu na poziomie wartości niższej z bieżącego kosztu odtworzenia (reprodukcji) i bieżącego kosztu zastąpienia. Podejście takie uzasadnione jest zwłaszcza w sytuacji, gdy odtworzenie składnika aktywów nastąpiłoby w ramach jego wytworzenia (np. wybudowania) we własnym zakresie. Dla każdego z przedstawionych rozwiązań można przedstawić zarówno racjonalne argumenty, jak i logiczne kontrargumenty, stąd nie można uznać tej koncepcji za w pełni spójną.

różne podstawy wyceny, w konsekwencji czego jest to koncepcja złożona, wymagająca w niektórych przypadkach określenia aż trzech różnych parametrów – kosztu bieżącego, wartości z użytkowania⁶ oraz wartości możliwej do natychmiastowej realizacji netto. Technika ustalenia wartości dla biznesu (odzyskiwalnego kosztu bieżącego) sprowadza się do porównania na dzień wyceny kosztu bieżącego oraz wartości odzyskiwalnej, reprezentowanej przez wartość wyższą z wartości z użytkowania i wartości możliwej do realizacji netto. W przypadku gdy wartość odzyskiwalna jest wyższa od kosztu bieżącego, wartość dla biznesu reprezentowana jest przez koszt bieżący. W sytuacji gdy koszt bieżący jest wyższy niż wartość odzyskiwalna, ta druga określa wartość dla biznesu. Poniższy schemat obrazuje relacje między poszczególnymi miarami wartości.



Rys. 1. Wartość dla biznesu (odzyskiwalny koszt bieżący)

Źródło: opracowanie własne na podst.: *Measurement in financial...*, 2006, s. 25.

Wartość dla biznesu (wartość utraty, odzyskiwalny koszt bieżący) może być analizowana od strony kosztu bieżącego, gdzie wartość odzyskiwalna staje się parametrem ograniczającym wartość danej pozycji, jak również od strony wartości odzyskiwalnej, gdzie podstawą wyceny jest ta wielkość, a koszt bieżący jest jedynie parametrem ograniczającym. Choć kwota ustalona w obu przypadkach jest taka sama, to jednak różne możliwe podejście i przyjęte perspektywy dochodzenia do tej wielkości obrazują wieloaspektowość tej koncepcji.

⁶ Wartość z użytkowania oznacza tutaj sumę przyszłych zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto, których jednostka oczekuje w związku z wykorzystaniem danego składnika. W regulacjach międzynarodowych (np. MSR 36: „Utrata wartości aktywów”) wartość z użytkowania (ang. *value-in-use*) została przetłumaczona jako wartość użytkowa i takie też określenie wykorzystywane jest w literaturze przedmiotu. W niniejszym opracowaniu stosowane jest określenie „wartość z użytkowania”, ponieważ zdaniem autora lepiej odzwierciedla ono istotę tej pozycji.

Z perspektywy kosztu bieżącego, pomiar wartości dla biznesu ukierunkowany jest na wycenę składnika w wartości wejścia, czyli według nakładów koniecznych do poniesienia dla pozyskania składnika aktywów. Podejście takie oznacza, że jednostka wycenia zasoby generujące korzyści ekonomiczne (aktywa) pośrednio, poprzez odniesienie się do nakładów potrzebnych do pozyskania kontroli nad tymi zasobami, nie zaś poprzez odniesienie do samych korzyści ekonomicznych, które są możliwe dzięki nim do zrealizowania⁷. W tym kontekście uwidacznia się jeden z podstawowych koncepcyjnych problemów sprawozdawczości finansowej ukierunkowanej na dostarczanie przydatnych informacji inwestorom i kredytodawcom, czyli przedmiot wyceny. Wyraźne odniesienie do zasobów generujących przyszłe korzyści ekonomiczne w definicji aktywów (bądź samych korzyści ekonomicznych) wymaga rozważenia, czy przedmiotem wyceny (i w konsekwencji tego – wartością składnika aktywów) powinny być nakłady ponoszone na pozyskanie zasobów (co implikuje pomiar tego składnika na moment początkowego ujęcia i na dzień bilansowy w odniesieniu do poniesionych lub możliwych do poniesienia nakładów), czy też przedmiotem wyceny powinny być bezpośrednio korzyści ekonomiczne możliwe do wygenerowania dzięki tej pozycji. W takim przypadku wartość danej pozycji jest determinowana przez potencjał ekonomiczny w postaci przyszłych, możliwych do zrealizowania korzyści ekonomicznych, a nie kosztu jej pozyskania⁸. Uznanie, że wartość składnika aktywów jest determinowana przez wynikające z niego korzyści ekonomiczne oraz przyjęcie za cel wyceny

⁷ Obecnie w literaturze i regulacjach rachunkowości aktywa definiuje się poprzez bezpośrednie odniesienie do korzyści ekonomicznych, które jednostka może wygenerować w przyszłości z danej pozycji. W tym kontekście wyraźne są dwa rozwiązania – utożsamienie aktywów z korzyściami ekonomicznymi (np. regulacje amerykańskie) oraz pośrednie wskazanie na korzyści ekonomiczne poprzez odniesienie do zasobów, które generują takie korzyści (np. regulacje międzynarodowe). Zestawienie definicji aktywów w świetle regulacji amerykańskich, brytyjskich, nowozelandzkich i międzynarodowych prezentuje W. A. N o w a k (2007, s. 174). Definicja przyjęta m. in. w polskiej ustawie o rachunkowości (*Ustawa z dnia 29 września 1994...*, 2009) utożsamia aktywa z zasobami, z których wynikają przyszłe korzyści ekonomiczne. Pośrednie lub bezpośrednie odniesienie do korzyści ekonomicznych w definicji aktywów oznacza przyjęcie podejścia bilansowego, w świetle którego podstawową rolą sprawozdania finansowego jest odzwierciedlenie sytuacji finansowej podmiotu oraz jej zmian. Rozwiązanie takie powoduje, że przychody (zyski) i koszty (straty) są wielkościami rezydualnymi (pochodnymi) wobec aktywów i zobowiązań (ich zmian), nie zaś pozycjami pierwotnymi; zob. N o b e s, 2001, s. 9 lub R o n e n, 2008.

⁸ Inne czynniki należałoby rozpatrywać w przypadku innego zdefiniowania aktywów i zobowiązań, np. jako nierozliczonych kosztów bądź jako składników majątkowych bez odniesienia ich do przyszłych korzyści. Należy wspomnieć, że obecnie trwają prace nad weryfikacją definicji aktywów i zobowiązań. Jedną z rozważanych definicji aktywów jest: „bieżące ekonomiczne zasoby, do których jednostka ma bieżące prawo lub inny uprzywilejowany dostęp” (zob. np. W h i t t i n g t o n, 2008).

bezpośredniego pomiaru tych korzyści oznacza, że koncepcje bazujące na nakładach (wartości wejścia) nie mogą być traktowane jako odpowiednie dla ustalania wartości pozycji bilansowych⁹. W przedstawionym kontekście odzyskiwalny koszt bieżący, rozpatrywany z perspektywy nakładów koniecznych do poniesienia na odtworzenie składnika, nie wydaje się miarą właściwą dla wyceny aktywów.

W związku z tym, że odzyskiwalny bieżący koszt (wartość dla biznesu) jest koncepcją, która bazuje jednocześnie na dwóch podstawach¹⁰, można analizować jego istotę również w kontekście wartości odzyskiwalnej. Odniesienie do wartości odzyskiwalnej oznacza, że składnik aktywów jest wyceniany bezpośrednio w odniesieniu do korzyści, których jednostka oczekuje w związku z jego użytkowaniem (wartość z użytkowania) lub z jego natychmiastową sprzedażą (wartość możliwa do realizacji netto). Z takiej perspektywy wycena składnika wpisuje się w wycenę korzyści ekonomicznych utożsamianych przez tę pozycję, nie zaś nakładów potrzebnych do jego pozyskania.

W tym kontekście zastosowanie kosztu bieżącego jako miary ograniczającej ujętą wartość należy rozpatrywać w związku ze specyfiką wyceny przede wszystkim wartości z użytkowania¹¹. Wartość z użytkowania (wartość użytkowa) to wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto, które jednostka planuje lub oczekuje zrealizować w związku z danym składnikiem aktywów (lub grupą aktywów). W przypadku wyceny składnika aktywów w wartości z użytkowania istotnym problemem jest konieczność oszacowania przyszłych wpływów i wydatków, które jednostka wygeneruje w drodze użytkowania

⁹ W takim przypadku miary bazujące na nakładach mogą być traktowane jako substytuty miar bazujących na korzyściach, które mogą być zrealizowane dzięki danemu składnikowi. W przypadku miar bazujących na nakładach poniesionych lub koniecznych do poniesienia (koszt bieżący, koszt historyczny) dodatkowym problemem, zwłaszcza w kontekście uznawanej obecnie definicji aktywów, jest możliwość odzyskiwania poniesionych nakładów (odzyskiwalność). W przypadku miar, takich jak koszt historyczny i koszt bieżący, odzyskiwalność jest weryfikowana zazwyczaj poprzez testy na utratę wartości, jednak analiza taka nie pojawia się przy każdej wycenie, lecz zazwyczaj tylko w przypadku wystąpienia przesłanek utraty wartości. Koncepcja odzyskiwalnego bieżącego kosztu przewiduje, że na każdy moment wyceny jednostka porównuje bieżący koszt z wartością odzyskiwalną, co niweluje problem odzyskiwalności pozycji podlegającej wycenie.

¹⁰ Odniesienie do wartości odzyskiwalnej pojawia się każdorazowo przy wycenie danej pozycji, nie zaś jedynie w przypadku, gdy wystąpiły przesłanki utraty wartości.

¹¹ W przypadku, gdy wartość odzyskiwalna reprezentowana jest przez wartość możliwą do realizacji netto, koszt bieżący jest zazwyczaj wyższy od tej wartości. Wynika to stąd, że koszt bieżący ustalany jest z perspektywy wartości wejścia, czyli obok ceny transakcyjnej uwzględnia koszty niezbędne do dostosowania składnika aktywów do bieżącego stanu i lokalizacji (pozycje te podwyższają wartość), zaś wartość możliwa do realizacji netto ustalana jest z perspektywy wartości wyjścia, czyli jest pomniejszona o koszty konieczne do przeprowadzenia transakcji sprzedaży, w tym koszty deinstalacji i dostarczenia na rynek.

danego składnika. Określenie wpływów i wydatków w praktyce jest kwestią problematyczną, ponieważ rzadko pojawia się sytuacja, gdy składnik samodzielnie generuje przepływy pieniężne, a nawet jeżeli można bezpośrednio przypisać przepływy do danego składnika aktywów, to część z nich może wynikać z nieuwjętych zasobów niematerialnych, takich jak np. marka. W przypadku braku możliwości przypisania przepływów do pojedynczego składnika konieczne staje się oszacowanie wartości z użytkowania na poziomie grupy aktywów, w ramach której składnik jest wykorzystywany, a następnie alokacja ustalonej kwoty do poszczególnych pozycji wchodzących w skład danej grupy. Alokacja taka może bazować na pewnych subiektywnych przesłankach i może stanowić jeden z istotniejszych obszarów uznaniowości przy wycenie danej pozycji, co istotnie może podważać wiarygodność wyceny pojedynczych pozycji. O ile zatem wartość z użytkowania może w wielu przypadkach być zastosowana do grup aktywów generujących przepływy pieniężne, o tyle jej zastosowanie dla pojedynczych pozycji bilansowych może być bardzo ograniczone.

Pewien subiektywizm i uznaniowość w wycenie według wartości dla biznesu (odzyskiwalnym koszcie bieżącym) wiąże się również z samą wyceną w wartości z użytkowania¹² – szacunki przyszłych przepływów pieniężnych bazują często na subiektywnych założeniach lub oczekiwaniach kierownictwa, które nie zawsze mają potwierdzenie w faktach lub danych rynkowych. W takiej sytuacji wartość składnika może uwzględniać pewne zamierzenia i interpretacje kierownictwa, a nawet przyszłe plany (w tym planowaną restrukturyzację), których realizacja nie jest przesądzona, a skutki weryfikowalne. Istotną kwestią budzącą wątpliwości odnośnie do zastosowania wartości z użytkowania do wyceny bilansowej (w kontekście wartości odzyskiwalnej) jest to, że w niektórych przypadkach trudno jednoznacznie wskazać, które pozycje i w jakim zakresie przyczyniają się do przepływów pieniężnych – przepływy pieniężne generowane są zazwyczaj przez pewne grupy aktywów, które mogą obejmować określoną działalność, a czasem nawet cały podmiot gospodarczy. W tym kontekście należy podkreślić, że do generowania przepływów mogą w dużym stopniu przyczyniać się zasoby niematerialne, takie jak marka, znaki towarowe itp., które w wielu przypadkach powstają w trakcie prowadzonej przez dany podmiot działalności i które trudno z niej wyodrębnić bez przyjęcia subiektywnych założeń. Wartość z użytkowania może zatem odzwierciedlać wartość nie tylko określonego składnika podlegającego wycenie, ale również wewnętrznie wygenerowaną wartość firmy, w tym efekt synergii powstający z wykorzystania aktywów w grupie, specyficzne umiejętności jednostki (lub jej specyficzne obciążenia), relacje z odbiorcami i dostawcami, wewnętrznie wygenerowane znaki towarowe i marki, kapitał intelektualny (w tym umiejętności i zaangażo-

¹² Przy założeniu, że reprezentuje ona wartość odzyskiwalną.

wanie pracowników), ograniczenia wejścia do sektora itp. Aktywowanie w wartości składnika podlegającego wycenie nieujętych wartości niematerialnych, w tym również pewnych subiektywnych oczekiwań i założeń kierownictwa, stanowić może istotne ograniczenie wykorzystania wartości odzyskiwalnej reprezentowanej przez wartość z użytkowania do wyceny bilansowej. Mechanizmem, który może ograniczać aktywowanie w wartości składnika wskazanych zasobów niematerialnych (często trudnych do zidentyfikowania jako oddzielnych pozycji) jest porównanie wartości odzyskiwalnej z dodatkowym parametrem, np. kosztem bieżącym. Wycena składnika aktywów w wartości korzyści, które można wygenerować z danej pozycji, nie wyższej jednak niż koszt bieżący, gwarantuje, że odzwierciedla ona korzyści, które można przypisać bezpośrednio do danej pozycji, nie zaś do nieujętych zasobów niematerialnych. W takim kontekście wartość dla biznesu stanowi realną alternatywę dla wyceny bilansowej.

Wycena z perspektywy jednostki, a nie rynku, mimo że naraża wycenę na pewną subiektywność, może w niektórych przypadkach precyzyjniej określać ekonomiczny potencjał danego składnika aktywów dla jednostki. Wynikać to może stąd, że kierownictwo, posiadając dodatkowe informacje o prowadzonej działalności oraz znajomość specyfiki danego składnika aktywów i możliwości jego wykorzystania, może lepiej prognozować przyszłe przepływy z dalszego użytkowania tej pozycji lub grupy aktywów, a także koszt bieżący.

W tym miejscu należy dodać, że nawet najbardziej racjonalne założenia kierownictwa odnośnie do planowanego wykorzystania składnika nie muszą odzwierciedlać jego najlepszego i najpełniejszego sposobu użytkowania z perspektywy innych podmiotów funkcjonujących na rynku, co oznacza, że identyczny składnik aktywów w oczach uczestników rynku może być wykorzystywany w inny sposób. Problem „niedowartościowania” wartości z użytkowania (przy założeniu, że przyjęty przez kierownictwo sposób użytkowania składnika nie jest najlepszym i najpełniejszym jego wykorzystaniem) w niektórych sytuacjach może być zniwelowany poprzez porównanie wartości z użytkowania z wartością możliwą do realizacji netto, czyli ceną sprzedaży netto ustaloną z perspektywy jednostki. Jeżeli cena sprzedaży netto ustalana jest poprzez odniesienie do rynku (kierownictwo, realizując sprzedaż danej pozycji, przeprowadziłoby ją na rynku), to oczekiwania uczestników rynku odnośnie do innego wykorzystania będą odzwierciedlone w cenie rynkowej pomniejszonej o koszty konieczne do poniesienia w celu dostosowania składnika do sprzedaży (np. koszty demontażu, deinstalacji, dostarczenia na rynek), czyli wartości godziwej ustalonej z perspektywy wartości wyjścia, która to wielkość dodatkowo pomniejszona jest o koszty konieczne do przeprowadzenia transakcji sprzedaży (np. prowizje pośredników, koniecznych działań marketingowych itp.). Jeśli wartość możliwa do realizacji netto zostałaby ustalona na wyższym poziomie niż wartość z użytkowania, to

ona reprezentowałaby wartość odzyskiwalną danej pozycji. W takim przypadku ustalona kwota odzwierciedlałaby w dużym stopniu oczekiwania uczestników rynku odnośnie do najpełniejszego i najlepszego wykorzystania składnika¹³.

Wartość odzyskiwalna nie będzie odzwierciedlać oczekiwań uczestników rynku odnośnie do najpełniejszego i najlepszego wykorzystania danej pozycji (nawet jeśli wartość godziwa znacznie przewyższa wartość z użytkowania), jeśli najpełniejsze i najlepsze wykorzystanie składnika nie byłoby realizowane przez uczestników rynku poprzez sprzedaż danej pozycji, lecz jej użytkowanie w ramach posiadanej grupy aktywów. W takim przypadku wartość godziwa byłaby ustalana z perspektywy wartości wejścia¹⁴, czyli nie odzwierciedlałaby wartości możliwej do realizacji netto. Wartość odzyskiwalna może różnić się również od wartości oczekiwanej przez uczestników rynku (nawet jeśli wartość godziwa istotnie przewyższa wartość z użytkowania), jeśli wartość możliwa do realizacji netto ustalana jest w odniesieniu do specyficznej sytuacji, w jakiej znajduje się jednostka. Przykładowo, jednostka może wystawić innemu podmiotowi prawo pierwokupu danego składnika po określonej cenie, czego konsekwencją jest konieczność odniesienia się do ustalonej w umowie ceny sprzedaży w przypadku ustalania wartości możliwej do realizacji netto. Zapisana w wiążącej umowie potencjalna cena sprzedaży ogranicza wysokość wartości możliwej do realizacji.

Jak zauważono wcześniej, wartość dla biznesu pozwala odzwierciedlić korzyści ekonomiczne wiążące się z danym składnikiem aktywów, co pozwala przedstawić ekonomiczną istotę danej pozycji. W tym kontekście wartość dla biznesu można analizować z perspektywy racjonalnie oczekiwanych zachowań kierowniczych, ponieważ reprezentuje ona potencjalną, ekonomiczną stratę dla podmiotu gospodarczego w przypadku utraty składnika aktywów. Ustalenie wartości dla biznesu wynika z następującego rozumowania: jeśli wartość odzyskiwalna utraconego składnika aktywów jest wyższa niż jego bieżący koszt, jednostka (kierownictwo) najprawdopodobniej zdecydowałaby się na odtworzenie (lub zastąpienie) tej pozycji. W takim przypadku koszt bieżący odzwierciedla ekonomiczne nakłady, które jednostka musiałaby ponieść dla odzyskania utraconego składnika aktywów, zaś nieujęta różnica między wartością odzyskiwalną i kosztem bieżącym reprezentuje dodatkowe korzyści, które jednostka wygeneruje w trakcie dalszego użytkowania danej pozycji. Jeśli jednak wartość odzyskiwalna byłaby niższa niż bieżący koszt, ekonomiczną stratą dla podmiotu

¹³ Wartość godziwa w swojej istocie nie odzwierciedla kosztów transakcyjnych, czyli kosztów, które można przypisać do przeprowadzenia transakcji sprzedaży (lub nabycia) danej pozycji.

¹⁴ W przedstawionej sytuacji wartość godziwa mogłaby być ustalona na poziomie zbliżonym do kosztu bieżącego, ustalonego z perspektywy rynku, bez uwzględniania w jego wartości kosztów transakcyjnych koniecznych do pozyskania składnika.

w przypadku utraty składnika byłaby wartość odzyskiwalna¹⁵ (reprezentowana przez wartość z użytkowania lub z natychmiastowej realizacji), czyli kwota, którą podmiot ten wygenerowałby z użytkowania lub z natychmiastowej sprzedaży danej pozycji.

Zastosowanie koncepcji wartości dla biznesu pozwala na uwzględnianie przy wycenie danej pozycji bilansowej bieżących warunków, w jakich znajduje się jednostka, w tym przyrostów wartości posiadanego składnika¹⁶. Obok odniesienia do bieżących czynników wartość dla biznesu (odzyskiwalny bieżący koszt) pozwala również uwzględnić w sprawozdaniu finansowym te pozycje, które w świetle koncepcji kosztu historycznego¹⁷ nie zostałyby wykazane ze względu na brak nakładów poniesionych w przeszłości (np. pozycje otrzymane w formie darowizny), w tym pozycje o wartości początkowej 0 zł (np. niektóre instrumenty pochodne), a także składniki, dla których koszty pozyskania odniesiono na wynik finansowy ze względu na brak wypełnienia definicji aktywów w momencie poniesienia nakładu (np. niektóre wartości niematerialne).

Odzyskiwalny bieżący koszt (wartość dla biznesu) jest miarą, która pozwala na pomiar wyniku finansowego w kontekście zachowania zdolności operacyjnych (lub potencjału usługowego) podmiotu, co ma szczególne znaczenie w przypadku sprawozdawczości finansowej w warunkach inflacji lub hiperinflacji. Odpisy amortyzacyjne bazujące na zaktualizowanych wartościach odzwierciedlają od strony ekonomicznej stopień zużycia zasobów wykorzystywanych w działalności operacyjnej, co w przypadku wzrastających cen ogranicza wynik finansowy (operacyjny), który może być dystrybuowany na rzecz właścicieli.

Wartość dla biznesu jako samodzielna koncepcja wyceny może być przydatna w ocenie działalności operacyjnej jednostki gospodarczej w przypadku zmieniających się cen, a także utrzymania jej potencjału operacyjnego. Dodatkowo koncepcja ta pozwala wyceniać aktywa zgodnie z oczekiwaniami kierownictwa odnośnie do ich wykorzystania. Jeżeli jednostka planuje utrzymać składnik aktywów, jego wartość będzie zazwyczaj ustalona na poziomie bieżącego kosztu lub niższej wartości z użytkowania (mało prawdopodobna jest sytuacja, aby wartość możliwa do realizacji netto przewyższała wartość z użytkowania). Jeśli kierownictwo jednostki planuje sprzedaż składnika, jego wartość zostanie ustalona na poziomie bieżącego kosztu lub często niższej wartości możliwej do realizacji netto (wartość z użytkowania będzie zbliżona do 0 lub nie będzie istnieć).

¹⁵ W takiej sytuacji odtworzenie składnika byłoby dla jednostki nieopłacalne.

¹⁶ Sam sposób wyceny nie determinuje sposobu ujęcia przeszacowania – możliwe jest przeszacowanie wynikowe, ale również odroczenie, np. w kapitale z aktualizacji wyceny.

¹⁷ W niniejszym opracowaniu wyróżniono jako oddzielne koncepcje wyceny: koszt historyczny, bazujący na nakładach rzeczywiście poniesionych i wartość historyczną, odzwierciedlającą wartość otrzymaną przez jednostkę w momencie pozyskania składnika aktywów.

4. Wartość godziwa jako podstawa wyceny w sprawozdawczości finansowej

Wartość godziwa jest obecnie stosowanym parametrem wyceny i pojawia się w różnych regulacjach w odniesieniu do wyceny różnych pozycji bilansowych. Mimo że poszczególne regulacje wykorzystują to samo pojęcie, w przyjętych definicjach pojawiają się pewne różnice, w wyniku których dosyć istotnie zmieniać się może sposób postrzegania i ustalania wartości godziwej. Regulacje międzynarodowe i ustawa o rachunkowości definiują wartość godziwą jako kwotę ustaloną w ramach rynkowej transakcji wymiany składnika aktywów (lub uregulowania zobowiązań) między zainteresowanymi, dobrze poinformowanymi i niepowiązanymi stronami transakcji. Najlepszym odzwierciedleniem wartości godziwej jest zazwyczaj cena rynkowa ustalona na aktywnym rynku. W kontekście przedstawionej definicji nie każda kwota (cena) z transakcji między „niepowiązanymi, dobrze poinformowanymi i zainteresowanymi stronami” jest jednak wartością rynkową. Wartość rynkowa odzwierciedla cenę równowagi, która została określona w licznych transakcjach wymiany i przedstawia oczekiwania rynku w zakresie najlepszego i najpełniejszego wykorzystania składnika. Pojedyncza transakcja nie jest wystarczająca, aby ustanowić rynek (por. *Financial...*, 1999, par. 88–89 i 332–334), jednak często ze względów pragmatycznych w niektórych regulacjach rachunkowości można spotkać podejście zrównujące cenę transakcyjną wynikającą z transakcji pomiędzy podmiotami niepowiązanymi z wartością rynkową, przy braku dowodów świadczących przeciw takiemu podejściu¹⁸.

Wyraźne odniesienie do rynku w definicji wartości godziwej uwiadcza się w definicji wartości godziwej przyjętej przez amerykańską FASB w standardzie FAS 157: „Pomiar wartości godziwej”. Wartość godziwa została tutaj określona jako cena, jaką otrzymano by ze sprzedaży składnika aktywów lub zapłacono by w związku z transferem zobowiązania w zamierzonej (normalnej) (ang. *orderly*) transakcji między uczestnikami rynku na dzień wyceny¹⁹. Zamierzona (normalna) transakcja to transakcja, która wymaga odpowiedniej ekspozycji składnika aktywów lub zobowiązania na rynku przed dniem wyceny, co pozwala na przeprowadzenie zwykłych i normalnie oczekiwanych działań marketingowych dla transakcji odnoszących się do danego rodzaju składnika aktywów lub zobowiązania. Zamierzona transakcja nie jest transakcją wymuszoną – nie odzwierciedla ona np. sprzedaży wymuszonej lub likwidacyjnej. Transakcja sprzedaży składnika aktywów lub przeniesienia zobowiązania jest transakcją

¹⁸ Zob. par. OS64 oraz OS74–OS76 MSR 39 oraz par. 25 MSR 36.

¹⁹ Tożsamą propozycję definicji wartości godziwej zawiera projekt standardu międzynarodowego dotyczącego wartości godziwej.

hipotetyczną i jest rozważana z perspektywy uczestnika rynku, który posiada składnik aktywów lub zobowiązanie. Przedstawiona definicja poprzez wskazanie na transakcję zawieraną przez uczestników rynku jednoznacznie wiąże wartość godziwą z wartością rynkową.

W warunkach efektywnego rynku cena równowagi reprezentuje rynkowe oczekiwania najlepszego i najpełniejszego wykorzystania składnika, czyli takiego wykorzystania, które maksymalizuje wartość składnika aktywów lub grupy aktywów (korzyści ekonomiczne dla jednostki), w jakiej będzie on wykorzystywany. Oznacza to, że jednostki, które mają własne oczekiwania większe niż rynkowe odnośnie do wartości danego składnika (np. wynikające z jego posiadania lub możliwości wykorzystania), powinny uznać, że składnik jest niedoszacowany i rozpocząć jego zakup lub zawieranie kontraktów umożliwiających takie zakupy, bądź też umożliwiających realizację zysków zbliżonych do zysków posiadacza (np. wiążące kontrakty terminowe typu *forward* lub kontrakty opcyjne, których wartość zmienia się równolegle do kontraktu bazowego). W tym samym czasie jednostki, które mają własne oczekiwania niższe niż rynkowe (np. w zakresie możliwości wykorzystania składnika) będą go sprzedawać lub/i zawierać kontrakty terminowe, które dają możliwość takiej sprzedaży, bądź też umożliwiają realizację zysków zbliżonych do zysków sprzedawcy. Wartość godziwa (rynkowa) nie odnosi się do możliwości zrealizowania, uregulowania, zatrzymania lub wykorzystania składnika aktywów, które znajdują się poza ogólnymi oczekiwaniami rynkowymi w zakresie najlepszego i najpełniejszego wykorzystania tej pozycji. Indywidualnie planowany przez konkretną jednostkę okres wykorzystania lub utrzymania danej pozycji, a także planowany moment realizacji lub uregulowania nie jest odzwierciedlany w wartości godziwej (rynkowej), ponieważ wartość godziwa (rynkowa) odnosi się do najlepszego i najpełniejszego wykorzystania składnika z perspektywy rynku, a nie konkretnej jednostki gospodarczej. Oczywiście, dostępne możliwości sprzedaży i płynność składnika aktywów lub zobowiązań może wpłynąć na ich wartości rynkowe, jednak wielkości te są uwzględnione w ryzyku związanym z daną pozycją.

W regulacjach rachunkowości (międzynarodowych i krajowych) oraz literaturze brak jest obecnie jednoznacznego zrównania wartości godziwej z wartością rynkową, choć pojawiają się takie propozycje (zob. np. *Measurement Bases...*, 2005). Zrównanie takie oznaczałoby, że wartość godziwa nie byłaby ustalana w odniesieniu do pozyskania lub w odniesieniu do zbycia danego składnika aktywów, lecz byłaby jednocześnie wartością wejścia i wartością wyjścia. Wykorzystanie ceny równowagi jako wyznacznika wartości godziwej przenosiłoby ją w nieco inny wymiar – wielkość rynkowa wskazuje na realizację składnika, wartość z jego utrzymania oraz potencjalny zakup. Wymiana na rynku i w konsekwencji tego wartość rynkowa nie przewidują teoretycznie, że poja-

wiają się różne rynkowe wartości wejścia i wyjścia dla danego składnika aktywów (lub zobowiązań) w momencie wymiany. Wartość rynkowa (godziwa) określona na poziomie wymiany oznacza, że wartość ta stanowi dla rynkowego nabywcy wartość wejścia i w tym samym czasie dla rynkowego sprzedawcy wartość wyjścia²⁰. Bieżący stan i miejsce ulokowania danego składnika aktywów są jednak istotnymi atrybutami, mającymi wpływ na jego wartość. W takim przypadku wartość godziwa winna odzwierciedlać – obok wartości rynkowej ustalonej w odniesieniu do rynku – również ewentualne korekty w postaci np. niektórych kosztów, które należałoby ponieść, aby odzwierciedlić bieżący stan i miejsce danego składnika²¹. Koszty takie mogą obejmować koszty dostarczenia składnika na rynek lub dostarczenia z rynku do danego miejsca, np. koszty transportu, koszty związane z wprowadzeniem składnika na rynek, koszty wykończenia składnika do postaci umożliwiającej jego sprzedaż, koszty potrzebne do dostosowania składnika dla określonej działalności, koszty montażu lub demontażu²². W takim przypadku można wyróżnić dwa podstawowe punkty odniesienia, wobec których można ustalać wartość godziwą: wartość godziwa z perspektywy zbycia (wyjścia) i wartość godziwa z perspektywy pozyskania (wejścia)²³.

Ustalenie wartości godziwej z perspektywy pozyskania składnika aktywów oznacza, że wartość godziwa traktowana jest jako bieżąca wartość wejścia – wartość rynkowa powiększona o koszty pozyskania, np. koszty transportu składnika do danego podmiotu oraz koszty dostosowania, takie jak np. koszty montażu i instalacji (bez uwzględniania kosztów transakcyjnych, czyli kosztów związanych bezpośrednio z przeprowadzeniem transakcji zakupu, takich jak prowizje pośredników, opłaty giełdowe, podatki, opłaty notarialne itp.). Powiększenie wartości rynkowej o wspomniane koszty zbliża wartość godziwą do ceny nabycia (kosztu wytworzenia) lub bieżącego kosztu odtworzenia, co jednak nie musi oznaczać, że wartość godziwa będzie im równa. Zrównanie wartości godziwej ustalonej z perspektywy wartości wejścia z ceną nabycia (kosztem wytworzenia) lub bieżącym kosztem odtworzenia nastąpi, jeśli cenę nabycia

²⁰ W dalszej części opracowania omówiono szerzej to zagadnienie.

²¹ Do bieżącego stanu i miejsca odnoszą się w regulacjach zarówno RMSR, jak i FASB – zob. np. par. 9 MSR 41: „Rolnictwo” czy par. 9 FAS 157.

²² Należy podkreślić, że koszty zbycia lub pozyskania nie uwzględniają tutaj kosztów transakcyjnych, które należałoby ponieść, nabywając lub sprzedając dany składnik aktywów.

²³ Regulacje amerykańskie i projekt międzynarodowego standardu dotyczącego wartości godziwej wskazują jednoznacznie na cenę sprzedaży danej pozycji (wartość wyjścia) jako perspektywę właściwą przy ustalaniu wartości godziwej. Obie regulacje przyjmują jednak, że w niektórych przypadkach wartość godziwa powinna być określona na podstawie rynkowego bieżącego kosztu, co zbliża ją do wartości wejścia. Zbliżenie wartości godziwej do wartości wyjścia pojawia się również w niektórych zapisach ustawowych, gdzie wartość godziwa jest zrównana z ceną sprzedaży lub ceną sprzedaży netto.

(koszt wytworzenia) lub bieżący koszt odtworzenia określono na podstawie założeń przyjmowanych przy ustaleniu wartości godziwej, czyli np. z perspektywy rynku i z pominięciem kosztów transakcyjnych.

W drugim możliwym rozwiązaniu, czyli ustaleniu wartości godziwej z perspektywy zbycia danej pozycji, przyjmuje się, że wartość godziwa traktowana jest jako bieżąca wartość wyjścia – wartość rynkowa pomniejszona o koszty dostosowania do sprzedaży i dostarczenia na rynek, np. koszty transportu, koszty demontażu i ewentualnego dostosowania do wymagań rynkowych (bez uwzględniania kosztów transakcyjnych, czyli kosztów związanych bezpośrednio z przeprowadzeniem transakcji sprzedaży). Pomniejszenie wartości rynkowej o np. koszty transportu, demontażu i dostosowania do sprzedaży zbliża wartość godziwą do wartości możliwej do realizacji netto, która jednak ustalana jest z punktu widzenia danego podmiotu.

W przedstawionym podejściu ustalenie wartości godziwej wymaga wyboru właściwej perspektywy, z której dokonywana jest wycena. Pierwszą możliwością jest odniesienie się do bieżącego wykorzystania i zamierzeń kierownictwa jednostki. Jeśli jednostka (kierownictwo) planuje utrzymać składnik aktywów, wartość godziwą reprezentowałaby wartość rynkowa składnika aktywów podwyższona o koszty, które byłyby konieczne do poniesienia w celu doprowadzenia go do bieżącego stanu lub miejsca ulokowania. Jeśli jednostka (kierownictwo) planowałaby sprzedaż składnika, wówczas wartość godziwą reprezentowałaby wartość rynkowa możliwa do osiągnięcia na rynku pomniejszona o koszty potrzebne do dostarczenia składnika na rynek (np. demontażu, wykończenia czy dostarczenia na rynek itp.). Przedstawione podejście oznacza jednak, że wartość godziwa ustalona zostałaby z perspektywy danego podmiotu, nie zaś rynku – uczestnicy rynku mogliby mieć inne oczekiwania wobec danej pozycji. Odniesienie do oczekiwań uczestników rynku oznacza konieczność ustalenia najlepszego i najpełniejszego sposobu wykorzystania danego składnika aktywów w jego bieżącym stanie i miejscu, które wybrałyby te jednostki. Jeśli maksymalizacja wartości dla uczestników rynku następowałaby w bieżącym wykorzystaniu danej pozycji (np. nieopłacalna byłaby zmiana sposobu użytkowania), wartość godziwą tej pozycji reprezentowałaby wartość rynkowa powiększona o koszty dostosowania i instalacji. Jeśli maksymalizacja wartości dla uczestników rynku związana byłaby z innym sposobem wykorzystania i zmiana sposobu użytkowania byłaby uzasadniona ekonomicznie (w tym również możliwa z perspektywy prawnej i fizycznej), wówczas wartość godziwą odzwierciedlałaby wartość rynkowa pomniejszona o koszty konieczne do zrealizowania sprzedaży (np. koszty demontażu i dostarczenia na rynek), czyli wartość wyjścia.

Wspomniane wyraźne ukierunkowanie oczekiwań użytkowników informacji finansowej na przyszłe przepływy generowane przez podmiot (uwidocznione m. in. w definicjach aktywów) wskazuje na konieczność wykorzystywania

koncepcji wyceny bazujących na korzyściach, które mogą być lub zostaną wygenerowane przez pozostające w dyspozycji jednostki zasoby, a także uwzględniających prawdopodobieństwo wystąpienia tych korzyści. Wartość godziwa zrównana z wartością rynkową odzwierciedla oczekiwania uczestników rynku odnośnie do możliwości generowania korzyści ekonomicznych w odniesieniu do danego składnika aktywów. Wykorzystanie wartości godziwej umożliwia zatem wycenę danego składnika w kontekście potrzeb wyrażonych przez użytkowników informacji finansowej. Wycena w wartości godziwej uwzględnia również prawdopodobieństwa wystąpienia korzyści ekonomicznych w związku z danym składnikiem, ponieważ prawdopodobieństwo wpływu (lub wypływu) przyszłych korzyści jest uwzględniane przy określaniu wartości godziwej (*Measurement Bases...*, 2005, par. 15)²⁴.

Czynnikiem, który może ograniczać w dużym stopniu wykorzystanie wartości godziwej, może być jej ustalanie od strony praktycznej, które wymaga dokonania oszacowań w przypadku braku możliwości odniesienia do aktywnego rynku lub transakcji rynkowych. Dokonanie oszacowania wymaga często przyjęcia założeń co do oczekiwań i założeń przyjmowanych przez uczestników rynku.

5. Wartość dla biznesu a wartość godziwa – porównanie koncepcji

Zarówno wartość godziwa, jak i wartość dla biznesu są koncepcjami, które bazują na warunkach i czynnikach istniejących na dzień wyceny, co zbliża te koncepcje pod względem aktualności prezentowanych wartości. W pewnych okolicznościach wartości ustalone na podstawie tych podejść są takie same lub bardzo zbliżone, jednak ich podstawy teoretyczne istotnie się różnią. Wartość godziwa ukierunkowana jest na wartość ustaloną w drodze rynkowych dostosowań i jej najlepszym odzwierciedleniem jest rynkowa cena równowagi pochodząca z aktywnego rynku. Wartość godziwa odzwierciedla zatem korzyści ekonomiczne, które są oczekiwane przez uczestników rynku z posiadania lub sprzedaży danej pozycji. W przypadku braku odniesienia do transakcji rynkowych zawieranych na aktywnym rynku, celem wyceny w wartości godziwej jest ustalenie wartości, która zostałaby ustalona między niepowiązanymi, dobrze poinformowanymi i zainteresowanymi stronami w ramach transakcji rynkowej. Ustalenie wartości godziwej wymaga ustalenia najlepszego i najpełniejszego

²⁴ Oprócz wartości godziwej miarą, która bazuje na prawdopodobieństwie relacji przyszłych korzyści jest wartość z użytkowania (dochodowa/użytkowa), gdzie jest ono uwzględnione w projekcji oczekiwanych przepływów pieniężnych lub w stopie procentowej wykorzystywanej w procesie dyskontowania przepływów.

sposobu wykorzystania składnika aktywów, który maksymalizowałby wartość danej pozycji (wynikających z niej korzyści ekonomicznych) dla istniejących lub potencjalnych uczestników rynku (z uwzględnieniem ograniczeń fizycznych, ekonomicznych i prawnych odnośnie do wykorzystania danej pozycji i jej potencjału).

Wartość dla biznesu jest koncepcją, która odzwierciedla wartość danego składnika aktywów dla konkretnej jednostki gospodarczej. Wartość ta jest ustalana przy założonym przez kierownictwo sposobie użytkowania, który nie musi być zgodny z założeniami i oczekiwaniami uczestników rynku. Wartość dla biznesu reprezentuje maksymalną kwotę, którą straciłaby dana jednostka w przypadku utraty danego składnika. Wartość dla biznesu reprezentuje, podobnie jak wartość godziwa, wartość korzyści, które może zrealizować dzięki danej pozycji, przy czym jednak korzyści te ustalane są z perspektywy konkretnej jednostki i jej specyfiki, a nie rynku, oraz są ograniczone przez wartość kosztu bieżącego. Ograniczenie wartości dla biznesu do poziomu kosztu bieżącego gwarantuje, że wartość składnika aktywów nie uwzględnia wygenerowanych wewnętrznie wartości niematerialnych, które łącznie z danym składnikiem mogą przyczynić się do generowania korzyści ekonomicznych, jak również nazbyt optymistycznych założeń kierownictwa odnośnie do przyszłego użytkowania danej pozycji.

Zarówno wartość godziwa, jak i wartość dla biznesu odzwierciedlają bieżący stan i lokalizację (umiejscowienie) danego składnika. Wartość godziwa nie uwzględnia jednak kosztów transakcyjnych, które należałoby ponieść, przeprowadzając transakcję pozyskania lub sprzedaży składnika aktywów. Oznacza to, że wartość godziwa uwzględnia koszty montażu/demontażu, instalacji/deinstalacji, dostarczenia z rynku lub dowozu na rynek danej pozycji z bieżącej lokalizacji. To, czy wartość godziwa ustalana jest z perspektywy wartości wejścia (cena rynkowa powiększona o koszty dowozu, montażu i dostosowania)²⁵, czy z perspektywy wartości wyjścia (cena rynkowa pomniejszona o koszty demontażu/deinstalacji, dostosowania do sprzedaży i dostarczenia na rynek), uzależnione jest od sposobu wykorzystania danej pozycji, który maksymalizowałby jej wartość (lub grupy aktywów, w której jest ona wykorzystywana) dla uczestników rynku. Wartość godziwa nie jest tożsama z wartością możliwą do uzyskania z natychmiastowej realizacji danej pozycji, w tym sprzedaży likwidacyjnej lub wymuszonej. Jeżeli z perspektywy użytkowników rynku sprzedaż składnika jest uzasadniona, wówczas należy rozważyć cenę sprzedaży z uwzględnieniem kosztów niezbędnych do dostosowania składnika do sprzedaży, która zostałaby ustalona po ekspozycji

²⁵ Obowiązujące obecnie regulacje amerykańskie oraz projekt standardu międzynarodowego dotyczącego wartości godziwej (*Fair Value Measurement*, 2009) wskazują na wartość wyjścia (ang. *exit price*) jako podstawę ustalania wartości godziwej, jednak wytyczne przewidują również ustalanie wartości na podstawie wartości wejścia (np. rynkowego kosztu odtworzenia), jeśli bieżące wykorzystanie składnika w ramach grupy aktywów maksymalizowałoby jego wartość.

danej pozycji na rynku przez czas typowy dla tego typu transakcji. Wartość dla biznesu ustalana jest z perspektywy wartości wejścia lub wartości wyjścia w zależności od tego, jak ukształtowały się relacje między nimi. Wartość wejścia odzwierciedlona jest przez koszt bieżący, czyli bieżący koszt pozyskania składnika. Wielkość ta w przypadku ustalania jej w odniesieniu do wartości rynkowych równa jest wartości godziwej ustalonej z perspektywy wartości wejścia, powiększonej o koszty transakcyjne. Wartość wyjścia w wartości dla biznesu reprezentowana jest przez wartość z użytkowania lub wartości możliwej do realizacji netto. Dla wielu zasobów, zwłaszcza gdy ich pozyskanie lub zbycie nastąpiłoby za pośrednictwem rynku, bieżący koszt i wartość możliwa do realizacji netto wyznaczają granice przedziału wartości, w którym znajdują się wartości godziwa (ustalona z perspektywy wartości wejścia lub wyjścia). W przypadku gdy są to aktywa finansowe notowane (lub kwotowane) na aktywnym rynku (dla których nie są ponoszone koszty dostosowywania, np. montażu lub demontażu), koszt bieżący to wartość godziwa powiększona o koszty transakcyjne, zaś wartość możliwa do realizacji netto to wartość godziwa pomniejszona o koszty transakcyjne. W takiej sytuacji wartość dla biznesu będzie bardzo zbliżona do wartości godziwej i jedyna różnica między nimi będzie wynikać z kosztów transakcyjnych. W tym kontekście (dla notowanych aktywów finansowych) wysokość wartości z użytkowania nie ma istotnego znaczenia – jeżeli przewyższa wartość godziwą powiększoną o koszty transakcyjne (koszt bieżący) lub jest niższa od wartości godziwej pomniejszonej o koszty transakcyjne (wartość możliwa do realizacji netto), nie jest uwzględniana przy ustalaniu wartości dla biznesu. Jeśli zaś znajduje się między tymi wielkościami, to jest zbliżona do wartości godziwej.

Zestawienie podstawowych różnic między tymi koncepcjami przedstawiono w tab. 1.

Tabela 1

Zestawienie różnic między wartością godziwą a wartością dla biznesu

	Wartość godziwa	Wartość dla biznesu
Złożoność koncepcji	miara prosta	miara złożona
Perspektywa ustalania	perspektywa rynku	perspektywa jednostki
Przedmiot pomiaru	wartość korzyści ekonomicznych	oczekiwane korzyści możliwe do realizacji przez jednostkę, nie wyższe niż nakłady potrzebne na pozyskanie danej pozycji
Uwzględnienie kosztów transakcyjnych	brak uwzględnienia	uwzględniane

Źródło: opracowanie własne.

Zarówno wartość godziwa, jak i wartość dla biznesu charakteryzują się pewnym poziomem subiektywizmu, co może ograniczać ich wykorzystanie w praktyce. Subiektywizm pojawia się przede wszystkim w przypadku ustalania wartości dla biznesu, ponieważ określana jest ona z perspektywy danej jednostki gospodarczej i zamierzeń jej kierownictwa, a nie rynku. Subiektywność ta wynika przede wszystkim z:

- założeń, oczekiwań i planów kierownictwa odnośnie do przyszłości – sposobu, rozkładu i wielkości przyszłych przepływów pieniężnych generowanych przez składnik lub grupę aktywów, co ma odzwierciedlenie w wartości z użytkowania,

- założonej stopy procentowej wykorzystanej w procesie dyskontowania przyszłych przepływów pieniężnych w przypadku szacowania wartości z użytkowania,

- założonych sposobów alokacji wartości z użytkowania, ustalonej na poziomie grupy aktywów do poszczególnych pozycji tworzących grupę, w tym do nieujętych wartości niematerialnych (np. wewnętrznie wygenerowana wartość firmy, efekt synergii, *know-how*, wewnętrznie wygenerowane znaki towarowe i marki itp.),

- szacunku kosztu bieżącego w przypadku braku odniesienia do transakcji zawieranych przez jednostkę lub transakcji rynkowych dla tożsamego składnika (w jego bieżącym stanie), w tym przewidywanego okresu użytkowania, stopnia zużycia, alokacji nakładów koniecznych do hipotetycznego pozyskania składnika, założonego sposobu amortyzacji, określenia potencjału ekonomicznego i użytkowego w przypadku kosztu zastąpienia itp.,

- szacunku ceny sprzedaży (w przypadku braku możliwości odniesienia do transakcji zawieranych przez jednostkę lub do transakcji rynkowych) oraz kosztów realizacji sprzedaży.

Brak aktywnego rynku wymaga od jednostki dokonania oszacowania wartości godziwej, co również oznacza konieczność przyjęcia pewnych założeń, zwłaszcza co do oczekiwań i założeń przyjmowanych przez rzeczywistych lub hipotetycznych uczestników rynku. W tym kontekście wartość godziwa może zbliżać się do wartości dla biznesu, kiedy założenia kierownictwa będą stanowić podstawę dla hipotetycznych założeń uczestników rynku.

Inną kwestią, która wymaga rozważenia w kontekście analizy wartości godziwej i wartości dla biznesu, jest zmienność wyceny wprowadzona do sprawozdania finansowego. Przyjęty jako podstawa w wartości dla biznesu mechanizm „niższej z” ogranicza w pewnym stopniu wahania ustalonej kwoty – nazbyt optymistyczne oczekiwania kierownictwa nieodzwierciedlone w koszcie bieżącym (lub nazbyt optymistyczne oczekiwania rynku odzwierciedlone w koszcie bieżącym, a niepodzielane przez kierownictwo) nie zostaną uwzględnione przy wycenie wskutek tego mechanizmu. W przypadku wartości godziwej, która

ukierunkowana jest na rynek, zmiany wartości wywołane nazbyt optymistyczną lub pesymistyczną postawą uczestników rynku przekładają się bezpośrednio na wartości wykazywane w sprawozdaniu finansowym. W takiej jednak sytuacji wycena odzwierciedla oczekiwania rynkowe odnośnie do możliwości czerpania korzyści ekonomicznych z danego składnika aktywów. W niektórych przypadkach (np. notowanych aktywów finansowych) zarówno wartość godziwa, jak i wartość dla biznesu charakteryzują się zbliżonym poziomem zmienności. Podobnie wygląda sytuacja, gdy koszt bieżący i wartość możliwa do realizacji netto ustalane są w odniesieniu do wielkości rynkowych – są one narażone na zmiany jak wartość godziwa.

6. Podsumowanie

W związku z tym, że informacje na temat kwot przepływów, momentu ich zajścia oraz niepewności ich wystąpienia są uważane za podstawowe ukierunkowanie informacji dostarczanych przez rachunkowość finansową (co wynika m. in. z przyjętych definicji aktywów i zobowiązań), wydaje się, że dla potrzeb sprawozdawczości finansowej konieczne jest zastosowanie koncepcji wyceny uwzględniającej te elementy. W związku z tym, że oczekiwania odnośnie do korzyści ekonomicznych stanowią podstawowy atrybut aktywów i zobowiązań, atrybut ten powinien stanowić podstawowy cel pomiaru wartości w rachunkowości. Wartość korzyści ekonomicznych i możliwości ich realizacji mogą zostać odzwierciedlone z wykorzystaniem różnych miar wartości odnoszących się bezpośrednio do korzyści ekonomicznych, które (przy założeniu pieniądza jako medium wymiany) oznaczają zazwyczaj przepływy pieniężne – przepływy realizowane bezpośrednio lub pośrednio, np. poprzez minimalizację wydatków. Miarami takimi są zarówno wartość godziwa, wartość z użytkowania (dochodowa/użytkowa) oraz wartość możliwa do realizacji, a także ich połączenia, w postaci np. wartości odzyskiwalnej oraz dalsze modyfikacje, w postaci np. wartości dla biznesu. Wykorzystanie wartości godziwej, utożsamiającej jednocześnie cenę rynkową oraz wartość oczekiwanych przez rynek, przyszłych przepływów pieniężnych, pozwala wykazać daną pozycję w odniesieniu do przyszłych przepływów i bieżącej realizacji tej pozycji. Należy podkreślić, że wartość możliwa do realizacji oraz wartość z użytkowania ustalone z perspektywy uczestników rynku (przy założeniu najpełniejszego i najlepszego wykorzystania) odzwierciedlają wartość godziwą danej pozycji. Wykorzystanie w wycenie wartości możliwej do realizacji oraz wartości z użytkowania bazujących na oczekiwaniach jednostki może wprowadzić do sprawozdania element subiektywnych oczekiwań kierownictwa jednostki co do możliwości realizacji

przepływów pieniężnych. Dodatkowo ustalenie wartości korzyści z perspektywy jednostki może oznaczać uwzględnienie w wartości pozycji podlegającej wycenie części wartości niematerialnych, które pozostają w dyspozycji podmiotu, a które w całości bądź w części są realizowane dzięki tej pozycji. Wykorzystanie wartości godziwej określonej w procesie ciągłych dostosowań rynkowych eliminuje ten problem i wprowadza obiektywizm oraz porównywalność prezentowanych informacji. Wykorzystanie wartości godziwej może być wsparte dodatkowymi informacjami i analizami na temat wartości dla biznesu, które pozwolą użytkownikom na identyfikację oczekiwań kierownictwa, jednak wykorzystanie takiej koncepcji dla potrzeb sprawozdawczości finansowej budzi pewne wątpliwości.

Ukierunkowanie na oczekiwane przepływy pieniężne i ich ekwiwalenty nie oznacza, że podstawą wyceny poszczególnych aktywów czy zobowiązań winna być wartość wyjścia, rozumiana jako wartość netto uzyskanych wpływów z natychmiastowej sprzedaży pozycji, taka jak np. cena sprzedaży netto (ustalona z perspektywy rynku) czy wartość netto możliwa do realizacji (ustalona z perspektywy jednostki). Uwzględnienie kosztów transakcyjnych w wycenie bilansowej może zależeć od sposobu realizacji korzyści ekonomicznych z danego składnika aktywów. Jeżeli z perspektywy rynku racjonalne jest dalsze użytkowanie danej pozycji, to bezzasadne będzie ustalenie wartości wpływu netto z natychmiastowej sprzedaży. Jeżeli zmiana bieżącego wykorzystania byłaby racjonalna, wówczas należy rozważyć taką wycenę.

Należy podkreślić, że wykorzystanie w procesie wyceny wartości bieżących bazujących na wartości oczekiwanych korzyści jest w niektórych przypadkach jedyną możliwością zaprezentowania rzeczywistego obrazu podmiotu. Rozwiązanie takie szczególnie uzasadnione jest np. w przypadku instrumentów finansowych, które nie mają wartości początkowej (np. niektóre instrumenty pochodne), czy aktywów biologicznych, gdzie miary bazujące na nakładach poniesionych nie odzwierciedlają lub w bardzo ograniczonym zakresie odzwierciedlają przemianę biologiczną, a także innych pozycji lub umów, które nie wymagają nakładów, a które mogą generować korzyści (lub obciążenia) dla spółki, np. ponadprzeciętne korzyści w przypadku zmian cen rynkowych. We wskazanych obszarach podmiot stosujący wycenę bazującą na nakładach poniesionych mógłby w ogóle nie wykazywać zaistniałych zmian lub przemiany pozycji, jak również przychodów lub kosztów do czasu realizacji danego składnika aktywów (moment ten może być odroczony na dłuższy okres, dochodzący w przypadku aktywów biologicznych do kilkudziesięciu lat).

We wskazanych obszarach wartość bazująca na oczekiwanych korzyściach lub obciążeniach (ustalonych na podstawie rynku lub oczekiwań jednostki) charakteryzuje się wierniejszą reprezentacją fenomenu ekonomicznego pozycji, porównywalnością i zrozumiałością, a przede wszystkim przydatnością, niż

wycena bazująca na nakładach rzeczywiście poniesionych lub możliwych do poniesienia w momencie wyceny (w wartości zbliżonej do zera lub wartości korzyści nieporównywalnie różnej od wartości nakładów).

Wśród miar wartości odzwierciedlających oczekiwane korzyści szczególne znaczenie zajmują: wartość godziwa oraz wartość dla biznesu, łącząca wartość z użytkowania oraz wartość możliwą do realizacji netto. Jak przedstawiono we wcześniejszej części opracowania, wartość godziwa ustalana jest w odniesieniu do wartości rynkowej, a nie oczekiwań jednostki, co oznacza jej obiektywność, szczególnie w przypadku istnienia aktywnego rynku oraz charakterystycznych dla jednostki korzyści lub specyficznych obciążeń. Informacje o umiejętności wykorzystania danej pozycji przez jednostkę mogą być równie ważne lub ważniejsze od informacji o możliwościach jej wykorzystania w generowaniu korzyści przez uczestników rynku, jednak wycena taka oznacza już wycenę umiejętności i zamierzeń kierownictwa, a nie samej pozycji będącej przedmiotem pomiaru.

Częstym obszarem krytyki wartości godziwej jest jej wiarygodność ustalenia oraz wprowadzenie znacznego poziomu zmienności do sprawozdawczości finansowej. Wartość dla biznesu, konstruowana w znacznej części na oczekiwaniach i założeniach kierownictwa, cechować się może znacznie wyższym poziomem subiektywizmu niż wartość godziwa i przez to potencjalnie niższą wiarygodnością prezentowanych danych. W związku z tym, że oczekiwania kierownictwa mogą ulegać zmianom (w tym niezależnie od zmian rynkowych), zastosowanie wartości dla biznesu może oznaczać zmienność danych prezentowanych w sprawozdaniach finansowych. Odniesienie wartości godziwej do pewnego obiektywnego wymiaru, jakim jest rynek, a także mniejsza jej złożoność dają jej pewną przewagę nad wartością dla biznesu.

Literatura

- Bradbury M. (2008), *Discussion of Whittington*, „Abacus”, Vol. 44, No. 2, s. 169–180.
- Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics and Constraints of Decision-Useful Financial Reporting Information* (2008), FASB, Norwalk [projekt regulacji].
- Fair Value Measurement* (2009), IASB, London [projekt standardu].
- Financial Instruments and Similar Items* (1999), Joint Working Group – IASB, London [projekt standardu].
- Hitz J. M. (2007), *The Decision Usefulness of Fair Value Accounting – A Theoretical Perspective*, „European Accounting Review”, Vol. 16, No. 2, s. 323–362.
- International Financial Reporting Standards* (2009) [Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej], IASB, Londyn.
- Jarugowa A. (red.) (2002), *Międzynarodowe regulacje rachunkowości. Wpływ na rozwiązania krajowe*, C.H. Beck, Warszawa.

- K a b a l s k i P. (2009), *Cele sprawozdań finansowych według projektu „Ram konceptualnych sprawozdawczości finansowej”*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości,” t. 48 (104), SKwP RN, Warszawa, s. 61–80.
- Measurement Bases for Financial Accounting Measurement on Initial Recognition* (2005), IASB, London [materiał dyskusyjny].
- Measurement in financial reporting* (2006), ICAEW, London.
- N o b e s C. (2001), *Asset Measurement Bases in UK and IASC Standards*, Certified Accountants Educational Trust, London.
- N o w a k W. A. (2007), *O konceptualnej podstawie sprawozdawczości finansowej. Perspektywa angloamerykańska*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- R o n e n J. (2008), *To Fair Value or Not Fair Value: A Broader Perspective*, „Abacus”, Vol. 44, No. 2.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości* (2009), DzU, nr 152, poz. 1223, z późn. zm.
- W h i t t i n g t o n G. (2008), *Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: An Alternative View*, „Abacus”, Vol. 44, No. 2, s. 139–168.
- Z i j l T. van, W h i t t i n g t o n G. (2006), *Deprival value and fair value: A reinterpretation and a reconciliation*, „Accounting and Business Research”, Vol. 36, No. 2, 121–130.

Maciej Frendzel

VALUE TO THE BUSINESS AND FAIR VALUE AS ALTERNATIVE MEASUREMENT CONCEPTS FOR FINANCIAL REPORTING

An objective of measurement is one of major problematic issues of current financial reporting. Among different solutions there can be distinguished value to the business (deprival value) and fair value – measurement concepts based on economic benefits expected from resources of an entity. These approaches, though using different assumptions, allow for a presentation of economic substance of assets and bring closer measurement to needs of financial information users.