

Biuletyn MSSF Naprzeciw standardom

W tym wydaniu:

1. Projekt standardu dotyczącego rozliczania umów ubezpieczeniowych
2. Metody wyceny



RMSR ponownie publikuje projekt standardu dotyczącego rozliczania umów ubezpieczeniowych

Wprowadzenie i informacje ogólne

Projekt dotyczący rozliczania umów ubezpieczeniowych prowadzony jest od 1997 roku. W roku 2008 dołączyła do niego amerykańska Rada Standardów Rachunkowości Finansowej (RSRF) i wówczas stał się on jednym z kluczowych projektów zapewnienia spójności MSSF z amerykańskimi US GAAP (Ogólnie Akceptowalnymi Zasadami Rachunkowości USA). Wydany właśnie zweryfikowany projekt to ostatni etap opracowywania ogólnego standardu dotyczącego rozliczania umów ubezpieczeniowych. W 2010 roku RMSR opublikowała projekt standardu, zaś RSRF – materiał do dyskusji. Modele zaprezentowane w tych dokumentach były pod wieloma względami podobne, ale różniły się pewnymi kluczowymi aspektami wyceny zobowiązania ubezpieczeniowego, a konkretnie bezpośrednim pomiarem niepewności szacunków dla zobowiązań ubezpieczeniowych oraz ujęciem w kolejnych okresach niezrealizowanego zysku z dnia początkowego ujęcia.

Nie udało się w pełni wyeliminować różnic między modelami. RMSR, wydając projekt w bieżącym roku, chce uzyskać ocenę potencjalnych użytkowników dotyczącą kluczowych obszarów zmodyfikowanych po wydaniu wersji pierwotnej. RSRF nadal pracuje nad swoją propozycją - wkrótce spodziewane jest wydanie projektu standardu.

Spostrzeżenie

Choć proces ujednoczenia propozycji rozliczania umów ubezpieczeniowych zgodnie z MSSF i amerykańskimi US GAAP zmierza we właściwym kierunku, osoby sporządzające sprawozdania finansowe, inwestorzy i inni ich użytkownicy powinni zdawać sobie sprawę z istniejących różnic.

Streszczenie

Zweryfikowany projekt podtrzymuje najważniejszą charakterystykę modelu zaprezentowanego w 2010 roku. Wszystkie umowy ubezpieczeniowe mają być rozliczane według jednego modelu stosowanego na poziomie portfela, zgodnie z metodą bieżącej wartości realizacji zobowiązania, która wymaga bezpośredniej bieżącej wyceny prognozowanych przepływów pieniężnych oraz zobowiązania za ryzyko i niepewność („elementy składowe”). Model nie dopuszcza rozpoznawania zysku w chwili początkowego ujęcia umowy ubezpieczeniowej. RMSR wprowadziła do pierwotnego modelu pięć zmian:

- składnik zobowiązania stanowiący niezrealizowany zysk koryguje się o przyszłe zmiany założeń („odblokowanie”);
- koszty odsetkowe prezentuje się oddzielnie w rachunku wyników i w pozostałych całkowitych dochodach („rozwiązanie PCD”);
- w przypadku umów ubezpieczeniowych, w których przepływy pieniężne są powiązane z instrumentami podstawowymi, przepływy te rozlicza się na podstawie wartości instrumentów, z którymi są powiązane („metoda odbicia lustrzanego”);
- dla celów prezentacji wprowadzono nową definicję przychodów i kosztów ubezpieczeniowych;
- w przypadku zastosowania tego MSSF po raz pierwszy wprowadza się zmodyfikowaną metodę pełnego przekształcenia.

Termin nadsyłania uwag do propozycji mija 25 października 2013 roku.

RMSR zakończyła proces modyfikacji projektu z roku 2010 i zdecydowała się zasięgnąć opinii dotyczących pięciu wydzielonych obszarów modelu rachunkowości, w których wprowadzono istotne zmiany w stosunku do pierwotnej propozycji. Zmiany te obejmują:

- Składnik zobowiązania bezpośredniego odzwierciedlający niezrealizowany zysk z umowy ubezpieczeniowej („umowna marża na usługach”) zostanie skorygowany o zmiany przyszłych prognozowanych przepływów pieniężnych dotyczących przyszłej ochrony.

Choć korekta w górę ma zakres nieograniczony, zmiany w przeciwnym kierunku nie skutkują utworzeniem składnika aktywów z tytułu umownej marży na usługach (podejście to nosi nazwę „odblokowania umownej marży na usługach”).

- Koszty odsetkowe zostaną podzielone na dwa składniki:
 - koszt wyliczony w oparciu o historyczne stopy dyskonta obowiązujące w momencie początkowego ujęcia zostanie ujęte w wyniku finansowym;
 - skutki różnic między tą stopą a bieżącymi stopami dyskonta wykorzystywanymi do wyceny umów ubezpieczeniowych w bilansie zostaną ujęte w pozostałych całkowitych dochodach (PCD).

Zmianę tę skoordynowano z wprowadzeniem modelu wyceny wartości godziwej przez PCD dla instrumentów dłużnych w MSSF 9 „Instrumenty finansowe”.

- Przepływy pieniężne z umów ubezpieczeniowych dotyczących powiązanych pozycji (np. aktywów) wycenia się w wartości bilansowej jednostek, z którymi są powiązane (metoda odbicia lustrzanego). Wymóg ten ma pierwszeństwo przed rozliczaniem przez pozostałym całkowitego dochodu (PCD), które przedstawiono powyżej.
- Rachunek wyników będzie zawierał przychody i koszty ubezpieczeniowe jako kwoty wynikające ze zmiany różnych składników zobowiązania z tytułu ubezpieczenia. Składniki inwestycyjne będą zdezagregowane i wyłączone z prezentacji przychodów i kosztów ubezpieczeniowych. Te wymogi prezentacyjne nie zmieniają skutków zastosowania metody elementów składowych (ang. „building blocks”) do ustalania wyniku finansowego firmy ubezpieczeniowej.
- Wymogi okresu przejściowego będą wiązały się z koniecznością pełnego zastosowania retrospektywnego z pewnymi uproszczeniami w przypadkach, gdy okaże się to niemożliwe zgodnie z warunkami zawartymi w MSR 8 „Zasady (polityka) rachunkowości, zmiany wartości szacunkowych i korygowanie błędów”, w celu umożliwienia przekształcenia umownych marż na usługach oraz skumulowanego salda PCD w związku z nowym podziałem kosztów odsetkowych.

Jak nowy standard wpłynie na firmy ubezpieczeniowe?

Daleko idąca modyfikacja sprawozdawczości finansowej	Projekt proponuje wprowadzenie - po raz pierwszy - jednego, spójnego i przejrzystego MSSF dotyczącego rozliczania umów ubezpieczeniowych. Będzie to miało znaczący wpływ na całą branżę ubezpieczeniową, która po raz pierwszy otrzyma jednolity, wieloaspektowy system sprawozdawczy. Spójność i przejrzystość, jaką zapewni nowy MSSF, ułatwi inwestorom z rynków kapitałowych dostęp do informacji i porównywanie sprawozdań finansowych poszczególnych firm ubezpieczeniowych. Może zachęcić inwestorów do bliższego zainteresowania się tym sektorem.
Nowe profile zysku	Nowy MSSF wprowadza zasadę ujmowania zysku z umów ubezpieczeniowych w chwili wypełnienia przez firmę ubezpieczeniową zobowiązań wobec ubezpieczających. Ubezpieczyciele będą zatem musieli ocenić nowe profile zysków w porównaniu do obecnie prezentowanych w sprawozdaniach i przygotować odpowiednią informację dla uczestników rynku i odpowiednich interesariuszy dotyczącą wprowadzanych zmian.
Konieczne będzie wprowadzenie nowych systemów	Metoda „elementów składowych” (ang. „building blocks”) wprowadza kategorie danych, których wcześniej nie ujmowano w sprawozdaniach dla inwestorów, a które wymagają zastosowania subiektywnych ocen i szacunków w ramach bardziej spójnego i przejrzystego systemu sprawozdawczego. Dla spełnienia nowych wymogów i zapewnienia odpowiedniego tempa i dokładności sporządzania sprawozdań finansowych konieczne będzie zatem wprowadzenie nowych systemów finansowych i aktuarialnych.
Zbieranie i przechowywanie danych	Konieczne będzie pozyskiwanie, przechowywanie, szacowanie i monitorowanie dużej ilości danych, niezbędnych do stworzenia modelu i jego późniejszego wykorzystania.
Dopasowanie aktywów i zobowiązań oraz nowy model rachunkowości	W momencie przejścia na nowy standard i później, w chwili początkowego ujęcia aktywów finansowych, jednostki będą musiały uwzględnić możliwości klasyfikacji i wyceny w ramach MSSF 9 w celu wiernego odzwierciedlenia strategii dopasowania aktywów i zobowiązań przyjętych w celu eliminacji potencjalnego niedopasowania księgowego występującego w sprawozdaniach finansowych.

Na czym polega „odblokowanie” umownej marży na usługach?

Umowna marża na usługach (w wersji standardu z 2010 roku zwana „marżą rezydualną”) była w gruncie rzeczy „zyskiem pierwszego dnia” (ang. „day one profit”), którego kwota ulegała stopniowemu zmniejszeniu w okresie objętym ochroną ubezpieczeniową. Wersja z 2013 roku proponuje perspektywne przekształcanie umownej marży na usługach w przypadku zmiany założeń dotyczących przyszłych przepływów pieniężnych. Decyzja ta jest odzwierciedleniem poglądu, że przeliczanie marży ubezpieczyciela będzie prowadzić do lepszego odzwierciedlenia przyszłych zmian wartości zysku dzięki dokładniejszym bieżącym szacunkom przyszłych przepływów pieniężnych.

Projekt z 2013 roku wymaga skorygowania tej marży o zmiany szacunków przepływów pieniężnych, które związane są z przyszłą ochroną ubezpieczeniową lub usługami świadczonymi w ramach umowy (np. zarządzaniem inwestycją). Oczekiwany wzrost przyszłych wpływów związanych z ochroną lub świadczeniem usług powoduje zmniejszenie marży oraz kwoty zysku, którą można rozpoznać w przyszłych okresach – i odwrotnie. W przypadku wyczerpania marży, gdy umowa staje się umową rodzącą obciążenia, wszelkie zmiany wartości szacunkowych ujmuje się w chwili powstania w wyniku finansowym.

Takie „odblokowanie” nie obejmuje zmian szacunków przepływów pieniężnych związanych z ochroną w przeszłości, np. już zgłoszonych szkód. Podobnie zmiany poziomu niepewności lub ryzyka przepływów pieniężnych wycenia się oddzielnie w formie korekty ryzyka i ujmuje bezpośrednio w wyniku finansowym.

Jako rezydualny „element składowy” (ang. „building block”) umowna marża na usługach powoduje naliczanie odsetek w wyniku finansowym zgodnie z początkowo ustaloną stopą dyskonta w taki sam sposób, w jaki wartości szacunkowe oddziałują na przyszłe przepływy pieniężne.

Stopniowe rozpoznawanie umownej marży na usługach w okresie objętym ochroną odbywa się systematycznie, tj. zgodnie ze strukturą czasową świadczenia usług. Projekt z 2013 roku nie określa poziomu agregacji wymaganego dla amortyzacji tej marży. Ogranicza się do stwierdzenia, że poziom ten powinien umożliwić sprawdzenie, czy na koniec okresu objętego ochroną cała kwota marży została ujęta w wyniku finansowym.

Spostrzeżenie

Decyzja o odblokowaniu wydaje się zgodna z treścią ekonomiczną ubezpieczeń. Jednak podjęcie decyzji o stopniowym wyksięgowywaniu umownej marży na usługach w okresie objętym ochroną lub wcześniej mogłoby spowodować wystąpienie asymetrii wyniku finansowego między ujmowaniem zysku a odpisywaniem kwoty narażonej na ryzyko, które przeciąga się poza okres objęty ochroną. W przypadku umów ubezpieczeniowych o krótkim okresie likwidacji szkód, takich jak standardowe polisy na życie, wpływ ten będzie zminimalizowany. Jednak w przypadku innych produktów, charakteryzujących się krótkim okresem obowiązywania umowy i długim okresem likwidacji szkód (np. roczna polisa dotycząca odpowiedzialności za produkt), skutki będą znacznie większe. W przypadku „otwartych portfeli”, do których ciągle dodaje się nowe umowy, ubezpieczyciel będzie musiał pogrupować umowy według ich warunków (okres początkowego ujęcia, długość okresu ochrony oraz wzorzec generowania zysków) i sprawdzić zdolność systemów operacyjnych do kontroli ujęcia umownej marży na usługach w okresie objętym ochroną.

Co oznacza „rozwiązanie PCD” dla kosztów odsetkowych?

Wszystkie szacunki przyszłych przepływów pieniężnych dokonywane w ramach metody „elementów składowych” wymagają zdyskontowania (chyba że efekt dyskonta jest nieznaczący). Stosowana stopa dyskonta stanowi zatem jedną z najważniejszych podstaw szacowania. Zgodnie z propozycjami zawartymi w projekcie standardu z 2010 roku, wszelkie zmiany stóp dyskonta przechodziłyby przez wynik finansowy. Biorąc pod uwagę znaczący poziom wrażliwości na zmiany stóp rynkowych zarówno zobowiązań z tytułu ubezpieczeń, jak i aktywów finansowe, z którymi są one powiązane, respondenci zwrócili uwagę, że mogłoby to spowodować zniekształcenie wyników finansowych firmy ubezpieczeniowej wskutek krótkoterminowych fluktuacji rynkowych stóp procentowych.

W celu wyeliminowania problemu RMSR opracowała „rozwiązanie PCD”, które ma w założeniu współdziałać z rozwiązaniami proponowanymi w projekcie standardu „Klasyfikacja i wycena: pomniejsze zmiany do MSSF 9” (Propozycje zmian do MSSF 9 (2010)).

„Rozwiązanie PCD” ma umożliwić prezentację dwóch rodzajów informacji przydatnych użytkownikom: bieżące wartości zobowiązań i kosztów odsetkowych opartych o dane historyczne. Zgodnie z proponowaną metodą, sprawozdanie z sytuacji finansowej zawsze prezentowałoby bieżącą wycenę zobowiązania z tytułu ubezpieczeń. W rachunku wyników natomiast przedstawiano by historyczną wartość pieniądza w czasie zakontraktowaną w chwili zawarcia umowy.

Zmiany stóp dyskonta znalazłyby odzwierciedlenie w PCD i podlegały odwracaniu w miarę upływu czasu i wypełniania zobowiązań z tytułu ubezpieczenia. W przypadku wyksięgowania zobowiązania ubezpieczeniowego (np. przy sprzedaży portfela) kwoty rozliczane w czasie w PCD podlegałyby przeniesieniu na wynik finansowy. Z kolei w projekcie zmian do MSSF 9 (i korespondujących z nimi zmian w projekcie amerykańskiego US GAAP) ubezpieczyciele mogliby uwzględnić wartość zmian pewnych instrumentów dłużnych za pośrednictwem PCD.

Ubezpieczyciele zwykle zarządzają ryzykiem zmian wartości w czasie dotyczącym długoterminowych zobowiązań ubezpieczeniowych poprzez dopasowanie zapadalności posiadanych obligacji inwestycyjnych. Projekt zmian do MSSF 9 miałby zastosowanie do finansowych instrumentów dłużnych, spełniających warunki testu charakterystyki umownej tego standardu, zarówno zarządzanych w celu uzyskania umownych przepływów pieniężnych, jak i przeznaczonych na sprzedaż. Zamierzonym efektem tych decyzji byłoby ograniczenie krótkoterminowych wahań wyniku finansowego i minimalizacja niedopasowania księgowego w prezentacji wyników zarządzania aktywami i zobowiązaniami.

Proponuje się, by „rozwiązanie PCD” było obowiązkowe w stosunku do zobowiązań ubezpieczeniowych. Podobnie w przypadku aktywów proponuje się wprowadzenie obowiązku ujmowania wartości godziwej metodą PCD aktywów finansowych, które mają charakterystykę umownych przepływów pieniężnych i spełniają kryteria testów modeli działalności zgodnie z MSSF 9.

Spostrzeżenie

Projekt z 2013 roku wprowadza „rozwiązanie PCD” jako wymóg dla wszystkich umów ubezpieczeniowych, zaś ich zastosowanie zgodnie z MSSF 9 zależy od wyników testów opisanych w projekcie standardu. Ponadto strategię dopasowania aktywów i zobowiązań mogą opierać się o pochodne instrumenty finansowe zapewniające dopasowanie przepływów pieniężnych przy bardzo długich okresach występowania zobowiązań. Instrumenty pochodne ujmuje się wyłącznie w wartości godziwej przez wynik finansowy, co zmusza ubezpieczycieli do eliminacji pozostałego niedopasowania księgowego, jeżeli za pomocą takich instrumentów niwelowali różnice w okresach występowania zobowiązań ubezpieczeniowych i aktywów finansowych.

Z drugiej strony jednak, jeżeli firma ubezpieczeniowa posiada aktywa finansowe o wymagalności krótszej niż wymagalność zobowiązań finansowych, skutki tego niedopasowania są w pełni odzwierciedlone w PCD. Aby dobrze poznać strategię zarządzania aktywami i zobowiązaniami ubezpieczyciela, użytkownicy sprawozdania finansowego muszą uwzględnić obie części sprawozdania z całkowitych dochodów.

Zastosowanie modelu do umów o przepływach pieniężnych zależnych od wartości pozycji, z którymi są powiązane (metoda „odbicia lustrzanego”)

Różne rodzaje umów ubezpieczeniowych generują przepływy pieniężne, które różnią się w porównaniu do powiązanych pozycji, z którymi są powiązane bezpośrednio lub poprzez postanowienia umowne. Zwykle noszą one następujące nazwy: z elementami uczestnictwa,

udział w zysku, powiązane z indeksem, ubezpieczenia uniwersalne na życie i wiele innych. W odpowiedzi na problem niedopasowania księgowego między zobowiązaniami ubezpieczeniowymi a powiązanymi z nimi składnikami aktywów, projekt z 2013 roku wprowadza nowy wymóg dotyczący przepływów pieniężnych z umów ubezpieczeniowych, których wartość zmienia się wraz z wartością powiązanych pozycji.

Nowy wymóg dotyczy różnych rodzajów powiązań:

Rodzaj powiązania umownego	Podjęcie proponowane w projekcie z 2013 roku
Umowy ubezpieczeniowe określające bezpośrednie powiązanie umowne i wymagające od ubezpieczyciela posiadania powiązanych składników aktywów (np. produkty z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym)	Wycena i prezentacja przepływów pieniężnych zależy od wyceny i prezentacji powiązanych z nimi pozycji (nawet jeżeli nie są one bieżące). Metoda ta nosi nazwę „odbicia lustrzanego”. Ma ona pierwszeństwo przed innymi wymogami dotyczącymi modelu „elementów składowych”, w tym „rozwiązaniem PCD”. Metoda „odbicia lustrzanego” eliminuje niedopasowanie wyceny i prezentacji w zakresie, w jakim występuje bezpośrednie powiązanie.
Umowy ubezpieczeniowe określające pośrednie powiązanie umowne i wymagające od ubezpieczyciela posiadania powiązanych składników aktywów (np. opcje wbudowane i gwarancje)	Jeżeli umowa ubezpieczeniowa obejmuje ochronę przed jednostronnym ryzykiem lub umożliwia bezpośredni udział tylko w przypadku, gdy zyski z posiadanych pozycji powiązanych przekroczą prognozowany pułap, oznacza to istnienie pośredniego powiązania z zyskiem generowanym przez dane składniki aktywów. Jeżeli cech tych nie da się rozdzielić, wycenia się je za pomocą ogólnego modelu „elementów składowych”. Zmiany szacunków przyszłych przepływów pieniężnych jednak ujmuje się w wyniku finansowym za pomocą bieżących stóp dyskonta. Innymi słowy, „rozwiązanie PCD” takich przepływów nie dotyczy.
Umowy ubezpieczeniowe, które nie określają powiązania umownego lub wymagają posiadania powiązanych aktywów, ale wykazują się zmiennością przepływów pieniężnych zależną od powiązanych pozycji	Tego typu umowy umożliwiają ubezpieczycielowi samodzielne podejmowanie decyzji dotyczących alokacji zysków na konta ubezpieczających. Nie musi posiadać aktywów powiązanych ze zobowiązaniami (np. umowy powiązane z indeksem). Przy wycenie prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych stosuje się ogólny model „elementów składowych”. Przy prezentacji kosztów odsetkowych w wyniku finansowym „rozwiązanie PCD” ulega modyfikacji. Początkowo określona dla celów prezentacji kosztów odsetkowych stopa dyskonta ulega zmianie w każdym momencie, kiedy oczekuje się, że zysk z pozycji powiązanych wpłynie na szacowane przyszłe przepływy pieniężne. Koszty odsetkowe tych przepływów pieniężnych są zbliżone do kosztów odsetkowych zobowiązań finansowych o zmiennej stopie. Różnicę między stopą zmodyfikowaną, a bieżącymi stopami dyskonta ujmuje się w PCD.

We wszystkich umowach, w których występują również inne przepływy pieniężne, niezależne od zmian wartości powiązanych pozycji, stosuje się ogólną metodę „elementów składowych”.

Spostrzeżenie

- Propozycja RMSR ma na celu redukcję niedopasowania księgowego występującego w przypadku pewnych umów (np. powiązanych z funduszem kapitałowym).
- Konieczna jest analiza różnych typów przepływów pieniężnych w ramach jednego produktu, co może być skomplikowane.
- W przypadku produktów z wbudowanymi opcjami, gwarancjami minimalnymi i innych przepływów pieniężnych, których zmiany są pośrednio powiązane ze składnikami aktywów, zmiany wartości szacunkowych i stóp dyskonta takich przepływów pieniężnych odzwierciedla się bezpośrednio w wyniku finansowym (nie można korzystać z rozwiązania PCD).

Nowa definicja przychodów ubezpieczeniowych

Bieżący projekt potwierdza opinie, zgodnie z którymi cała umowa ubezpieczeniowa jest traktowana jak jedna pozycja z jednym saldem, obejmującym wszystkie przepływy pieniężne z jej realizacji oraz wynikające z niej zobowiązania do świadczeń. Projekt wprowadza również nową definicję przychodów ubezpieczeniowych do zastosowania w wyniku finansowym, która jest próbą zaspokojenia wymagań inwestorów, oczekujących prezentacji kwoty przychodu, możliwie zbliżonej do przychodów przedstawianych w sprawozdaniach z innych branż.

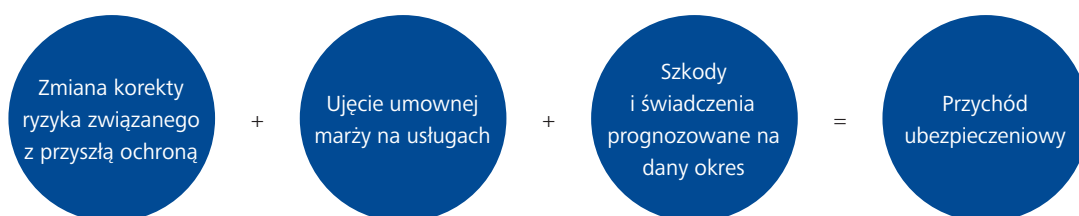
W przypadku umów krótkoterminowych opartych o metodę alokacji składki, kwoty przychodu generowane są automatycznie w chwili amortyzacji składki. Nowa propozycja dotyczy więc tylko umów objętych ogólną metodą „elementów składowych”.

Podstawą nowej definicji przychodu ubezpieczeniowego jest metoda obliczania przychodu w formie rozbitcia na składniki zmiany wartości zobowiązania obliczonego metodą „elementów składowych”.

Kwota przychodu odzwierciedla aktualny stan realizacji zobowiązania do zapewnienia ochrony ubezpieczeniowej przez ubezpieczyciela oraz innych usług i ujmuje się ją w całym okresie obowiązywania ochrony. Definiuje się ją jako sumę zmian korekt ryzyka dotyczących przepływów pieniężnych związanych z przyszłą ochroną, ujęcie umownej marży na usługach oraz wartości szkód i świadczeń prognozowanej na dany okres.

Faktycznie zgłoszone szkody, świadczenia i koszty poniesione w danym okresie będą prezentowane w pozycji kosztów ubezpieczeniowych. Zasadniczo RMSR starała się podzielić pozycję wariantu wprowadzoną do sumarycznej prezentacji marży proponowanej w projekcie z 2010 roku na składniki przychodu i kosztu.

Wiele polis długoterminowych obejmuje elementy inwestycji, traktowane zbiorczo jako osobna umowa, ponieważ „nie posiadają cech wyróżniających”. Aby posiadać takie cechy, umowa nie może być ściśle powiązana z innymi, a na tym samym rynku lub w tym samym systemie prawnym musi istnieć (faktyczny lub potencjalny) obrót umowami o równoważnych warunkach pomiędzy firmami ubezpieczeniowymi lub innymi stronami. Projekt z 2013 roku wymaga rozłożenia takich kwot inwestycyjnych na czynniki i wyłączenia ich z kwoty przychodów i kosztów ubezpieczeniowych. Składniki inwestycyjne definiuje się jako kwotę, jaką ubezpieczyciel ma obowiązek zapłacić ubezpieczającemu lub beneficjentowi niezależnie od wystąpienia zdarzenia objętego ubezpieczeniem. Prezentacja i wycena umów wyznaczających bezpośrednio powiązanie z zyskiem generowanym przez powiązany składnik aktywów posiadany przez ubezpieczyciela odbywają się na zasadzie „lustrzanego odbicia”, a zmiany w wysokości zobowiązania ubezpieczeniowego odpowiadają prezentacji zmian wartości powiązanych pozycji.



Spostrzeżenie

Wartość przychodów ubezpieczeniowych ujęta w wyniku finansowym nie będzie prawdopodobnie odpowiadała kwocie składek otrzymanych w tym okresie. Nie będzie również odzwierciedlała nowych składek przypisanych. Zaleca się kontakt z inwestorami, analitykami i innymi użytkownikami sprawozdań finansowych w celu wyjaśnienia im tych kwestii.

Okres przejściowy, data wejścia w życie i termin nadsyłania uwag

Projekt wydany w 2013 roku zawiera propozycję, by osobom odpowiedzialnym za sporządzanie sprawozdań finansowych dać trzyletni okres na wdrożenie standardu liczony od daty jego publikacji. Dopuszczalne będzie wcześniejsze zastosowanie. Dane porównawcze będą wymagały przekształcenia. Biorąc pod uwagę, że proponowane zmiany rachunkowe są znaczące, ocena skutków oddziaływania nowego standardu na działalność firmy i jego wprowadzenie mogą wymagać trzyletniego okresu przygotowawczego. Przygotowanie będzie obejmować przegląd systemów, koordynację procesów operacyjnych i sprawozdawczych, organizację systemu gromadzenia, przetwarzania i przechowywania danych, szkolenie personelu i przekazanie odpowiednich informacji najważniejszym interesariuszom.

Standard będzie miał zastosowanie retrospektywne, z wymogiem maksymalnego wykorzystania obiektywnych informacji. Oznacza to, że w okresie przejściowym jednostki nadal będą musiały prowadzić bieżącą wycenę zobowiązań ubezpieczeniowych, obejmującą umowną marżę na usługach, aż do końca danego okresu ochrony. Skutki zmian wartości pieniądza w czasie od momentu zawarcia umów do dnia przejścia na nowy standard zostaną ujęte w skumulowanych PCD. Umożliwi to porównywanie różnych produktów w różnych momentach, wprowadzonych przed i po przejściu na nowy standard.

Dla ułatwienia procesu przejścia RMSR proponuje zastosowanie pewnych uproszczeń przy szacowaniu prognozowanych przepływów pieniężnych, stopy dyskonta, korekt związanych z ryzykiem oraz umownej marży na usługach w sytuacjach, w których nie ma możliwości dokonania normalnych przekształceń.

Pozycja przekształcana	Zmodyfikowana metoda przekształcenia
Prognozowane przepływy pieniężne w chwili początkowego ujęcia	Jeżeli nie ma możliwości zastosowania retrospektywnego, ubezpieczyciel musi założyć, że wszystkie kolejne zmiany przepływów pieniężnych były z góry wiadome na dzień początkowego ujęcia i przekształcić poprzednie okresy przy użyciu korekt wynikających z upływu czasu.
Stopa dyskonta w chwili zawarcia umowy	<p>W chwili przejścia na nowy standard krzywe dochodów „zablokowane” dla potrzeb wyliczenia kosztów odsetkowych w wyniku finansowym określa się następująco:</p> <ul style="list-style-type: none">• jeżeli w okresie co najmniej trzech lat przed datą przejścia można zaobserwować krzywą dochodów zbliżoną do tej, którą zastosowano by zgodnie ze standardem, ubezpieczyciel ma obowiązek zastosowania tej krzywej;• jeżeli wyżej opisana krzywa nie wystąpiła, ubezpieczyciel ma obowiązek zastosowania różnicy (w miarę możliwości średniej z ostatnich trzech lat) między możliwą do zaobserwowania krzywą dochodu najbardziej zbliżoną do krzywej, którą zastosowano by zgodnie ze standardem, a krzywą, którą obliczono by zgodnie z wymogami standardu. <p>Wynikowa krzywa dochodu posłuży do określenia wszystkich niezbędnych stóp dyskonta oraz umownej marży na usługach w chwili początkowego ujęcia. Jednostki stosują różne stopy dyskonta do ujmowania kosztów odsetkowych z tytułu zobowiązań. Skumulowany efekt różnicy między tymi stopami a stopami dyskonta określonymi na dzień przejścia na nowy standard ujmuje się w PCD.</p>
Korekta o ryzyko	Ubezpieczyciel musi założyć, że korekta ryzyka określona w chwili początkowego ujęcia jest taka sama, jak korekta określona na dzień przejścia na nowy standard.
Umowna marża na usługach	Po obliczeniu powyższych „elementów składowych” ubezpieczyciel będzie w stanie oszacować umowną marżę na usługach w chwili początkowego ujęcia. W przypadku umów, których okres ochronny nie zakończył się na dzień przejścia na nowy standard, ubezpieczyciel musi określić część umownej marży na usługach dotyczącą przyszłego okresu ochrony/ świadczenia usług i ująć różnicę w zyskach zatrzymanych.

Pozycja przekształcana

Klasyfikacja aktywów finansowych

Zmodyfikowana metoda przekształcenia

W chwili przejścia na nowy standard ubezpieczyciel będzie mógł zmienić klasyfikację aktywów finansowych na kategorię aktywów wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy (WGPWF), jeżeli takie postępowanie wyeliminuje lub znacząco zmniejszy niedopasowanie księgowo. Jeżeli ubezpieczyciel pierwotnie wyznaczył aktywa finansowe jako WGPWF dla celów redukcji niedopasowania księgowego, które zostało wyeliminowane wskutek zastosowania nowej wersji standardu, klasyfikację tę należy wycofać. Jednostki, które stosują już MSSF 9, będą mogły w chwili przejścia na nowy standard przenieść pewne instrumenty kapitałowe niesklasyfikowane jako przeznaczone do obrotu do kategorii wartości godziwej przez PCD lub unieważnić ich klasyfikację.

Spostrzeżenie

W chwili przejścia na nowy standard firma ubezpieczeniowa musi dokonać przeglądu klasyfikacji aktywów finansowych w celu sprawdzenia, czy jest poprawna i czy w najlepszy możliwy sposób odzwierciedla metodę zarządzania dopasowaniem aktywów i zobowiązań firmy. W szczególności należy sprawdzić, czy aktywa sklasyfikowane jako WGPWF nadal eliminują niedopasowanie księgowo. Jeżeli nie, należy zmienić ich klasyfikację.

Termin nadsyłania uwag do projektu mija 25 października 2013 roku.



Metody wyceny

Streszczenie

Wycena w znacznym stopniu opiera się o osąd. Możliwe zatem, że różne techniki wyceny doprowadzą do uzyskania różnych wyników, ponieważ zależnie od zastosowanej techniki, wykorzystywane dane wsadowe oraz ich korekty mogą być różne. Występowanie tego rodzaju różnic nie oznacza, że którakolwiek technika jest błędna. MSSF 13 nie przedstawia hierarchii wartości poszczególnych technik, jeżeli chodzi o przydatność przy określaniu wartości godziwej. Również pierwszy rozdział materiału edukacyjnego nie narzuca stosowania określonych sposobów wyceny. Uznaje się w nim jednak, że zależnie od okoliczności pewne techniki mogą być bardziej odpowiednie niż inne.

Czynniki, które inwestor musi uwzględnić przy wyborze najbardziej adekwatnego sposobu wyceny obejmują między innymi:

- informacje, do jakich inwestor ma dostęp,
- warunki rynkowe (tj. koniunkturę lub jej brak, co wymaga od inwestora rozważenia zastosowania różnych technik wyceny),
- horyzont czasowy i rodzaj inwestycji (np. pewne techniki wyceny mogą pełniej niż inne uwzględnić odczucia rynku dotyczące wyceny krótkoterminowych inwestycji finansowych w wartości godziwej),
- cykl życiowy inwestycji (tj. pewne techniki wyceny mogą pełniej niż inne uwzględnić czynniki wpływające na wycenę na różnych etapach cyklu życiowego inwestycji),
- charakter działalności prowadzonej przez inwestora (np. pewne techniki wyceny mogą pełniej niż inne uwzględnić zmienny lub cykliczny charakter prowadzonej działalności),
- branżę, w której prowadzi działalność.

Wstęp

W ramach Inicjatywy Edukacyjnej Fundacji MSSF pracownicy Fundacji, wspierani przez grupę specjalistów ds. wyceny, opracowują materiał objaśniający zastosowanie MSSF 13 „Wycena wartości godziwej”. Materiał ten będzie omawiał zastosowanie zasad określania wartości godziwej ujętych w MSSF 13 w kilku aspektach. Każdy aspekt będzie miał formę oddzielnego rozdziału. W grudniu 2012 roku Fundacja MSSF opublikowała pierwszy rozdział tego opracowania pt. „Wyznaczanie wartości godziwej instrumentów kapitałowych nienotowanych na aktywnych rynkach, wchodzących w zakres MSSF 9 Instrumenty finansowe (materiał edukacyjny)”. Rozdział ten w ogólnych zarysach przedstawia proces określania wartości godziwej poszczególnych nienotowanych instrumentów kapitałowych stanowiących udziały niedające kontroli w prywatnej spółce, wchodzące w zakres MSSF 9 “Instrumenty finansowe”. Wytyczne te dotyczą również zasad określania wartości godziwej nienotowanych instrumentów kapitałowych zgodnie z MSR 39 “Instrumenty kapitałowe: ujmowanie i wycena”. Dokument przedstawia kilka powszechnie stosowanych technik wyznaczania wartości godziwej nienotowanych na aktywnych rynkach instrumentów kapitałowych, zgodnych z praktyką rynkową oraz metodyką dochodową i skorygowanych aktywów netto. Celem niniejszej publikacji jest ogólne przedstawienie metod i technik wyceny ujętych w tym materiale edukacyjnym. Zawiera on również przykłady zastosowania różnych metodologii i technik, może jednak być zbyt szczegółowy dla osób, które nie są ekspertami w zakresie wycen, a są zobowiązane do dokonania wyceny dla celów sprawozdawczości finansowej lub do pomocy w ocenie zgodności wyceny przeprowadzonej przez specjalistę w zakresie wycen zgodnie z zasadami MSSF 13.

Metody i techniki wyceny

Poniższa tabela zawiera zestawienie technik i metod wyceny zawartych w materiale edukacyjnym.

Metoda wyceny	Technika wyceny
Metoda rynkowa	Cena zapłacona w transakcji sprzedaży identycznego instrumentu przedmiotu inwestycji
	Cena zapłacona w transakcji sprzedaży podobnego instrumentu przedmiotu inwestycji
	Wskaźniki cenowe porównywalnych spółek
Metoda dochodowa	Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych
	Metoda dyskonta dywidendy
	Metoda dyskonta stałego wzrostu dywidendy
	Model kapitalizacji
Połączenie metody rynkowej z dochodową	Metoda skorygowanych aktywów netto

Ponadto wycena wartości godziwej instrumentów kapitałowych musi odzwierciedlać bieżące warunki rynkowe. Inwestor może o to zadbać kalibrując stosowaną metodologię na dzień dokonywania wyceny. W chwili początkowego ujęcia, jeżeli cenę transakcyjną stanowiła wartość godziwa, a inwestor stosuje w późniejszych okresach jakąś technikę wyceny wartości godziwej nieopartą o możliwe do zaobserwowania dane rynkowe, musi skalibrować tę technikę tak, by dała w efekcie cenę transakcyjną. Dzięki kalibracji zastosowanej przy wycenie wartości godziwej instrumentów kapitałowych nienotowanych na aktywnych rynkach na dzień wyceny, inwestor może upewnić się, czy technika wyceny odpowiada bieżącym warunkom rynkowym oraz stwierdzić, czy konieczne jest wprowadzenie korekty tej techniki (np. stosowany sposób wyceny może nie uwzględniać pewnych cech charakterystycznych instrumentu kapitałowego - takich jak dyskonto dla udziałów mniejszościowych, dyskonto z tytułu braku płynności lub nowe fakty, które odnotowano na dzień wyceny, ale nie występowały w chwili początkowego ujęcia). Ze względu na charakter danych wsadowych

stosowanych w poszczególnych technikach wyceny instrumentów kapitałowych nienotowanych na aktywnych rynkach (chodzi tu o dane, których nie można zaobserwować, takich jak prognozy czy budżety przy zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych lub wskaźniki efektywności przy zastosowaniu wskaźników wyceny aktywów porównywalnych) oraz ich przydatność do wyceny wartości godziwej, większość takich wycen zostanie sklasyfikowana na poziomie trzecim w hierarchii wartości godziwej, co oznacza, obowiązek ujawnienia przez inwestora większego zakresu informacji zgodnie z MSSF 13.

Metoda rynkowa

W metodzie rynkowej wykorzystuje się notowania i inne informacje pochodzące z transakcji rynkowych dotyczących identycznych lub porównywalnych składników aktywów. Można ją stosować, jeżeli firma ma dostęp do odpowiedniej liczby porównywalnych informacji z podobnych spółek lub gdy znane są uwarunkowania i szczegóły możliwych do zaobserwowania transakcji.

1. Cena zapłacona w transakcji dotyczącej identycznego instrumentu kapitałowego

Jeżeli dany inwestor zainwestował niedawno w instrument kapitałowy, który jest taki sam jak nienotowany na aktywnych rynkach instrument stanowiący przedmiot wyceny, sensownym punktem wyjścia w procesie definiowania wartości godziwej nienotowanego instrumentu na dzień wyceny może być cena transakcyjna (tj. koszt), jeżeli stanowiła ona wartość godziwą tego instrumentu w chwili początkowego ujęcia zgodnie z MSSF 13. Inwestor musi jednak wykorzystać wszystkie informacje dotyczące wyników i działalności spółki stanowiącej przedmiot inwestycji, dostępne w okresie od daty początkowego ujęcia do dnia wyceny. Ponieważ takie informacje mogą mieć wpływ na wartość godziwą nienotowanego instrumentu kapitałowego na dzień wyceny, tylko w nielicznych okolicznościach poniesiony koszt będzie stanowił odpowiednie przybliżenie wartości godziwej na ten dzień.

Niżej podane okoliczności mogą być sygnałem, że cena zapłacona przez inwestora w takiej transakcji może nie być reprezentatywnym odpowiednikiem wartości godziwej na dzień wyceny:

- znacząca zmiana wyników działalności przedmiotu inwestycji w porównaniu z budżetami, planami czy założeniami,
- zmiany oczekiwań dotyczących realizacji określonych etapów w procesie opracowywania technologii produktu przedmiotu inwestycji,
- znacząca zmiana rynku instrumentów kapitałowych lub aktualnych/potencjalnych produktów przedmiotu inwestycji,
- znacząca zmiana globalnych warunków gospodarczych lub warunków prowadzenia działalności przez przedmiot inwestycji,
- znacząca zmiana wyników działalności porównywalnych jednostek gospodarczych lub wycen dokonywanych na rynku,

- wewnętrzne problemy inwestora, takie jak nadużycia, spory handlowe, procesy sądowe, zmiany kierownictwa lub strategii,
- wyniki zewnętrznych transakcji na instrumentach kapitałowych przedmiotu inwestycji dokonanych albo przez samą spółkę (nowa emisja instrumentów kapitałowych), albo w formie przekazania instrumentów kapitałowych między stronami trzecimi.

Ponadto inwestor musi wziąć pod uwagę inne czynniki, np. dynamikę środowiska działalności przedmiotu inwestycji, zmiany warunków rynkowych czy po prostu upływ czasu. Czynniki te mogą uniemożliwić zastosowanie ceny transakcyjnej do określenia wartości godziwej nienotowanych instrumentów kapitałowych na dzień wyceny.

2. Cena zapłacona w transakcji dotyczącej podobnego instrumentu kapitałowego przedmiotu inwestycji

Jeżeli znana jest informacja o cenie transakcyjnej niedawno zawartej transakcji instrumentu kapitałowego przedmiotu inwestycji podobnego do nienotowanego na aktywnych rynkach instrumentu stanowiącego przedmiot wyceny może być racjonalnym punktem wyjścia do oszacowania wartości godziwej tego nienotowanego instrumentu, jeżeli stanowiła ona wartość godziwą tego instrumentu w chwili początkowego ujęcia zgodnie z MSSF 13. Przykłady takich transakcji obejmują emisję nowych udziałów na rzecz innych inwestorów oraz transakcje między inwestorami dotyczące takich udziałów. Jeżeli przy wycenie wartości godziwej nienotowanych instrumentów kapitałowych inwestor uwzględni ceny transakcyjne bieżących inwestycji dokonywanych np. przez innych inwestorów, musi przeanalizować różnice między nienotowanymi instrumentami, znajdującymi się aktualnie w jego posiadaniu, a tymi, którymi obracają inni inwestorzy. Różnice takie mogą obejmować różne prawa dotyczące kontroli, czy korzyści ekonomicznych (np. nowo wyemitowane udziały uprzywilejowane mogą wiązać się z prawem do innej wysokości dywidendy niż wcześniej wyemitowane udziały zwykłe lub w momencie likwidacji mogą różnić się rangą).

3. Wskaźniki cenowe spółek porównywalnych

Podjęcie rynkowe opiera się o koncepcję danych porównywalnych, przy założeniu, że wartość składnika aktywów (linii biznesowej lub firmy) można określić przez porównanie do podobnych składników aktywów (linii biznesowych lub spółek), posiadających cenę rynkową.

Korzystając ze wskaźników cen transakcyjnych przy wycenie wartości godziwej nienotowanych instrumentów kapitałowych inwestor musi mieć świadomość, że wskaźniki te reprezentują niekiedy cenę sprzedaży udziałów dających kontrolę, zaś wyceny posiadanych instrumentów należy dokonywać przy założeniu braku kontroli, a zatem należy zastosować dyskonto dotyczące udziałów mniejszościowych. Nie ma natomiast potrzeby stosowania dyskonta dotyczącego udziałów mniejszościowych, gdy podstawą wyceny jest poziom cen giełdowych, a zatem najprawdopodobniej uwzględniają one fakt, że są to udziały niedające kontroli.

Niezależnie od tego, czy podstawą wyceny są wskaźniki cenowe, czy transakcyjne, proces wyceny instrumentów kapitałowych nienotowanych na aktywnych rynkach obejmuje następujące etapy:

(1) identyfikacja spółek porównywalnych;

- (2) wybór najbardziej adekwatnej miary efektywności wartości przedmiotu inwestycji (tj. takiej, z której korzystałby przy wycenie uczestnicy rynku). Zwykle są to: zysk, wartość księgową kapitału własnego lub przychody. Po wybraniu miary następuje wyliczenie i analiza możliwych wskaźników wartości i wybór najodpowiedniejszego z nich;
- (3) zastosowanie odpowiedniego wskaźnika wyceny do odpowiedniego wskaźnika przedmiotu inwestycji;
- (4) dokonanie korekt (np. w celu uwzględnienia braku płynności) dla zapewnienia porównywalności posiadanych przez inwestora nienotowanych instrumentów kapitałowych przedmiotu inwestycji a instrumentami kapitałowymi spółek porównywalnych.

Poniższa tabela pochodzi z materiału edukacyjnego i jest zestawieniem powszechnie stosowanych wskaźników wyceny.

Miara efektywności	Podstawa wyceny	Wskaźnik wyceny	Warunki stosowania danego wskaźnika wyceny
EBITDA	Wartość przedsiębiorstwa ¹ (WP)	WP/EBITDA	Wskaźnik EBITDA wyłącza ze strumienia zysków odsetki, amortyzację podatkową, amortyzację aktywów trwałych i wartości niematerialnych. Zależnie od okoliczności inwestor może uznać wskaźnik EBITDA za bardziej odpowiedni do wyceny jednostek, których spółki porównywalne różnią się strukturą kapitałową, poziomem zwrotu z aktywów oraz metodami amortyzacji aktywów trwałych i wartości niematerialnych. Wskaźnik ten można stosować np. do jednostek działających w grupie spółek porównywalnych, które zajmują się głównie leasingiem aktywów operacyjnych (tj. podmiotu o niskiej kapitałochłonności). Stosując ten wskaźnik inwestor musi jednak dokonać subiektywnej oceny i uwzględnić wszystkie czynniki i okoliczności, bo działa on na korzyść jednostek o wyższej kapitałochłonności.
EBIT	Wartość przedsiębiorstwa (WP)	WP/EBIT	Wskaźnik EBIT uwzględnia fakt, że amortyzacja odzwierciedla koszty ekonomiczne związane z wykorzystywaniem aktywów jednostki, które będą wymagały odtworzenia, mimo że nie są one kosztami pieniężnymi. Wskaźnik ten może jednak ulec zniekształceniu w przypadku wystąpienia różnic między zasadami rachunkowości stosowanymi przy amortyzacji przez przedmiot inwestycji w porównaniu do zasad stosowanych w spółkach porównywalnych. EBIT może się również znacząco różnić w przypadku jednostek rozwijających się organicznie w porównaniu do firm stawiających na rozwój przez przejęcia ze względu na amortyzację wartości niematerialnych ujmowaną w transakcjach połączenia jednostek gospodarczych.
EBITA	Wartość przedsiębiorstwa (WP)	WP/EBITA	Wskaźnik EBITA stosuje się czasem zamiennie z EBIT, jeżeli poziom wartości niematerialnych i dotyczącej ich amortyzacji w przedmiocie inwestycji znacząco różni się od spółek porównywalnych.

Miara efektywności	Podstawa wyceny	Wskaźnik wyceny	Warunki stosowania danego wskaźnika wyceny
Zysk (dochód netto)	Wartość kapitału własnego ²	cena/ zysk	Wskaźnik ten należy stosować w przypadku jednostek o podobnej strukturze finansowej i podatkowej oraz zbliżonym poziomie zadłużenia. Stosunek ceny do wartości księgowej w przypadku jednostek o różnej strukturze finansowej może być bardzo różny. Wskaźnik ten stosuje się powszechnie w sektorze finansowym (jednostki zajmujące się bankowością, finansami i leasingiem), gdzie koszty i przychody odsetkowe stanowią koszty lub przychody operacyjne.
Wartość księgowa	Wartość kapitału własnego	cena/wartość księgowa	Wskaźnik stosunku ceny do wartości księgowej przydaje się do porównywania wartości księgowej kapitału własnego jednostki z jego wartością rynkową (ceną giełdową). W niektórych branżach jest to kluczowy wskaźnik wartości (w sektorze hotelarskim lub finansowym), może też służyć jako narzędzie identyfikacji firm o potencjalnie zawyżonej lub zaniżonej wartości. Nie nadaje się do wykorzystania w branżach o małej wartości aktywów, takich jak firmy technologiczne, bo wartość bilansowa ich majątku w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jest zazwyczaj niska w porównaniu do ich wartości rynkowej, co wynika z nierozpoznania wartości niematerialnych posiadanych przez te jednostki. Odmianą tego wskaźnika jest stosunek ceny do wartości księgowej aktywów trwałych (obliczony jako stosunek wartości księgowej pomniejszonej o wewnętrznie wytworzone wartości niematerialne, jak np. wartość firmy), czasem stosowany przy wycenie instytucji finansowych.
Przychody	Wartość kapitału własnego	kapitał własny/ przychody	Przychody to wskaźnik szczególnie przydatny, jeśli zyski jednostki są mocno skorelowane z poziomem przychodów, ponieważ kapitalizację przychodów można uznać za skrócony sposób obliczenia kapitalizacji zysku (wskaźnik ten ma zastosowanie, jeżeli osiągnięcie określonego poziomu przychodów może spowodować powstanie danego poziomu zysku w danym rodzaju działalności gospodarczej). Najczęściej stosuje się go w przypadku nowo zakładanych firm, spółek świadczących usługi (reklamowe, profesjonalne, ubezpieczeniowe) oraz w przypadku przedsiębiorstw generujących straty, których poziom EBITDA lub rentowności jest bardzo zbliżony do poziomu odnotowanego w jednostkach porównywalnych. Wskaźnik ten stosuje się głównie dla celów dodatkowej weryfikacji innych wskaźników.

1. W materiale edukacyjnym termin ten ma reprezentować wartość godziwą wszystkich roszczeń finansowych dotyczących kapitału własnego i innych kapitałów ze strony wszystkich jednostek zapewniających finansowanie (tj. udziałowców i posiadaczy instrumentów dłużnych).
2. Wartość kapitału własnego to wartość godziwa wszystkich dotyczących go roszczeń. Można ją również wyrazić jako wartość przedsiębiorstwa pomniejszoną o wartość godziwą wszystkich wysuwanych wobec jednostki roszczeń nie dotyczących kapitału własnego.

Może zająć potrzeba skorygowania wskaźnika wyceny o różnice między przedmiotem inwestycji a spółkami porównywalnymi, wynikające np. ze specyfiki prowadzonej działalności, profilu ryzyka lub prognozowanego wzrostu przepływów pieniężnych.

Ponadto wskaźniki efektywności spółek porównywalnych stosowane przy obliczaniu wskaźnika wyceny lub wskaźników efektywności przedmiotu

inwestycji, do których stosuje się wskaźniki wyceny, muszą niekiedy być korygowane w celu uwzględnienia bieżącej zdolności do generowania korzyści ekonomicznych. Innymi słowy, wskaźniki efektywności mogą wymagać „normalizacji” (np. eliminacji transakcji wyjątkowych, jednorazowych lub wpływu transakcji przejęcia czy zaniechania działalności). Normalizacja nie powinna jednak eliminować wpływu bieżących warunków rynkowych na wskaźniki efektywności.

Należy również wziąć pod uwagę ewentualne istnienie niezwiązanych z działalnością operacyjną składników aktywów lub zobowiązań, zarówno po stronie przedmiotu inwestycji, jak i spółek porównywalnych. Ogólnie, jeżeli pozycja niezwiązana z działalnością operacyjną podnosi wartość spółki porównywalnej, jej kwotę należy odjąć od wskaźnika wyceny tej spółki. Wielkość odjętą od wartości spółki porównywalnej należy następnie dodać do wskaźnika jej wyceny. Jeżeli istnieje dostatecznie duża liczba spółek porównywalnych, przy wyborze wskaźnika wyceny można posłużyć się średnią lub medianą i zastosować ją do wybranego wskaźnika efektywności przedmiotu inwestycji. Zastosowanie dyskonta z tytułu braku płynności lub posiadania udziałów mniejszościowych odbywa się na podobnych zasadach, co w przypadku ceny transakcyjnej.

Metoda dochodowa

Metoda dochodowa polega na przeliczeniu przyszłych wartości (np. przepływów pieniężnych, dochodów i wydatków) na jedną (tj. zdyskontowaną) kwotę bieżącą. Zwykle polega to na zastosowaniu metody zdyskontowanych przepływów pieniężnych do przepływów pieniężnych firmy, rzadziej do przepływów z kapitału własnego.

1. Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF)

Inwestor dokonuje szacunków przyszłych przepływów pieniężnych i dyskontuje je do wartości bieżącej według stopy zwrotu uwzględniającej wartość pieniądza w czasie i relatywne ryzyko inwestycji. W poniższej tabeli przedstawiono różne metody DCF.

	Wartość kapitału własnego	Wartość przedsiębiorstwa
Przepływy pieniężne	Swobodne przepływy pieniężne do kapitału (FCFE) to przepływy dostępne dla wszystkich inwestorów kapitałowych tej jednostki. Innymi słowy, są to przepływy pieniężne generowane przez składniki aktywów po spłacie zadłużenia i po dokonaniu ponownych inwestycji koniecznych dla zapewnienia przyszłego wzrostu.	Swobodne przepływy pieniężne do firmy (FCFF) to przepływy dostępne dla wszystkich inwestorów kapitałowych i dłużnych (posiadaczy udziałów i instrumentów dłużnych). Innymi słowy, są to przepływy generowane przez składniki aktywów, przed spłatą zadłużenia, ale po dokonaniu ponownych inwestycji koniecznych dla zapewnienia przyszłego wzrostu.
Stopa dyskonta	Stopa dyskonta odzwierciedla tylko koszty pozyskania finansowania kapitałem własnym (tj. koszty kapitału własnego).	Stopa dyskonta odzwierciedla koszt pozyskania zarówno kapitału własnego, jak i dłużnego, proporcjonalnie do ich wykorzystania (tj. średni ważony koszt kapitału – WACC*).

*WACC wyraża się zwykle jako:

$WACC = D/(D + E) * (1 - t) * kd + E/(D + E) * ke$; gdzie:

D = wartość godziwa kapitału dłużnego

E = wartość godziwa kapitału własnego

kd = koszt kapitału dłużnego (szczegóły niżej)

ke = koszt kapitału własnego (często szacowane przy pomocy modelu wyceny aktywów kapitałowych CAPM

t = oczekiwania uczestników rynku dotyczące stopy dochodu przedmiotu inwestycji

Materiał edukacyjny zawiera dodatkowe wytyczne dotyczące określania stopy dyskonta w modelu DCF (np. WACC), opisujące wszystkie komponenty tego wskaźnika, metody szacowania ratingu kredytowego przedmiotu inwestycji, krajową premię za ryzyko kapitałowe oraz przykładowe obliczenia. W niniejszym biuletynie nie wglębiamy się tak dalece w szczegóły.

2. Model dyskonta dywidendy

Model dyskonta dywidendy (DDM) zakłada, że cena jednego udziału jednostki równa jest wartości bieżącej wszystkich dywidend oczekiwanych w czasie nieokreślonym. Innymi słowy, ceny udziałów ostatecznie określa się na podstawie przepływów pieniężnych docierających do udziałowców w formie dywidendy. DDM często stosuje się do wyceny wartości godziwej inwestycji, od których przedmiot inwestycji stale wypłaca dywidendy. Jeżeli inwestorzy w ogóle nie oczekują dywidendy, udziały wyceniane według tego modelu są bezwartościowe. Aby pogodzić wycenę tą metodą z faktem, że wiele inwestycji bez dywidendy ma wartość rynkową, należy założyć, że inwestorzy oczekują jakiejś wypłaty środków pieniężnych z przedmiotu inwestycji, nawet jeżeli nastąpi to dopiero w momencie jego likwidacji.

3. Model dyskonta dywidendy o stałym wzroście (Model wzrostu Gordona)

W modelu dyskonta stałego wzrostu dywidendy wartość jednostki oblicza się przez odniesienie do prognozowanego strumienia dywidendy. Wymaga to od jednostek prognozowania dywidendy na każdy okres w nieokreślonej przyszłości. Dla uproszczenia można przyjąć, że dywidenda przyrasta według stałej stopy wzrostu. Model ten jest wyjątkowo wrażliwy na założenia dotyczące stopy wzrostu, tj. jeżeli wzrost przekracza koszty kapitału własnego, wartość akcji rośnie do nieskończoności.

Model ten najlepiej nadaje się do wyceny jednostek rozwijających się w tempie równym lub niższym od nominalnego wzrostu gospodarczego, w warunkach stabilnej polityki dywidendowej, zakładającej jej wypłatę w przyszłych okresach. Metoda ta może być odpowiednia również w przypadku, gdy inwestor nie posiada pełnych informacji finansowych dotyczących przedmiotu inwestycji, ale wzrost jest relatywnie stabilny.

4. Model kapitalizacji

Kapitalizacja jest procesem, który stosuje się do kwoty stanowiącej pewną część dochodu ekonomicznego w celu przeliczenia jej na szacunkową wartość bieżącą. Metoda ta oparta jest o istotne założenie, że roczny strumień dochodów podlegających kapitalizacji jest wielkością stałą w perspektywie nieograniczonej lub że rośnie on zgodnie ze stałą roczną stopą wzrostu (lub spadku). Założenie to nie musi się sprawdzać w rzeczywistości, ale jako technika w niektórych przypadkach przydaje się w celach kontrolnych.

Połączenie metody rynkowej i dochodowej

Metoda skorygowanych aktywów netto

Metoda skorygowanych aktywów netto polega na obliczaniu wartości godziwej firmy przez odniesienie do wartości godziwej jej aktywów i zobowiązań, zarówno tych ujętych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej, jak i pozabilansowych, na dzień wyceny. Metodę tę można stosować do:

- firm, których wartość wynika głównie z posiadania aktywów, nie z ich wykorzystania w ramach szerszej działalności (np. firmy skupujące nieruchomości, spółki inwestycyjne);
- firm generujących niższą niż oczekiwaną stopę zwrotu z aktywów lub generujących marginalne zyski ze względu na bardzo wczesny etap rozwoju (np. firm bez historii finansowej, opracowanych produktów czy posiadające inwestycje o bardzo małej wartości).

Ponieważ metoda skorygowanych aktywów netto prowadzi do wyceny udziałów dających kontrolę, należy rozważyć konieczność zastosowania dyskonta dotyczącego udziałów mniejszościowych do wyceny udziałów niedających kontroli, jeżeli zdaniem inwestora sprawowanie kontroli wiąże się z określonymi korzyściami.

Dodatkowo należy uwzględnić występowanie innych czynników, które mogą powodować konieczność ujęcia korekt, np.:

- braku płynności,
- znaczącego upływu czasu od dnia sporządzenia sprawozdania finansowego do dnia wyceny,
- innych faktów i okoliczności, np. przy wycenie wartości godziwej nienotowanych udziałów w funduszu inwestycyjnym trzeba uwzględnić odpowiednie ujęcie potencjalnych wypłat za osiągnięte wyniki w wartości netto aktywów tego funduszu.

Uwagi końcowe

Materiał edukacyjny dotyczący określania wartości godziwej nienotowanych instrumentów kapitałowych ogólnie omawia zastosowanie wszystkich wyżej wymienionych technik wyceny. Wytyczne te nie wyczerpują tematu, ale mogą być przydatne przy ocenie adekwatności poszczególnych metod wyceny, gdyż wskazują wady i zalety poszczególnych metod. Dodatkowo zamieszczono tam wykaz innych publikacji wykorzystywanych przy opracowywaniu wytycznych, w których można znaleźć więcej szczegółowych informacji dotyczących poszczególnych metod wyceny. Nie wszystkie jednak koncepcje i metodologie zawarte na liście wykorzystywanych publikacji muszą w pełni odpowiadać zasadom określania wartości godziwej zdefiniowanym w MSSF 13.



Nasze rozwiązania informatyczne w zakresie IFRS



Adam Kołaczyk
Partner w Dziale Zarządzania
Ryzykiem
odpowiedzialny za FINEVARE
akolaczyk@deloitteCE.com

Exante – rozwiązanie MSSF dla przedsiębiorstw

Exante to system zarządzania ryzykiem finansowym wspierający następujące obszary:

- Wycena portfela instrumentów finansowych (MSR 39, MSSF 9, MSSF 13)
- Zautomatyzowane procedury związane z rachunkowością zabezpieczeń (MSR 39).

System Exante jest obecnie stosowany przez wiele polskich przedsiębiorstw.

Kluczowe funkcjonalności Exante:

Rejestracja parametrów transakcji pochodnych

System pozwala na rejestrację transakcji zawartych na rynkach : towarowym, walutowym i stopy procentowej.

Okresowe wyceny instrumentów pochodnych i ich księgowania

System dokonuje automatycznych wycen na każdy dzień roboczy. Wyceny bazują na średnich cenach rynkowych pozyskiwanych z serwisu Reuters i spełniają definicję wartości godziwej określonej w MSSF.

Określanie powiązań zabezpieczających

System umożliwia powiązanie pojedynczej transakcji lub portfeli transakcji finansowych do pozycji zabezpieczających. Użytkownik otrzymuje dostęp do predefiniowanych strategii zabezpieczających, które są już sparametryzowane i dostosowane do jego wymagań.

Przeprowadzanie i dokumentacja testów skuteczności

System przeprowadza testy skuteczności metodą „dollar offset” lub metodą regresji liniowej. Wyniki testów są zapisywane w bazie danych, a użytkownik może śledzić te wyniki oraz ma zapewnioną pełną i poprawną dokumentację zgodną z MSR 39.

Generowanie poleceń księgowania

W przypadku rachunkowości zabezpieczeń konieczna jest ocena i pomiar skuteczności poszczególnych powiązań zabezpieczających. Exante automatycznie wylicza wartość skuteczną i nieskuteczną wszystkich powiązań zabezpieczających oraz przygotowuje odpowiednie polecenia księgowania, które mogą trafiać do systemu księgowego.



FINEVARE – rozwiązanie MSSF dla banków

FINEVARE jest rozwiązaniem dla trzech najtrudniejszych obszarów rachunkowości MSSF w bankach:

- Utrata wartości kredytów (MSR 39),
- Zamortyzowany koszt / efektywna stopa procentowa (MSR 39),
- Wycena według wartości godziwej (MSR 39, MSSF 9, MSSF 13).

Rozwiązanie FINEVARE wdrażane jest jako dodatek do istniejącej architektury, bez dokonywania zmian w istniejącej księdze głównej i bez ingerencji w centralne systemy banku.

Do tej pory rozwiązanie FINEVARE zostało z sukcesem wdrożone w kilkunastu europejskich bankach

Główne moduły FINEVARE:

EIR – Moduł efektywnej stopy procentowej

Kalkulacja zamortyzowanego kosztu według efektywnej stopy procentowej. Wyniki obliczeń to (a) stopa efektywna dla poszczególnych kontraktów; (b) kwota korekty wartości nominalnej kredytu do wartości bilansowej zgodnej z MSSF (różnica wynikająca z prowizji i opłat rozliczanych w czasie)

IMP – Moduł do trwałej utraty wartości (impairment)

Kalkulacja i raportowanie trwałej utraty wartości aktywów finansowych. W module zawarto proces uwzględniający specyfikę banku – jego procesów ustalania utraty wartości, poziomów ich akceptacji. Możliwe jest flagowanie wybranych ekspozycji jako zagrożone

IRC – Moduł korekty przychodu odsetkowego

Korekta przychodu odsetkowego na aktywach objętych trwałą utratą wartości (odsetki umowne vs. odsetki objęte utratą wartości zgodnie z definicją MSR 39)

ACC – Moduł księgowy

Moduł wykorzystywany do księgowania wyników z modułów EIR, IMP oraz IRC. Generowane są polecenia księgowania, np. w formie plików z danymi, które mogą zostać załadowane do podstawowego systemu banku.

Nasze publikacje i przydatne linki

Tytuł	Opis
	Biuletyn MSSF Cykliczna publikacja poruszających tematy związane z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.
	Praktyczny przewodnik po MSSF / MSR 2013 Przewodnik zawiera streszczenia zapisów wszystkich MSSF z uwzględnieniem zmian w MSSF wydanych do końca października 2012 r. oraz porównanie z Ustawą o rachunkowości (PSR).
	Wzorcowe Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe 2012 według MSSF Wzór skonsolidowanego sprawozdania finansowego opracowany w celu zilustrowania ujawnień wymaganych przez Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską, dla sprawozdań finansowych sporządzanych za okresy rozpoczynające się w dniu 1 stycznia 2012 roku i później.
	Przewodnik po znowelizowanych standardach MSSF 3 i MSR 27 Niniejszy przewodnik poświęcony jest przede wszystkim sposobom rozliczania połączeń jednostek gospodarczych zgodnie z MSSF 3(2008). W odpowiednich miejscach zawiera on odniesienia do MSR 27(2008) – w szczególności w odniesieniu do definicji kontroli, rozliczania udziałów niesprawujących kontroli oraz zmian struktury własnościowej.
	Przewodnik po MSSF 8 Segmenty Operacyjne Publikacja przedstawia najważniejsze zasady związane z implementacją i zastosowaniem MSSF 8, wykorzystując liczne przykłady zastosowania poszczególnych rozwiązań zawartych w standardzie, jak również przykładowe formy prezentacji danych o segmentach operacyjnych.

Wszystkie powyższe publikacje można pobrać bezpłatnie na stronie Deloitte: www.deloitte.com/pl/mssf

Przydatne linki

MSSF

Publikacje i aktualne informacje dotyczące MSSF.

www.deloitte.com/pl/MSSF

Na tej stronie można znaleźć aktualne informacje dotyczące zmian w MSSF i interpretacjach oraz praktyczne materiały źródłowe.

www.iasplus.com

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (RMSR)

www.iasb.org

Międzynarodowa Federacja Księgowych (IFAC)

www.ifac.org

Polskie Standardy Rachunkowości

Ministerstwo Finansów

www.mf.gov.pl

Komisja ds. Papierów Wartościowych i Giełd

www.kpwig.gov.pl

Krajowa Izba Biegłych Rewidentów

www.kibr.org.pl

Stowarzyszenie Księgowych w Polsce

www.skwp.org.pl

Deloitte

Dodatkowe informacje dotyczące usług, programów, szkoleń i publikacji

www.deloitte.com/pl/audyt

US GAAP

Amerykańska Rada ds. Standardów Rachunkowości

www.fasb.org

Komisja ds. Papierów Wartościowych i Giełd USA

www.sec.gov

Unia Europejska

Unia Europejska (strona główna)

www.europa.eu.int

Europejska Grupa Doradcza ds. Sprawozdawczości Finansowej

www.efrag.org

Europejska Federacja Księgowych

www.fee.be

Komitet Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych

www.cesr-eu.org

Deloitte Polska

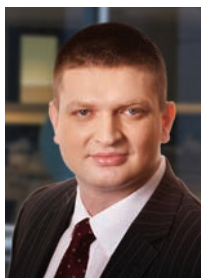
www.deloitte.com/pl

Deloitte Global

www.deloitte.com

Kontakt

Członkowie Zespołu Technicznego Deloitte Audyt:



Piotr Sokołowski

Partner

E-mail: psokolowski@deloitteCE.com



Marcin Samolik

Starszy Menedżer

E-mail: msamolik@deloitteCE.com



Przemysław Zawadzki

Starszy Menedżer

E-mail: pzawadzki@deloitteCE.com



Krzysztof Supera

Menedżer

E-mail: ksupera@deloittece.com



Paweł Tendera

Młodszy Menedżer

E-mail: ptendera@deloitteCE.com

www.deloitte.com/pl

Deloitte świadczy usługi audytorskie, konsultingowe, doradztwa podatkowego i finansowego klientom z sektora publicznego oraz prywatnego, działającym w różnych branżach. Dzięki globalnej sieci firm członkowskich obejmującej 150 krajów oferujemy najwyższej klasy umiejętności, doświadczenie i wiedzę w połączeniu ze znajomością lokalnego rynku. Pomagamy klientom odnieść sukces niezależnie od miejsca i branży, w jakiej działają. 200 000 pracowników Deloitte na świecie realizuje misję firmy: stanowić standard najwyższej jakości.

Specjalistów Deloitte łączy kultura współpracy oparta na zawodowej rzetelności i uczciwości, maksymalnej wartości dla klientów, lojalnym współdziałaniu i sile, którą czerpią z różnorodności. Deloitte to środowisko sprzyjające ciągłemu pogłębianiu wiedzy, zdobywaniu nowych doświadczeń oraz rozwojowi zawodowemu. Eksperti Deloitte z zaangażowaniem współtworzą społeczną odpowiedzialność biznesu, podejmując inicjatywy na rzecz budowania zaufania publicznego i wspierania lokalnych społeczności.

Nazwa Deloitte odnosi się do jednej lub kilku jednostek Deloitte Touche Tohmatsu Limited, prywatnego podmiotu prawa brytyjskiego z ograniczoną odpowiedzialnością i jego firm członkowskich, które stanowią oddzielne i niezależne podmioty prawne. Dokładny opis struktury prawnej Deloitte Touche Tohmatsu Limited oraz jego firm członkowskich można znaleźć na stronie www.deloitte.com/pl/onas