

Jerzy Gierusz*

Monika Stepnowska**

Wartość godziwa w wycenie bilansowej aktywów i zobowiązań spółek WIG 20

Wstęp

Przełom XX i XXI wieku w rachunkowości charakteryzuje stopniowe odchodzenie od wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań w koszcie historycznym na rzecz pomiaru wartości godziwej. Wiąże się to z rozwojem koncepcji wartości firmy, zgodnie z którą głównym celem funkcjonowania przedsiębiorstwa jest wzrost wartości dla akcjonariuszy [Gierusz, Gawrońska, 2012, s. 29–45; Kamieniecka, 2011, s. 281–293; Rówińska, 2009, s. 175–187]. W tym kontekście zasadniczym zadaniem stawianym przed rachunkowością jest ustalenie zmian tej wartości, co wydaje się możliwe jedynie przy wykorzystaniu aktualnych cen rynkowych, a nie rzeczywistych cen nabycia lub kosztu wytworzenia. Wprowadzenie wartości godziwej jako podstawy wyceny bilansowej przebiega stopniowo, stąd wiele pozycji – głównie rzeczowych aktywów trwałych – może być wycenianych w wartościach godziwych lub w koszcie historycznym, a wybór w tym obszarze pozostawiono kierownictwu jednostki [Gierusz, 2011, s. 111–126; Hońko, 2013, s. 79–119; Mućko, 2011, s. 55–67]. Dla znormalizowania trybu pomiaru wartości godziwej Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (International Accounting Standard Board – IASB) wydała w maju 2011 r. Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej nr 13 „Wycena wartości godziwej” (MSSF 13).

Celem głównym niniejszego artykułu jest ustalenie zakresu wykorzystania przez wybrane spółki giełdowe wartości godziwej jako podstawy wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań, zwłaszcza w obszarach, gdzie regulacje międzynarodowe pozostawiają prawo wyboru.

Za cele poboczne uznano: przeanalizowanie stosowanych technik pomiaru wartości godziwej oraz zbadanie treści dodatkowych ujawnień o wartości godziwej dokonywanych przez wybrane spółki – w świetle wymagań stawianych przez poszczególne MSR/MSSF. Podmiotem badań uczyniono spółki objęte na dzień 1 marca 2017 r. indeksem WIG 20.

* Prof. dr hab., Katedra Rachunkowości, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Gdański, ul. Armii Krajowej 101, 81-824 Sopot, gierusz@wp.pl

** Absolwentka Wydziału Zarządzania, Uniwersytet Gdański, ul. Armii Krajowej 101, 81-824 Sopot, monikastepnowska94@gmail.com

Uwzględniając specyfikę prowadzonej działalności, z listy tej wyłączono banki oraz zakłady ubezpieczeń. Ostatecznie ocenie poddano skonsolidowane sprawozdania finansowe 14 podmiotów gospodarczych z 8 sektorów branżowych, obejmujące lata 2012–2016. Z uwagi na ograniczoną objętość artykułu oraz zakres dokonywanych ujawnień skoncentrowano się na trzech obszarach:

- rzeczowych aktywach trwałych oraz wartościach niematerialnych,
- aktywach i zobowiązaniach finansowych,
- płatnościach w formie akcji.

Dla realizacji celów pracy wykorzystano następujące metody: studia literatury przedmiotu i aktów prawnych, w tym MSSF, oraz analizę raportów rocznych wybranych grup kapitałowych.

1. Zakres stosowania wartości godziwej w regulacjach MSSF

W myśl MSSF 13 wartość godziwa jest ceną, jaką otrzymano by ze sprzedaży składnika aktywów lub którą zapłacono by za przeniesienie zobowiązania w zwykłej transakcji między uczestnikami rynku na dzień wyceny [IFRS, 2014, s. 423]. Podobne, niemalże identyczne stanowisko w tej kwestii prezentuje ustawa o rachunkowości: „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” [ustawa, 1994, art. 28 ust. 6].

Podkreślenia wymaga fakt, iż obie z przytoczonych definicji odnoszą wartość godziwą do aktualnej wartości rynkowej poszczególnych składników bilansu, jednocześnie akcentując, że chodzi o wartość wyjścia (czyli cenę sprzedaży). Tryb przypuszczający czasowników „otrzymano by” oraz „zapłacono by” wskazuje, że do przeprowadzenia wyceny konkretnych elementów nie jest wymagane dokonanie rzeczywistej transakcji. Zdarzenie takie nie ma w ogóle miejsca, a wyceniany obiekt nadal znajduje się w posiadaniu podmiotu gospodarczego. Jak trafnie spostrzega A. Mazur – wartość godziwa jest zatem odzwierciedleniem prawdopodobnej do uzyskania na rynku ceny za składnik identyczny jak wyceniany [Mazur, 2011, s. 59; Gierusz, 2017, s. 207–219].

Regulacje międzynarodowe wskazują na możliwość wykorzystania wartości godziwej jako jedynej kategorii, bądź dopuszczalnego wariantu wyceny [Gierusz, 2012, s. 208]:

- środków trwałych (MSR 16),
- nieruchomości inwestycyjnych (MSR 40),
- wartości niematerialnych (MSR 38),
- aktywów biologicznych (MSR 41),

- pomiaru utraty wartości aktywów (MSR 36),
- aktywów trwałych przeznaczonych do sprzedaży (MSSF 5),
- aktywów i zobowiązań finansowych (MSSF 9),
- połączeń jednostek gospodarczych (MSSF 3),
- konsolidacji sprawozdań finansowych (MSR 27),
- świadczeń pracowniczych (MSR 19),
- płatności w formie akcji (MSSF 2),
- zastosowania MSSF po raz pierwszy (MSSF 1),
- przychodów (MSSF 15),
- rachunkowości zabezpieczeń (MSSF 9).

Możliwości zastosowania analizowanej formuły ciągle się poszerzają i trudno wskazać kategorię sprawozdania finansowego, gdzie wykorzystanie wartości godziwej byłoby zakazane. W niektórych przypadkach wartość godziwa jest jedyną podstawą wyceny (np. w odniesieniu do aktywów biologicznych), jednakże znacznie częściej zastosowanie tej miary jest dobrowolne i stanowi jedną z dopuszczalnych opcji. Najbardziej rozległy obszar wykorzystania wartości godziwej zawierają rozwiązania MSSF 3 „Połączenia przedsięwzięć”, nakazując zastosowanie tej metody do wyceny niemal wszystkich elementów aktywów i zobowiązań przy rozliczaniu połączenia spółek.

Wartość godziwa była obiektem badań w wielu aspektach: motywów wyboru tej podstawy wyceny [Christensen, Nikolaev, 2013; Hlaing, Pourjalali, 2012; Missionier-Piera, 2007], jej wpływu na zarządzanie przedsiębiorstwem [Benzion, Haddad, 2003], trybu badania przez biegłego rewidenta [Gabrusewicz, 2006; Kowalczyk, 2005], zalet i wad stosowania [Kabalski, 2008; King, 1999 i 2006; Gierusz, 2011; Hasik, 2005; Mazur, 2007; Błażyńska, 2011], ewolucji regulacji [Richard, 2005], metod pomiaru [Gierusz, 2017; Whittington, 2008; Zyla, 2010]. W ograniczonym stopniu badano także zakres wykorzystania wartości godziwej do wyceny poszczególnych kategorii aktywów i zobowiązań [Frendzel, 2011; Gos, Hońko, 2011; Kaczmarczyk, Walińska, 2007; Mućko, Hońko, 2013; Żurawska, Frendzel, 2011]. Brak jest jednak jak dotąd kompleksowych opracowań tego zagadnienia.

2. Zakres wykorzystania wartości godziwej dla potrzeb wyceny bilansowej w badanych spółkach

Dla zbadania obszarów zastosowania wartości godziwej w wycenie bilansowej aktywów i zobowiązań analizą objęto skonsolidowane sprawozdania finansowe 14 grup kapitałowych zaliczanych w dniu 1 marca 2017 r. do indeksu WIG 20. Ich wykaz wraz z przynależnością sektorową zawiera tablica 1.

Tablica 1. Struktura analizowanych spółek według sektorów

Nazwa sektora	Podmiot giełdowy
Przemysł surowcowy	KGHM Polska Miedź S.A.
Przemysł paliwowy	PGNiG S.A. PKN Orlen S.A.
Przemysł chemiczny	Synthos S.A.
Handel detaliczny	Eurocash S.A. LPP S.A. CCC S.A.
Media	Cyfrowy Polsat S.A.
Telekomunikacja	Orange Polska S.A.
Informatyka	Asseco Poland S.A.
Energetyka	Enea S.A. Energia S.A. PGE Polska Grupa Energetyczna S.A. Tauron Polska Energia S.A.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [www.gpw.pl/spolki_z_indeksu_wig20, dostęp: 1.03.2017].

W pierwszym etapie badania dokonano oceny zakresu zastosowania wartości godziwej do wyceny środków trwałych, inwestycji w nieruchomości oraz aktywów niematerialnych. Modele pomiaru wartości wyróżnionych składników aktywów przyjęte przez analizowane jednostki usystematyzowano w tablicy 2.

Tablica 2. Modele pomiaru wartości wybranych składników aktywów trwałych przyjęte przez analizowane spółki w latach 2012–2016

Nazwa spółki	Środki trwałe					Aktywa niematerialne					Inwestycje w nieruchomości				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
KGHM	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	W	W	W	-	K
PGNiG	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K
PKN Orlen	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	W	W	W	W	W
Synthos	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K
Eurocash	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K
LPP	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	-	-
CCC	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	-	-	-	-	-
Polsat	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	?	?	?	K	K
Orange	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	-	-	-	-	-
Asseco	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	?	?	?	W	W

Nazwa spółki	Środki trwałe					Aktywa niematerialne					Inwestycje w nieruchomości				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
Enea	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K
Energa	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K
PGE	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K
Tauron	K	K	K	K	K	K	K	K	K	K	-	-	-	-	-

(K) – model kosztu historycznego, (W) – model wartości godziwej, (?) – brak jasnego wskazania, (-) – brak pozycji w sprawozdaniu

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Spośród 14 podmiotów poddanych badaniu żadna spółka, pomimo takiej możliwości przewidzianej regulacjami MSR 16, nie wskazała wartości godziwej jako podstawy wyceny środków trwałych. Wszystkie analizowane jednostki przyjęły model kosztu historycznego. Analogicznie wycena przebiegała w odniesieniu do wartości niematerialnych. Na przestrzeni badanego okresu ani jedna spółka nie zdecydowała się zmienić polityki rachunkowości w zakresie wyboru podstawy wyceny wymienionych składników bilansu.

Zróznicowanie formuły wyceny można zaobserwować jedynie w przypadku nieruchomości inwestycyjnych. 11 z 14 spółek poddanych weryfikacji wykazało w bilansie inwestycje w nieruchomości. Spośród nich tylko 3 (KGHM Polska Miedź S.A., PKN Orlen S.A. oraz Asseco Poland S.A.) na przestrzeni analizowanego okresu dokonały ich wyceny w wartości godziwej, pozostałe zaś za podstawę pomiaru uznały koncepcję kosztu historycznego. W przypadku Grupy KGHM odnotowano zmianę przyjętej formuły wyceny polegającą na zastosowaniu modelu kosztu historycznego w roku 2016. Jednocześnie 2 podmioty (Cyfrowy Polsat S.A. i Asseco Poland S.A.), dysponujące nieruchomościami inwestycyjnymi, nie wskazały jednoznacznie metody pomiaru ich wartości w raportach sporządzonych za okres 2012–2014, co uległo zmianie w latach kolejnych.

Następnym krokiem w analizie było określenie stopnia wykorzystania wartości godziwej w wycenie aktywów i zobowiązań finansowych. W myśl międzynarodowych regulacji ich wycena bilansowa odbywa się według modelu określonego dla danej kategorii. Przyjęte przez badane jednostki zasady wyceny instrumentów finansowych w podziale na ich grupy zaprezentowano w tablicy 3.

Tablica 3. Zasady wyceny aktywów i zobowiązań finansowych przyjęte przez analizowane spółki w latach 2012–2016

Nazwa spółki	Aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane w WG przez WF					Pożyczki i należności					Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności					Aktywa finansowe przeznaczone do sprzedaży				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
KGHM	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
PGNiG	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
PKN Orlen	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
Synthos	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
Eurocash	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
LPP	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
CCC	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
Polsat	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Orange	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	-	-	-	-	-	W	W	W	-	-
Asseco	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
Enea	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
Energa	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
PGE	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	Z	W	W	W	W	W
Tauron	W	W	W	W	W	Z	Z	Z	Z	Z	-	-	-	-	-	W	W	W	W	W

(W) – model wartości godziwej, (Z) – model zamortyzowanego kosztu, (-) – brak pozycji w sprawozdaniu

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Jak wynika z tablicy 3, każdy z analizowanych podmiotów giełdowych prezentował inwestycje o charakterze finansowym. Spółki dokonały stosownych podziałów instrumentów w ich rocznych raportach. Na ogół były one porównywalne z uregulowaniami zawartymi w MSSF 9, jednakże w niektórych przypadkach jednostki nie ujawniły wszystkich grup. Podmioty poddane badaniu, definiując metody wyceny instrumentów finansowych, wskazały na dwie: wartość godziwą oraz zamortyzowany koszt, a ich zastosowanie było uzależnione od przypisania danego składnika do odpowiedniej kategorii. Jedynie 3 spośród analizowanych jednostek (Cyfrowy Polsat S.A., Orange Polska S.A. i Tauron Polska Energia S.A.) nie odniosły się do wyceny niektórych grup z uwagi na brak takich pozycji w ich rocznym sprawozdaniu. Przeprowadzone badania pozwalają

stwierdzić, iż weryfikowane spółki wyceniały posiadane inwestycje o charakterze finansowym zgodnie z międzynarodowymi przepisami.

Transakcje płatności oparte na akcjach własnych to następny obszar, w którym wartość godziwa znajduje szerokie zastosowanie. Tylko 3 podmioty spośród 14 analizowanych prowadziły programy motywacyjne związane z wykorzystaniem omawianych transakcji, choć odniesienie w polityce rachunkowości do płatności w formie akcji zostało zawarte w raportach 3 kolejnych spółek pochodzących odpowiednio z sektora telekomunikacyjnego (Orange Polska S.A.) oraz z przemysłu energetycznego (Enea S.A. w latach 2012–2013 i PGE Polska Grupa Energetyczna w roku 2012). Wspomniane odniesienie było skutkiem prowadzenia tych programów w latach poprzednich (w przypadku Orange Polska S.A. nabywanie uprawnień przypadało na okres 2007–2010, zaś maksymalny termin zamiany wyemitowanych instrumentów kapitałowych na akcje spółki został ustalony na rok 2017). Wszystkie 3 grupy kapitałowe wykorzystujące w badanym okresie programy motywacyjne oparte na akcjach (Eurocash, LPP i CCC) stosowały do ich wyceny wartość godziwą.

3. Wykorzystane metody pomiaru wartości godziwej

Druga część przeprowadzonego badania empirycznego dotyczyła analizy zastosowanych technik pomiaru wartości godziwej w zakresie: nieruchomości inwestycyjnych, instrumentów finansowych oraz płatności w formie akcji.

W pierwszym etapie zweryfikowano sposoby wyceny inwestycji w nieruchomości. Wykorzystanie wartości godziwej zadeklarowały tu 3 spółki: KGHM Polska Miedź S.A., Asseco Poland S.A. oraz PKN Orlen S.A. Pierwsza z nich do pomiaru wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych w 2012 r. posługiwała się dwiema możliwymi metodami: porównawczą oraz dochodową, a ich zastosowanie było zdeterminowane charakterem danej inwestycji. Spółka KGHM przyznała, iż wyceny były sporządzane przez niezależnych rzeczoznawców, którzy byli w posiadaniu stosownych uprawnień do ich przeprowadzania. Grunty należące do nieruchomości inwestycyjnych zostały wycenione pierwszą z wymienionych technik poprzez porównanie aktualnych cen sprzedaży analogicznych obiektów. Pozostałe inwestycje w nieruchomości wyceniono metodą dochodową (posłużono się techniką inwestycyjną). Analizowany podmiot podkreślił, iż kierował się tu zapisami ustawy o gospodarce nieruchomościami oraz rozporządzeniem Rady Ministrów w sprawie zasad wyceny nieruchomości. W przeciwieństwie do sprawozdania z 2012 r. w raportach finansowych sporządzonych za lata 2013–2014 nie zamieszczono żadnych dodatkowych informacji odnośnie do technik wyceny. Spółka ograniczyła się jedynie do

stwierdzenia, iż przyjęła model wartości godziwej jako podstawę wyceny nieruchomości inwestycyjnych oraz przyznała się do korzystania z usług rzeczoznawcy. Grupa KGHM nie wykazała omawianej kategorii w sprawozdaniu z 2015 r., z tego też powodu nie odniosła się do stosowanej formuły pomiaru. W kolejnym okresie zastąpiono przyjętą wcześniej podstawę wyceny nieruchomości inwestycyjnych modelem kosztu historycznego, dokonując równocześnie zmiany formy ich prezentacji na rzecz wyodrębnienia tych nieruchomości w ramach pozostałych długoterminowych aktywów niefinansowych.

Do stosowania wartości godziwej dla potrzeby wyceny nieruchomości inwestycyjnych przyznała się także Grupa Asseco, posługująca się omawianą formułą pomiaru w latach 2015–2016. Analizowana jednostka skorzystała w roku 2015 z wycen dokonywanych przez majątkowych rzeczoznawców.

PKN Orlen S.A. jest trzecim i ostatnim podmiotem giełdowym spośród poddanych analizie wyceniającym nieruchomości inwestycyjne w wartości godziwej. Szacunek – jak poinformowano w polityce rachunkowości – odzwierciedlał uwarunkowania rynkowe, mające miejsce na koniec okresu sprawozdawczego. W latach 2012–2014 Spółka zadeklarowała korzystanie z usług rzeczoznawcy. Do omawianej pozycji bilansowej PKN Orlen klasyfikował głównie grunty, a także budynki socjalno-biurowe. Identycznie jak w przypadku KGHM Polska Miedź S.A. – PKN Orlen S.A. posługiwał się dwiema metodami, w zależności od specyfiki wybranej inwestycji: przychodową oraz porównawczą. Pierwsza z wyróżnionych technik stosowana była z wykorzystaniem 5- i 10-letniego okresu prognozy w odniesieniu do pozycji uznanych za najbardziej istotne. Przyjęta stopa dyskonta odzwierciedlała zarówno wymaganą przez nabywców relację między rocznym dochodem możliwym do uzyskania z nieruchomości, a koniecznymi do poniesienia nakładami na ich zakup oraz oczekiwanym przez nich poziomem ryzyka wynikającym z generowanych przepływów w odniesieniu do innych, alternatywnych inwestycji. W prognozowaniu zdyskontowanych przepływów pieniężnych uwzględniano zarówno warunki wewnętrzne (wynikające z zawartych umów najmu), jak i dowody zewnętrzne (bieżące stawki rynkowe najmu porównywalnych obiektów, o podobnej lokalizacji, stanie technicznym i standardzie). W sprawozdaniach obejmujących okres 2015–2016 nie określono stosowanych technik wyceny, ani też nie zamieszczono żadnych uzupełniających informacji w tym zakresie.

Kolejnym etapem prowadzonych badań była weryfikacja użytych sposobów pomiaru wartości godziwej w stosunku do instrumentów finansowych. Pierwszy z badanych podmiotów – KGHM Polska Miedź S.A. – w latach

2012–2016, na każdy dzień bilansowy, wykorzystywał do wyceny aktywów i zobowiązań finansowych, dla których istniał aktywny rynek, aktualne ceny zakupu/sprzedaży. W przypadku braku takiego rynku KGHM stosował inne techniki pomiaru wartości. Omawiany podmiot uzyskiwał dane konieczne do przeprowadzenia procesu wyceny z serwisu Reuters oraz od banków, których nie wskazano dokładnie. Zastosowane techniki pomiaru wartości godziwej wybranych instrumentów finansowych przez analizowaną jednostkę w latach 2012–2016 usystematyzowano w tablicy 4.

Tablica 4. Techniki pomiaru wartości godziwej wybranych instrumentów finansowych stosowane przez KGHM Polska Miedź S.A. w latach 2012–2016

Nazwa instrumentu	Techniki wyceny
Aktywa i zobowiązania finansowe	<ul style="list-style-type: none"> – wykorzystanie bieżących cen zakupu/sprzedaży w odniesieniu do instrumentów, dla których istnieje aktywny rynek; – w przypadku braku rynku aktywnego – użycie: cen z ostatnich transakcji, porównań do analogicznych instrumentów jak wyceniane, analiz zdyskontowanych strumieni pieniężnych, modeli wyceny opcji; – wykorzystanie technik wartości bieżącej do wyceny nienotowanych dłużnych papierów wartościowych
Instrumenty pochodne	<ul style="list-style-type: none"> – wykorzystanie notowań rynkowych; – wykorzystanie cen terminowych na daty zapadalności danych transakcji; – wykorzystanie serwisu Reuters w celu uzyskania stóp procentowych dla walut, a także wskaźników zmienności ich kursów; – wykorzystanie kwotowań od banków i bankierów; – wykorzystanie rynkowej krzywej terminowej do wyceny kontraktów terminowych oraz swapów na rynku miedzi; – wykorzystanie fixingu i stosownych stóp procentowych do wyceny instrumentów pochodnych na rynku srebra; – wykorzystanie aproksymacji Levy’ego do metodologii Blacka-Scholesa do wyceny opcji azjatyckich; – wykorzystanie modelu Germana-Kohlhagena do wyceny opcji europejskich

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanej spółki.

W sprawozdaniach finansowych sporządzanych za lata 2012–2016 PGNiG S.A. wymienił sposoby wyceny instrumentów pochodnych, wśród których znalazły się: model Germana-Kohlhagena (dla opcji walutowych call i put), model Espen Levy’ego (w odniesieniu do opcji azjatyckich) oraz

techniki wartości bieżącej (w przypadku kontraktów forward i transakcji CCIRS) [patrz szerzej: Jajuga, Jajuga, 2015; Oźga, 2016]. Analizowana spółka w procesie szacowania wartości godziwej uwzględniała dane rynkowe obejmujące stopy procentowe i kursy walutowe oraz ceny towarów. Podobne podejście do wyceny instrumentów pochodnych prezentował PKN Orlen S.A. – podmiot, który tak jak PGNiG S.A. należy do branży paliwowej. Na przestrzeni analizowanego okresu PKN Orlen do ustalenia wartości badanej pozycji stosował techniki polegające na dyskontowaniu przepływów pieniężnych, zaś w odniesieniu do akcji posłużył się notowaniami rynkowymi. Wartość godziwa pozostałych instrumentów była określana na podstawie innych danych, których nie wskazano w sposób jednoznaczny.

Dla potrzeb prowadzonego badania przeanalizowano raporty finansowe spółki Synthos pochodzącej z sektora chemicznego. Wśród metod ustalania wartości godziwej wykorzystywanych w latach 2012–2016 przez weryfikowaną jednostkę znajdowały się notowania pochodzące z aktywnych rynków giełdowych (w odniesieniu do akcji) oraz wyceny sporządzone przez banki (dla kontraktów SWAP).

Zweryfikowano techniki określania wartości godziwej instrumentów finansowych użyte przez podmioty funkcjonujące w sektorze handlu detalicznego. Każda z jednostek (Eurocash S.A., LPP S.A. i CCC S.A.) w analizowanym okresie nie prezentowała instrumentów finansowych, które należałoby wycenić na dzień raportowania w wartości godziwej. W związku z tym w polityce rachunkowości nie odniesiono się do szczególnych zasad pomiaru ich wartości.

Analizie poddano metody wyceny aktywów i zobowiązań finansowych do wartości godziwej, którymi posłużyły się 3 kolejne jednostki: Cyfrowy Polsat S.A., Orange Polska S.A. i Asseco Poland S.A. Pierwszy z wyróżnionych podmiotów w latach 2012–2016 szacował wartość godziwą instrumentów pochodnych na podstawie rynkowych notowań, a gdy było to niemożliwe – przy zastosowaniu m.in. technik wartości bieżącej. Spółka nie odniosła się do wyceny pozostałych pozycji instrumentów finansowych z uwagi na ich brak w rocznych raportach. Kolejna z badanych jednostek – Orange Polska S.A. – do określania wartości godziwej pochodnych instrumentów finansowych stosowała techniki oparte na dyskontowaniu przepływów pieniężnych, gdyż dla większości składników będących w posiadaniu Spółki nie istniał rynek aktywny. Z kolei Asseco Poland S.A. używała notowań rynkowych przy sporządzaniu wyceny posiadanego portfela akcji i obligacji, zaś ustalanie wartości godziwej zawartych kontraktów forward odbywało się na podstawie różnego rodzaju modeli, których nie opisano dokładnie.

Ostatnimi jednostkami poddanymi badaniu w zakresie sposobów ustalania wartości godziwej instrumentów finansowych były podmioty pochodzące z branży energetycznej. Techniki wyceny wykorzystane przez analizowane jednostki zawarto w tablicy 5.

Tablica 5. Techniki pomiaru wartości godziwej wybranych instrumentów finansowych stosowane przez badane jednostki z sektora energetycznego w latach 2012–2016

Nazwa spółki	Techniki wyceny
Enea	<ul style="list-style-type: none"> – metoda zdyskontowanych strumieni pieniężnych (udziały i akcje w jednostkach niepowiązanych); – bieżące ceny rynkowe (jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych oraz krótkoterminowy portfel inwestycyjny); – aktualne kursy walutowe oraz rynkowe krzywe stóp procentowych (kontrakty forward); – w przypadku braku aktywnego rynku – użycie cen z transakcji przeprowadzonych ostatnio, porównań do analogicznych instrumentów, analiz zdyskontowanych strumieni pieniężnych oraz modeli wyceny opcji
Energa	<ul style="list-style-type: none"> – wycena przeprowadzana przez podmiot zarządzający funduszem (jednostki uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym); – metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (transakcje pochodne, zobowiązania wynikające z emisji obligacji krajowych); – wykorzystanie kwotowań z systemu Bloomberg (zobowiązania wynikające z emisji euroobligacji); – w przypadku braku aktywnego rynku – użycie porównań do analogicznych instrumentów oraz analiz zdyskontowanych strumieni pieniężnych
PGE	<ul style="list-style-type: none"> – bieżące ceny rynkowe (akcje, obligacje); – metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (instrumenty pochodne); – wykorzystanie ogólnie dostępnych kursów walutowych, krzywych forward, stóp procentowych, zmienności walut i towarów (instrumenty pochodne); – wykorzystanie serwisu Reuters w celu uzyskania notowań transakcji IRS; – w przypadku braku aktywnego rynku – użycie cen z transakcji przeprowadzonych ostatnio, porównań do analogicznych instrumentów, analiz zdyskontowanych strumieni pieniężnych oraz innych modeli wyceny

TAURON	<ul style="list-style-type: none"> – bieżące ceny rynkowe; – metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (instrumenty pochodne); – aktualne kursy terminowe dla analogicznych instrumentów jak wyceniane (kontrakty walutowe); – wycena sporządzona przez instytucje finansowe (kontrakty walutowe); – wykorzystanie modelu matematycznego (kontrakty na zamianę stóp procentowych); – wykorzystanie serwisu Reuters w celu uzyskania kwotowań IRS; – w przypadku braku aktywnego rynku – użycie porównań do analogicznych instrumentów oraz analiz zdyskontowanych strumieni pieniężnych
--------	--

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych spółki.

Dokonując podsumowania stosowanych technik szacowania wartości godziwej w odniesieniu do instrumentów finansowych, należy zauważyć, iż w pierwszej kolejności analizowane jednostki wykorzystywały aktualne ceny rynkowe, zaś w przypadku braku dostępu do takich danych posługiwały się innymi metodami pomiaru wartości godziwej. Spośród 14 badanych spółek 9 wskazało w raportach za okres 2012–2016 na stosowanie technik wartości bieżącej. Wśród tych jednostek znalazły się 2 spółki z branży paliwowej oraz 4 z przemysłu energetycznego. Wycena instrumentów pochodnych do wartości godziwej była przeprowadzana przy wykorzystaniu m.in. modelu Germana-Kohlhagena (2 spółki) oraz modelu Levy'ego (również 2 podmioty). Niektóre z badanych jednostek posługiwały się zewnętrznymi serwisami finansowymi w celu pozyskania stosownych danych umożliwiających przeprowadzenie procesu wyceny (3 z nich korzystały z systemu Reuters, 1 z serwisu Bloomberg). Wśród badanych podmiotów wystąpiły 3, które uznały za właściwe korzystanie z wycen zewnętrznych instytucji finansowych.

Ostatnim krokiem w weryfikacji stosowanych sposobów ustalania wartości godziwej było przeanalizowanie pod tym kątem płatności w formie akcji. W myśl MSSF 2 transakcje płatności oparte na akcjach własnych mogą być rozliczane za pośrednictwem: instrumentów kapitałowych lub środków pieniężnych. Przeprowadzenie wyceny otrzymanych świadectw (dóbr bądź usług) może przybrać charakter bezpośredni (polegający na określeniu wartości godziwej otrzymanych świadectw) lub pośredni (na podstawie odniesienia do wartości godziwej przyznanych instrumentów kapitałowych) [Mazur, 2011, s. 118–119]. Tylko 3 spośród badanych podmiotów

prowadziły w latach 2012–2016 programy motywacyjne oparte na akcjach. Każda z badanych spółek wybrała rozliczanie weryfikowanych transakcji w formie instrumentów kapitałowych. Wśród omawianych jednostek giełdowych dominował pośredni charakter pomiaru, z uwagi na wskazywaną niemożność dokładnej wyceny świadczeń pracowników. Wszystkie podmioty przyznały się do korzystania z modeli wyceny opcji. Eurocash S.A. i LPP S.A. wskazały na stosowanie modelu Blacka-Scholesa do wyceny opcji na akcje, zaś CCC S.A. dokonała pomiaru wartości godziwej warrantów subskrypcyjnych przy użyciu modelu symulacji Monte-Carlo.

4. Ocena ujawnień o wartości godziwej w sprawozdaniach finansowych badanych spółek

Ostatnia część badania została poświęcona ocenie ujawnień o wartości godziwej zawartych w raportach finansowych wybranych podmiotów gospodarczych. Analizę zamieszczonych informacji przeprowadzono w obszarach: nieruchomości inwestycyjnych, aktywów i zobowiązań finansowych oraz płatności opartych na akcjach.

Przyjęcie modelu kosztowego za podstawę wyceny bilansowej nieruchomości inwestycyjnych w myśl MSR 40 skutkuje obowiązkiem ujawnienia wartości godziwej danej nieruchomości w informacji dodatkowej. Pod tym kątem przeanalizowano sprawozdania z sytuacji finansowej 9 jednostek giełdowych, które w swej polityce rachunkowości wybrały model kosztowy jako kanwę pomiaru wartości w stosunku do tych inwestycji. Z uwagi na brak jednoznacznego określenia podstawy wyceny dla omawianej pozycji bilansowej w analizie pominięto raporty 2 podmiotów z okresu 2012–2014 (Cyfrowy Polsat S.A. i Asseco Poland S.A.) oraz sprawozdania LPP S.A. z lat 2015–2016. Tylko jedna spółka zastosowała się do zapisów międzynarodowego standardu (Enea S.A.). Natomiast 8 spośród 9 weryfikowanych jednostek nie ujawniło wartości godziwych nieruchomości inwestycyjnych prezentowanych w raportach obejmujących lata 2012–2016.

Wśród 11 spółek wykazujących inwestycje w nieruchomości w badanym okresie były 3, które wybrały model wartości godziwej jako podstawę wyceny tych pozycji. W tabelicy 6 zaprezentowano informacje związane z wartością godziwą i procesem jej szacowania ujawnione przez KGHM Polska Miedź S.A., PKN Orlen S.A. oraz Asseco Poland S.A. w raportach finansowych obejmujących lata 2012–2016.

Tablica 6. Wykaz ujawnień o wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych w sprawozdaniach KGHM Polska Miedź S.A., PKN Orlen S.A. i Asseco Poland S.A. za lata 2012–2016

Ujawnienia dotyczące wartości godziwej	KGHM					PKN Orlen					Asseco				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
Wartość godziwa na dzień bilansowy	+	+	+	/	/	+	+	+	+	+	/	/	/	+	+
Poziom w hierarchii wartości godziwej	-	-	-	/	/	-	+	+	-	-	/	/	/	-	-
Metody i ważne założenia przyjęte przy szacowaniu	+	-	-	/	/	+	+	+	-	-	/	/	/	-	-
Wycena sporządzona przez rzeczoznawcę	+	+	+	/	/	+	+	-	-	-	/	/	/	+	-
Wartości bilansowe na początek i na koniec okresu	+	+	+	/	/	+	+	+	+	+	/	/	/	+	+

(+) – ujawniono, (-) – nie ujawniono, (/) – nie dotyczy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Następnym krokiem w analizie ujawnień o wartości godziwej było zwerifikowanie w tym zakresie wybranych klas aktywów i zobowiązań finansowych. Z uwagi na brak instrumentów, których wycena na dzień raportowania powinna być dokonana w wartości godziwej, z analizy wyłączono 3 podmioty (Eurocash S.A., LPP S.A. oraz CCC S.A.). W tym kontekście badaniu poddano 11 sprawozdań finansowych, w podziale na następujące rodzaje ujawnień: wartości bilansowe instrumentów finansowych, pozycje przychodów i kosztów oraz zysków i strat wynikających z tych instrumentów, metody wyceny oraz znaczące założenia przyjęte w procesie ustalania wartości, poziom w hierarchii wartości godziwej, przesunięcia pomiędzy poziomami, a także uzgodnienia pomiędzy saldem otwarcia i zamknięcia (w odniesieniu do 3 poziomu w hierarchii). W tablicy 7 usystematyzowano ocenę sprawozdań badanych podmiotów giełdowych pod kątem pierwszych czterech spośród wymienionych grup ujawnień.

Jak wynika z tablicy 7, wszystkie jednostki w latach 2012–2016 ujawniały na dzień raportowania wartości księgowe omawianych instrumentów oraz związane z nimi koszty, przychody, zyski oraz straty, a także metody wyceny i ważne założenia uwzględnione w procesie pomiaru wartości. Niewielkie zróżnicowanie można zaobserwować w stosunku do ostatniego typu ujawnień. Jedynie 2 spółki (Energa S.A. i PGE Polska

Grupa Energetyczna S.A.) w sprawozdaniu z 2012 r. nie wskazały poziomu w hierarchii, do którego zakwalifikowano poszczególne wyceny instrumentów finansowych w wartości godziwej. Znacznie większe rozbieżności wystąpiły w zakresie pozostałych kategorii ujawnianych informacji, które zaprezentowano w tablicy 8.

Tablica 7. Wykaz wybranych kategorii ujawnień o wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych w sprawozdaniach badanych jednostek za lata 2012–2016

Nazwa spółki	Wartości bilansowe					K, P, Z, S z tych instrumentów					Metody wyceny i istotne założenia					Poziom w hierarchii				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
KGHM	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
PGNiG	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
PKN Orlen	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Synthos	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Polsat	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Orange	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Asseco	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Enea	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Energa	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	+
PGE	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	+
Tauron	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+

(+) – ujawniono, (-) – nie ujawniono, K – koszty, P – przychody, Z – zyski, S – straty

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Wyłącznie 4 jednostki spośród badanych podmiotów odniosły się do przesunięć między poziomem 1 oraz poziomem 2 w hierarchii, poprzez zaznaczenie, iż takie zdarzenia nie miały miejsca w analizowanym okresie. Wśród 14 weryfikowanych jednostek było 8 spółek, które nie ustalały wartości godziwej instrumentów finansowych za pomocą technik wykorzystujących nieobserwowalne dane wejściowe (poziom 3): KGHM, PKN Orlen, Synthos, Cyfrowy Polsat, Orange Polska, Energa (w latach 2015–2016), PGE Polska Grupa Energetyczna (w latach 2013–2016) oraz Tauron Polska Energia. W sprawozdaniach z badanego okresu tylko jeden podmiot poinformował o braku przesunięć dotyczących 3 poziomu, natomiast pozostałe jednostki nie odniosły się do tej kwestii. Uzgodnienia pomiędzy saldem otwarcia oraz saldem zamknięcia dla poziomu 3 ujawniła jedynie Enea S.A. (w latach 2012–2013).

Tablica 8. Wykaz wybranych kategorii ujawnień o wartości godziwej aktywów i zobowiązań finansowych w sprawozdaniach badanych jednostek za lata 2012–2016

Nazwa spółki	Przesunięcia pomiędzy poziomem 1 i 2					Przesunięcia z i do poziomu 3					Uzgodnienia między BO i BZ (dla poziomu 3)				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
KGHM	+	+	+	-	-	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
PGNiG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PKN Orlen	+	+	+	+	+	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Synthos	-	-	-	-	-	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Polsat	-	-	-	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
Orange	+	+	+	/	/	+	+	+	/	/	/	/	/	/	/
Asseco	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Enea	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	-	-	-
Energa	-	-	-	-	-	-	-	-	/	/	-	-	-	/	/
PGE	-	-	+	+	+	-	/	/	/	/	-	/	/	/	/
Tauron	-	-	-	-	-	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/

(+) – ujawniono, (-) – nie ujawniono, (/) – nie dotyczy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Ostatnią częścią weryfikacji ujawnień o wartości godziwej było przeanalizowanie w tym obszarze płatności opartych na akcjach. W myśl MSSF 2 podmiot gospodarczy jest zobowiązany do umieszczenia takich informacji dotyczących prowadzonych programów motywacyjnych, które umożliwią użytkownikom sprawozdania finansowego zrozumienie procedury określania wartości godziwej nadanych instrumentów kapitałowych. Wszystkie analizowane jednostki ustalały wartość godziwą otrzymanych świadectw w sposób pośredni (wykorzystując do tego instrumenty pochodne: opcje na akcje oraz warranty subskrypcyjne). W związku z tym omówiono wymagania dotyczące tylko tych ujawnień, które są ściśle powiązane z wymienioną metodą wyceny. W sytuacji, w której instrumentami kapitałowymi są opcje na akcje własne, należy ujawnić ich średnią ważoną wartość godziwą oraz informacje dotyczące procesu wyceny (zawierające: wykorzystany model wyceny opcji, składowe tego modelu, sposób określenia prognozowanej zmienności instrumentu oraz sposób uwzględnienia pozostałych elementów opcji w procesie wyceny). W tablicy 9 wykazano ujawnienia badanych jednostek giełdowych w podziale na wymienione powyżej kategorie.

Tablica 9. Wykaz ujawnień o wartości godziwej płatności w formie akcji w sprawozdaniach Eurocash S.A., LPP S.A. oraz CCC S.A. za lata 2012–2016

Nazwa spółki	Średnia ważona wartość godziwa opcji na akcje					Model wyceny opcji na akcje					Elementy modelu wyceny opcji					Sposób określenia przewidywanej zmienności					Sposób zawarcia innych cech opcji				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
Euro-cash	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	+	+	+	+	+	+	+
LPP	+	+	/	/	/	+	+	/	/	/	+	+	/	/	/	-	-	/	/	/	-	-	/	/	/
CCC	/	/	+	+	+	/	/	+	+	+	/	/	+	+	+	/	/	-	-	-	/	/	+	+	+

(+) – ujawniono, (-) – nie ujawniono, (/) – nie dotyczy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Programy motywacyjne dwóch pierwszych spółek wskazanych w tablicy 9 były oparte na emisji opcji na akcje, zaś ostatni podmiot wykorzystywał w tym celu warranty subskrypcyjne. Eurocash S.A., jako jedyna spośród poddanych badaniu jednostek, wykorzystywała omawiane transakcje na przestrzeni całego analizowanego okresu. W nocy objaśniającej do płatności opartych na akcjach ujawniono prawie wszystkie elementy wymagane przez prawo międzynarodowe, z wyłączeniem sposobu określenia przewidywanej zmienności instrumentu (jedynie w latach 2012–2014), którego nie wyjaśnił żaden z weryfikowanych podmiotów giełdowych. Następną z jednostek podlegających analizie – LPP S.A. – wykazywała w okresie 2012–2013 niemal większość wymienionych informacji, z wyjątkiem sposobu ustalania prognozowanej zmienności oraz metodyki uwzględnienia innych cech opcji. Kolejne lata zostały pominięte w badaniu z uwagi na fakt, iż w wyniku osiągnięcia niesatysfakcjonujących wyników w roku 2014 spółka podjęła decyzję o przerwaniu prowadzonego dotychczas programu motywującego. W przypadku ostatniej z weryfikowanych spółek z analizy wyłączono lata 2012–2013, gdyż w tym okresie miało miejsce wstrzymanie poprzedniego programu oraz uruchomienie kolejnego z ustalonym prawem do objęcia akcji dopiero w 2014 r. CCC S.A. prezentowała identyczne kategorie ujawnień o wartości godziwej jak Grupa Eurocash, z wyłączeniem techniki wyznaczenia prognozowanej zmienności.

Zakończenie

Przeprowadzone badania pozwalają na sformułowanie następujących wniosków:

1. Analizowane podmioty giełdowe w latach 2012–2016 w znacznie ograniczonym zakresie korzystały z możliwości wyboru wartości godziwej do wyceny niektórych pozycji sprawozdania finansowego. Potwierdzenie wysuniętego wniosku znajduje odzwierciedlenie w uzyskanych danych liczbowych. Wszystkie spółki poddane weryfikacji posługiwały się modelem opartym na koszcie historycznym do wyceny środków trwałych oraz aktywów niematerialnych. Nieznaczące zróżnicowanie podstawy pomiaru zaobserwowano w przypadku nieruchomości inwestycyjnych. Wśród badanych podmiotów giełdowych jedynie 3 jednostki dokonały ich wyceny w wartości godziwej. Na przestrzeni analizowanego okresu tylko jedna spółka zdecydowała się na zmianę polityki rachunkowości w zakresie wyboru podstaw wyceny wskazanych pozycji.
2. Wśród stosowanych przez weryfikowane spółki technik szacowania wartości godziwej w przypadku nieruchomości zaklasyfikowanych jako inwestycyjne wystąpiły 2 możliwe metody: porównawcza oraz przychodowa. W odniesieniu do instrumentów finansowych w pierwszej kolejności analizowane jednostki wykorzystywały aktualne ceny rynkowe (poziom 1 w hierarchii), zaś w sytuacji braku dostępu do takich danych posługiwały się innymi sposobami ustalania wartości godziwej – dominującym podejściem była koncepcja przychodowa. W zakresie tych instrumentów ponad 64% badanych podmiotów posługiwało się technikami wartości bieżącej, prawie 29% spółek przyznało się do stosowania modeli wyceny opcji, zaś około 21% jednostek korzystało z wycen zewnętrznych instytucji finansowych. Wartość godziwą płatności w formie akcji szacowano za pośrednictwem modeli wyceny opcji.
3. W toku przeprowadzonego badania zaobserwowano, iż analizowane podmioty nie zamieszczały wszystkich, wymaganych regulacjami MSR/MSSF, ujawnień o wartości godziwej w sprawozdaniach sporządzanych za okres 2012–2016. Największe braki informacyjne zaobserwowano w stosunku do nieruchomości inwestycyjnych, najmniejsze zaś – w odniesieniu do programów motywacyjnych opartych na płatnościach w formie akcji. W wyniku analizy uznano, iż spółki niechętnie prezentowały procedury oraz założenia przyjęte do wyceny, a wykazywane ujawnienia odznaczały się szablonowym charakterem.

4. Badania wykazały, iż wdrożenie MSSF 13 nie wpłynęło zauważalnie na politykę rachunkowości badanych spółek. Część z nich dokonała jedynie dodatkowych ujawnień wymaganych przez MSSF 13 w zakresie poziomów i technik wyceny.

Literatura

- Benzion B., Haddad J.R. (2003), *Fair Value accounting and the management of the firm*, „Critical Perspective of Accounting”, Vol. 14.
- Błażyńska J. (2011), *Dylematy wyceny we współczesnej rachunkowości*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu”, nr 191.
- Christensen K.P., Nikolaev V.V. (2013), *Does Fair Value Accounting for Non-financial Assents Pass the Market Test?*, The University of Chicago, Booth School of Business, The Initiative on Global Markets.
- Frendzel M. (2011), *Wykorzystanie wartości godziwej do wyceny bilansowej nieruchomości inwestycyjnych przez spółki giełdowe w Polsce*, „Acta Universitatis Lodzensis, Folia Oeconomica”, nr 258, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Gabrusiewicz T. (2006), *Odpowiedzialność biegłego rewidenta za badanie wyceny według wartości godziwej*, „Monitor Rachunkowości i Finansów”, nr 12.
- Gierusz J. (2011), *Koszt historyczny czy wartość godziwa – dylematy wyceny w rachunkowości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 62 (118), SkwP, Warszawa.
- Gierusz J. (2012), *Pomiar wartości aktywów i zobowiązań w świetle MSSF 13* „Wycena w wartości godziwej”, „Zarządzanie i Finanse”, nr 4, cz. 3.
- Gierusz J., Gawrońska J. (2012), *Ewolucja pojęcia wyniku finansowego a pomiar jego jakości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 66 (122), SKwP, Warszawa.
- Gierusz M. (2017), *Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 13* „Wycena wartości godziwej” (MSSF 13), w: J. Gierusz, M. Gierusz (red.), *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w teorii i praktyce*, ODDK, Gdańsk.
- Gos W., Hońko S. (2011), *Prezentacja zmian polityki rachunkowości w sprawozdaniach finansowych spółek objętych indeksem WIG 20*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 60 (116), SkwP, Warszawa.
- Hasik W. (2005), *Wartość godziwa a bezpieczeństwo obrotu gospodarczego*, w: *Sprawozdawczość i rewizja finansowa w procesie poprawy bezpieczeństwa obrotu gospodarczego*, B. Micherda (red.), Centrum Rozwoju i Promocji Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.
- Hlaing K.P., Pourjalali H. (2012), *Economic reasons for reporting property, plant, and equipment at fair market value by foreign cross-listed firms in the United States*, „Journal of Accounting, Auditing & Finance”, Vol. 27, No. 4.
- Hońko St. (2013), *Wycena w rachunkowości*, Zapol, Szczecin.
- International Financial Reporting Standards, Part A (2014) IFRS Foundation Publications Department, London.
- Jajuga K., Jajuga T. (2015), *Instrumenty finansowe, aktywa niefinansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.

- Kabalski P. (2008), *Model kosztów a model przeszacowania do wyceny rzeczowego majątku trwałego – wybrane dylematy teoretyczne i praktyczne*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 42 (98), SKwP, Warszawa.
- Kaczmarczyk I., Walińska E. (2007), *Środki trwałe jako szczególny składnik bilansu sporządzonego według MSSF – regulacje a praktyka polskich spółek publicznych*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 36(92), SKwP, Warszawa.
- Kamieniecka M. (2011), *Przesłanki wyboru zasad wyceny wartości bilansowej składników majątkowych – wybrane problemy*, w: J. Gierusz, T. Martyniuk (red.), *Kluczowe problemy teorii i praktyki rachunkowości*, t. 1, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot.
- King A. (1999), *Why fair value accounting doesn't work*, „Financial Executive”, July/August.
- King A. (2006), *Fair Value for financial reporting. Meeting the New FASB Requirements*, John Wiley and Sons, Hoboken.
- Kowalczyk E. (2005), *Badanie wartości godziwej*, XIII Konferencja Naukowa Biegłych Rewidentów, Wrocław.
- Mazur A. (2007), *Dyskusja nad wartością godziwą*, „Rachunkowość”, nr 14.
- Mazur A. (2011), *Wartość godziwa – potencjał informacyjny*, Difin, Warszawa.
- Missionier-Piera F. (2007), *Motives for fixed asset revaluation: an empirical analysis with Swiss data*, „International Journal of Accounting”, Vol. 42, No. 2.
- Mućko P. (2011), *Przesłanki i ograniczenia stosowania wartości godziwej w regulacjach rachunkowości*, w: J. Gierusz, T. Martyniuk (red.), *Kluczowe problemy teorii i praktyki rachunkowości*, t. 1, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot.
- Mućko P., Hońko S. (2013), *Usefulness of fair value and historical cost measurement disclosures in financial statements of Polish public companies*, „Actual Problems of Economics”, Vol. 2, No. 1, National Academy of Management.
- Ożga P. (2016), *Rachunkowość instrumentów pochodnych*, C.H. Beck, Warszawa.
- Richard J. (2008) *The concept of fair value in French and German Accounting regulations from 1673 to 1914 and its consequences for the interpretation of the stages of development of capitalist accounting*, „Critical Perspective on Accounting”, Vol. 16, No. 6.
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 27 listopada 2002 r. w sprawie szczególnych zasad wyceny nieruchomości oraz zasad i trybu sporządzania operatu szacunkowego, Dz. U. z 2002 r. Nr 230 poz. 1924 z późn. zm.
- Rówińska M. (2009), *Wartość godziwa jako kategoria wyceny*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, nr 53 (109), SKwP, Warszawa.
- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, Dz. U. z 2018 r. poz. 2204.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz. U. z 2018 r. poz. 395 z późn. zm.
- Whittington G. (2008), *Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project. An Alternative View*, „Abacus”, Vol. 44, No. 2.
- Zyla M. (2010), *Fair Value Measurements: Practical Guidance and Implementation*, John Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey.
- Żurawska J., Frenzel M. (2011), *Wartość godziwa jako parametr wyceny inwestycji w spółkach deweloperskich z rynku londyńskim i warszawskim*, „Acta Universitatis

Lodziensis, Folia Oeconomica", nr 261, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.

Streszczenie

W artykule przedstawiono wyniki badań na temat wykorzystania wartości godziwej jako podstawy wyceny bilansowej aktywów i zobowiązań. Analizą objęto skonsolidowane sprawozdania finansowe 14 grup kapitałowych, które na dzień 1 marca 2017 r. wchodziły w skład WIG 20. Oceny dokonano w następujących obszarach:

- pozycji wycenianych w wartości godziwej, ze szczególnym uwzględnieniem aktywów trwałych,
- stosowanych technik pomiaru wartości godziwej,
- zakresu dodatkowych ujawnień dokonywanych o wartości godziwej, w świetle wymagań stawianych przez poszczególne MSSF.

Słowa kluczowe

sprawozdanie finansowe, wycena bilansowa, wartość godziwa, koszt historyczny

Fair value as measurement basis for assets and liabilities in financial statements of WIG 20 entities (Summary)

The article presents results of the research on measuring assets and liabilities at fair value. Analysis covered consolidated financial statements of 14 groups which on 1st of March 2017 were included in WIG 20. Following aspects were investigated:

- items measured at fair value with particular emphasis on non-current assets,
- techniques used to establish fair value,
- scope of additional fair value disclosures regarding requirements of particular IFRS's.

Keywords

financial statements, measurement, fair value, historical cost

