

Wojciech Dawid Krzeszowski

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

WYCENA AKTYWÓW FINANSOWYCH W ŚWIETLE USTAWY O RACHUNKOWOŚCI ORAZ ROZPORZĄDZENIA MINISTRA FINANSÓW

Obserwując gospodarkę, można zauważyć rosnące zainteresowanie instrumentami finansowymi. Zagadnienia z tym związane są stosunkowo złożone. Instrumenty finansowe są przedmiotem uregulowań w prawie bilansowym, podatkowym, giełdowym, kodeksie spółek handlowych i innych aktach prawnych. Poniższe rozważaniach dotyczą problemu wyceny instrumentów finansowych stanowiących majątek przedsiębiorstwa, tj. aktywów finansowych, w świetle ustawy o rachunkowości oraz rozporządzenia Ministra Finansów na ten temat.

Według ustawy o rachunkowości, jednostka powinna nie rzadziej niż na dzień bilansowy dokonywać wyceny aktywów finansowych (art. 28 ust. 1, pkt 3 i art. 35 ust. 2). **Skutki obniżenia wartości inwestycji w aktywa finansowe – zaliczonych do aktywów trwałych wycenianych według ceny nabycia, pomniejszonych o odpisy z tytułu trwałej utraty wartości – kwalifikuje się jako koszty finansowe.** Z kolei skutki przeszacowania takich inwestycji – wycenianych według cen rynkowych lub inaczej ustalonej wartości godziwej – powodujące wzrost ich wartości do poziomu cen rynkowych, zwiększają kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny. Obniżenie wartości tak przeszacowanej inwestycji do wysokości kwoty, o którą podwyższono ten kapitał – jeżeli kwota różnicy z przeszacowania nie była do dnia wyceny rozliczona – zmniejsza kapitał z aktualizacji wyceny. W pozostałych przypadkach spadek wartości inwestycji zalicza się do kosztów finansowych. Wzrost wartości, przeszacowanej wcześniej inwestycji „na minus”, w pierwszej kolejności będzie zwiększał wartość przychodów finansowych do wysokości kwoty odniesionej w ciężar kosztów finansowych (art. 35 ust. 4 ustawy o rachunkowości).

Skutki wzrostu lub obniżenia wartości **inwestycji krótkoterminowych w aktywa finansowe**, wycenionych według cen (wartości rynkowych), zalicza się

odpowiednio do przychodów lub kosztów finansowych (art. 35 ust. 3 ustawy o rachunkowości). W przypadku kiedy inwestycje krótkoterminowe wycenia się według **cen nabycia lub (ceny) wartości rynkowej**, zależnie od tego, która z nich jest niższa, skutki obniżenia ich wartości zalicza się do kosztów finansowych w pełnej wysokości, skutki wzrostu ich wartości zaś zalicza się do przychodów finansowych w wysokości nie wyższej niż kwota różnic uprzednio odpisanych w koszty finansowe.

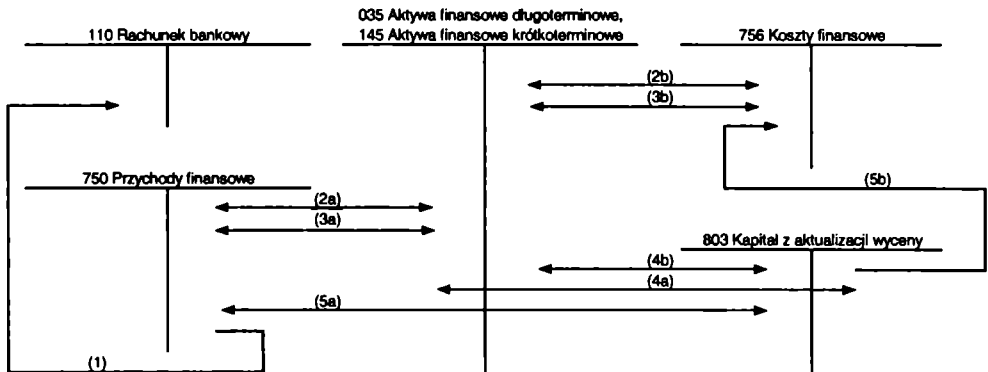
Niestety sposób wyceny instrumentów finansowych określony w rozporządzeniu Ministra Finansów w tej sprawie niejednokrotnie bywa różny od rozwiązań zdefiniowanych w ustawie o rachunkowości. W ustawie o rachunkowości jest zawarta „delegacja do wydania przepisów wykonawczych” w formie rozporządzeń (aktów niższego rzędu) ministra właściwego do spraw finansów publicznych, w tym w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (art. 81 ust. 2 pkt 4). Wspomniane rozporządzenie Ministra Finansów jest aktem prawnym przedstawiającym bardziej szczegółowo omawiane zagadnienia. Zdaniem autora, daje to możliwość (nie pozbawioną krytycyzmu) „opierania się” przy wycenie i prezentacji instrumentów finansowych na przepisach tego rozporządzenia. Zawarte w rozporządzeniu Ministra Finansów rozwiązania mogą jednak być dyskusyjne. Na przykład ustawa o rachunkowości nie przewiduje możliwości powstania ujemnego kapitału z aktualizacji wyceny aktywów finansowych, a rozporządzenie Ministra Finansów w tej sprawie dopuszcza taką możliwość.

Według rozporządzenia Ministra Finansów, **aktywa finansowe**, w tym zaliczone do aktywów instrumenty pochodne, wycenia się nie później niż na koniec okresu sprawozdawczego, w wiarygodnie ustalonej **wartości godziwej**, bez jej pomniejszania o koszty transakcji, które jednostka poniosłaby, zbywając te aktywa lub wyłączając je z ksiąg rachunkowych z innych przyczyn, chyba że wysokość tych kosztów byłaby znacząca (§ 14 rozporządzenia Ministra Finansów).

Od tej ogólnej zasady istnieją określone wyłączenia, które dotyczą (§ 14 i § 16 rozporządzenia Ministra Finansów):

- **pożyczek udzielonych i należności własnych**, których jednostka nie przeznaczą do sprzedaży, które wycenia się w **wysokości skorygowanej ceny nabycia** oszacowanej za pomocą efektywnej stopy procentowej, niezależnie od tego, czy jednostka zamierza utrzymać je do terminu wymagalności czy też nie, należności o krótkim terminie wymagalności, w przypadku których nie określono stopy procentowej, można wycenić w kwocie wymaganej zapłaty, jeżeli wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, ustalona za pomocą stopy procentowej przypisanej tej należności, nie różni się istotnie od kwoty wymaganej zapłaty;
- **aktywów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności** (np.: obligacje, bony, kontrakty futures), które wycenia się w **wysokości skorygowanej ceny nabycia** oszacowanej za pomocą efektywnej stopy procentowej;

- **składników aktywów finansowych**, w przypadku których nie istnieje cena rynkowa ustalona na aktywnym rynku regulowanym albo których wartość godziwa nie może być ustalona w inny wiarygodny sposób, wycenia się je w **cenie nabycia**, kiedy nie mają one ustalonego terminu wymagalności (np. akcje i udziały), lub w **wysokości skorygowanej ceny nabycia** oszacowanej za pomocą efektywnej stopy procentowej – kiedy mają określony termin wymagalności;
- **składników aktywów finansowych objętych zabezpieczeniem** (pozycji zabezpieczanych), wycenianych tak jak w punktach 1-3 w zależności od tego, do której kategorii zostały zakwalifikowane aktywa finansowe.



Rys. 1. Ewidencja wyceny wartości aktywów finansowych

Objaśnienia:

- (1) ujęcie odsetek od aktywów finansowych (na koncie 750 Przychody finansowe – odsetki);
- (2) aktualizacja wartości aktywów finansowych (np. obligacji, bonów itp.) z tytułu:
 - a) dyskonta (na koncie 750 Przychody finansowe – odsetki),
 - b) premii (na koncie 756 Koszty finansowe – odsetki);
- (3) inna niż z tytułu dyskonta lub premii aktualizacja wartości aktywów finansowych odnoszona:
 - a) na dobro przychodów finansowych – różnice dodatnie (na koncie 750 Przychody finansowe – aktualizacja aktywów finansowych),
 - b) w ciężar kosztów finansowych – różnice ujemne (na koncie 756 Koszty finansowe – aktualizacja aktywów finansowych);
- (4) inna niż z tytułu dyskonta lub premii aktualizacja wartości aktywów finansowych odnoszona na kapitał z aktualizacji wyceny:
 - a) różnice dodatnie,
 - b) różnice ujemne;

(5) ujęcie zysków i strat z przeszacowania aktywów finansowych dotychczas wykazywanych w wartości godziwej do skorygowanej ceny nabycia dla aktywów finansowych, w przypadku których jest określony termin wymagalności – różnice te rozlicza się w okresie do terminu wymagalności za pomocą efektywnej stopy procentowej:

- a) rozliczane w czasie różnice dodatnie (na koncie 750 Przychody finansowe – aktualizacja aktywów finansowych),
- b) rozliczane w czasie różnice ujemne (na koncie 756 Koszty finansowe – aktualizacja aktywów finansowych).

Wycena aktywów finansowych zostanie przedstawiona na przykładzie obligacji, zakwalifikowanej jako aktywa dostępne do sprzedaży.

Przykład

Przedsiębiorstwo X 1 kwietnia 2004 r. nabyło na rynku wtórnym obligację przedsiębiorstwa Y o wartości nominalnej 1000 zł (zakłada się dla uproszczenia przykładu, że nabyto jedynie jedną obligację). Cena zakupu obligacji wyniosła 1032,5 zł (wraz z naliczonymi odsetkami od początku roku w wysokości 12,5 zł), a zapłacona prowizja wynosi 1%. Termin wykupu obligacji przypada na 31 grudnia 2007 r. Odsetki od obligacji są naliczane i wypłacane na koniec grudnia danego roku kalendarzowego według oprocentowania równego 5%. Zarząd jednostki przypuszcza, że nie będzie jej przetrzymywać do terminu wymagalności, a więc zakwalifikowano ją do aktywów dostępnych do sprzedaży (nie można jej zakwalifikować do pożyczek udzielonych i należności własnych, gdyż zakupiono je na rynku wtórnym, i jednocześnie zakłada się, że nie przeznacza się jej do obrotu). Zgodnie z przepisami, jeżeli w takim przypadku istnieje możliwość ustalenia na dzień wyceny wartości godziwej¹ obligacji, to skutki związane z jej wyceną mogą być odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny i taki wariant przyjęto w tym przykładzie. Istotne jest, że na kapitał z aktualizacji wyceny będą wpływać jedynie różnice między wartością godziwą a jej wartością w skorygowanej cenie nabycia. Odsetki od wartości nominalnej oraz rozliczana premia zostaną bezpośrednio ujęte odpowiednio jako przychody i koszty finansowe. Wartość godziwa obligacji na dzień 31 grudnia 2004 r. wyniosła 1030 zł (bez odsetek).

Aby dokonać wyceny obligacji na koniec pierwszego roku oraz obliczyć skorygowaną cenę nabycia obligacji na koniec poszczególnych lat, w pierwszej kolejności oblicza się wartość efektywnej stopy procentowej, która może być rozumiana jako wewnętrzna stopa zwrotu (IRR) przepływów związanych z danym instrumentem finansowym w okresie do terminu wymagalności². Można to przedstawić w

¹ Jeżeli na dzień wyceny nie można ustalić wartości godziwej, to wycenia się ją w wartości skorygowanej ceny nabycia.

² W przypadku instrumentów o zmiennej stopie procentowej efektywną stopę procentową należy obliczać przy każdorazowej wycenie rynkowej (tj. w momencie kiedy następuje zmiana stopy procentowej, np. na koniec roku).

postaci następującego wyrażenia (wartość potęg w mianownikach wyrażenia jest podana w częściach ułamkowych, ponieważ okres wypłaty odsetek przypada na koniec roku, a obligacje zakupiono w na początku kwietnia – do końca pierwszego roku pozostało $\frac{3}{4}$ okresu itd.):

$$(1032,5 + 10,33) = \frac{50}{(1 + IRR)^{0,75}} + \frac{50}{(1 + IRR)^{1,75}} + \frac{50}{(1 + IRR)^{2,75}} + \frac{1050}{(1 + IRR)^{3,75}}$$

Wykorzystując funkcję arkusza kalkulacyjnego Excel „Szukaj wyniku”, można obliczyć, że *IRR* dla tak zdefiniowanych przepływów pieniężnych wynosi 4,1055%. Jest to stopa procentowa, która zrównuje wartość ujemnych i dodatnich przepływów pieniężnych związanych z tą obligacją. Sposób obliczania skorygowanej ceny nabycia został przedstawiony w poniższej tabeli.

Tabela 1. Przykład obliczania skorygowanej ceny nabycia dla obligacji

1*	2	3	4	5	6	7	8
1.04- 31.12.2004	1030,33	1042,83	1074,77 1042,83·(1+4,1055%) ^{0,75}	44,45	50,00	1024,77	5,55
1.01- 31.12.2005	1024,77	1074,77	1066,85 1024,77·(1+4,1055%)	42,07	50,00	1016,85	7,93
1.01- 31.12.2006	1016,85	1066,85	1058,59 1016,85·(1+4,1055%)	41,75	50,00	1008,59	8,25
1.01- 31.12.2007	1008,59	1058,59	1050,00 1008,59·(1+4,1055%)	41,41	50,00	1000,00	8,59
Razem	X	X	X	169,68	200,00	X	30,32

*1 – okres, 2 – skorygowana cena nabycia na początek okresu (bez odsetek), 3 – skorygowana cena nabycia na początek okresu (z odsetkami i premią ze znakiem minus), 4 – skorygowana cena nabycia na koniec okresu (z odsetkami i premią ze znakiem minus), 5 – odsetki – rozliczana premia (4 – 2), 6 – odsetki bez premii (na koniec okresu), 7 – skorygowana cena nabycia na koniec okresu (bez odsetek)(4 – 6), 8 – rozliczana premia (6 – 5).

Źródło: opracowanie własne.

Cena zakupu obligacji z odsetkami = 1032,5 zł

Zapłacona prowizja przy zakupie obligacji = 0,01 · 1032,5 = 10,33 zł

Cena nabycia obligacji z odsetkami = 1032,5 + 10,33 = 1042,83 zł

Cena nabycia obligacji bez odsetek = 1042,83 – 12,5 = 1030,33 zł

1. Ujęcie zakupionych obligacji (1 kwietnia 2004 r.)

– wartość obligacji według cen nabycia 1042,83 zł
(WN Aktywa finansowe, MA Rachunek bankowy)

2. Ujęcie otrzymanych odsetek (31 grudnia 2004 r.)

– wpływ na rachunek bankowy = 50 zł

- przychody finansowe z tytułu odsetek = 37,5 zł
- korekta aktywów finansowych = 12,5 zł
(WN Rachunek bankowy, MA Przychody finansowe – odsetki oraz MA Aktywa finansowe).

3. Wycena na dzień bilansowy (31 grudnia 2004 r.)

- korekta ceny nabycia bez odsetek o wartość naliczonej premii = 5,55 zł
(WN Koszty finansowe – odsetki, MA Aktywa finansowe)
- różnica pomiędzy wartością godziwą a wartością obligacji w skorygowanej cenie nabycia = $1030 - 1024,77 = 5,23$ zł
(WN Aktywa finansowe, MA Kapitał z aktualizacji wyceny).

W przykładzie przy wycenie wartości godziwej na dzień bilansowy pominięto koszty sprzedaży obligacji – założono, że są one nieistotne. W przypadku gdy wartość godziwa byłaby niższa od skorygowanej ceny nabycia, kapitał z aktualizacji wyceny zostałby skorygowany „na minus”. W takiej sytuacji przy wycenie w następnym roku, jeżeli nowa wartość godziwa byłaby wyższa od nowo obliczonej wartości skorygowanej, to korekta kapitału z aktualizacji wyceny powinna być powiększona o wartość nowej różnicy, po wcześniejszym wyksięgowaniu różnicy z poprzedniego roku.

Według rozporządzenia Ministra Finansów w razie trwałej utraty wartości **aktywów finansowych** ich wartość aktualizuje się (zgodnie z art. 28 ust. 7 i art. 35 ustawy o rachunkowości) nie później niż na koniec okresu sprawozdawczego, pod warunkiem stosowania odpowiednio określonych w ustawie zasad ujęcia odpisów z tytułu trwałej utraty wartości w księgach rachunkowych (§24 rozporządzenia Ministra Finansów). **Odpisy aktualizujące** wartość składnika aktywów finansowych lub portfela podobnych składników aktywów finansowych ustala się:

- w przypadku aktywów finansowych wycenianych w wysokości **skorygowanej ceny nabycia** – jako różnicę między wartością tych aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych na dzień wyceny i możliwą do odzyskania kwotą. Kwotą możliwą do odzyskania stanowi bieżąca wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowana za pomocą efektywnej stopy procentowej, którą jednostka stosowała dotychczas, wyceniając przeszacowywany składnik aktywów finansowych lub portfel podobnych składników aktywów finansowych;
- w przypadku aktywów finansowych wycenianych w **wartości godziwej**, których skutki przeszacowania są odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny – jako różnicę między ceną nabycia składnika aktywów i jego wartością godziwą ustaloną na dzień wyceny, z tym że przez wartość godziwą dłużnych instrumentów finansowych na dzień wyceny rozumie się bieżącą wartość przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych. Stratę skumulowaną do tego dnia, ujętą w kapitale z

aktualizacji wyceny, zalicza się do kosztów finansowych w kwocie nie mniejszej niż wynosi odpis pomniejszony o część bezpośrednio zaliczoną do kosztów finansowych;

- w przypadku **pozostałych** aktywów finansowych – jako różnicę między wartością składnika aktywów wynikającą z ksiąg rachunkowych i bieżącą wartością przyszłych przepływów pieniężnych oczekiwanych przez jednostkę, zdyskontowaną za pomocą bieżącej rynkowej stopy procentowej stosowanej do podobnych instrumentów finansowych.

Od dnia, w którym dokonano odpisu z tytułu trwałej utraty wartości składnika aktywów finansowych lub portfela podobnych aktywów, zaprzestaje się naliczania przychodów z odsetek według stopy dotychczas stosowanej. Od tego dnia przychody z odsetek nalicza się za pomocą stopy dyskontującej przyszłe przepływy pieniężne, przyjętej w celu ustalenia możliwej do odzyskania wartości. Jeżeli konieczne jest dokonanie odpisów aktualizujących z tytułu odsetek, to odpisy takie zalicza się do kosztów finansowych (§25, ust. 4 rozporządzenia Ministra Finansów).

Z chwilą ustania przyczyny, dla której dokonano odpisu aktualizującego z tytułu trwałej utraty wartości, stosuje się przepisy art. 35c ustawy o rachunkowości³, z tym że pomniejszenie uprzednio dokonanego odpisu i zwiększenie wartości aktywów wycenianych przez jednostkę w wysokości skorygowanych cen nabycia może nastąpić o kwotę, której doliczenie spowoduje przyrost wartości aktywów finansowych nie wyższy od wysokości skorygowanych cen nabycia, które byłyby ustalone na ten dzień, gdyby trwała utrata wartości nie nastąpiła.

Istotnym problemem przy dokonywaniu aktualizacji aktywów finansowych jest zwrócenie uwagi na skutki przyjęcia określonego sposobu wyceny (oczywiście w sytuacji, gdy jest możliwość wyboru). W zależności od podjętej decyzji będzie to miało wpływ na kapitał z aktualizacji wyceny lub wynik finansowy jednostki. Jeżeli przedsiębiorstwo wypłaca dywidendę, to w zależności od przyjętego wariantu, podstawa do wypłaty wynagrodzeń udziałowcom jest różna. Na podstawie analizy przepisów rozporządzenia Ministra Finansów można wysnuć wniosek, że możliwość wyboru sposobu odnoszenia różnic z wyceny dotyczy aktywów kwalifikowanych jako przeznaczone do obrotu lub dostępne do sprzedaży (§19, §21), wycenianych według wartości godziwej lub ceny nabycia. Przepisy te pozostają w sprzeczności z ustawą o rachunkowości, dopuszczają bowiem odnoszenie na kapitał z aktualizacji wyceny także skutków wyceny krótkoterminowych aktywów finansowych. Trudno jest jednoznacznie odpowiedzieć na pytanie, które rozwiązanie jest lepsze. Odnoszenie omawianych różnic bezpośrednio na wynik finansowy powoduje, że w niektórych sytuacjach ulega on znaczącym wahaniom z okresu na

³ Według którego w przypadku ustania przyczyny, dla której dokonano odpisu aktualizującego wartość aktywów finansowych, w tym również odpisu z tytułu trwałej utraty wartości, równowartość całości lub odpowiedniej części uprzednio dokonanego odpisu aktualizującego zwiększa wartość danego składnika aktywów i podlega zaliczeniu do przychodów finansowych.

okres. Z drugiej strony reprezentuje on wtedy – w danym momencie – rzeczywisty zysk lub stratę na działalności przedsiębiorstwa.

Zdaniem autora – zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości – na kapitał z aktualizacji wyceny można odnosić jedynie różnice z wyceny długoterminowych aktywów finansowych, ujmowanych według wartości godziwej. W pozostałych przypadkach różnice takie powinny obciążać wynik finansowy. Pogląd taki wydaje się słuszny ze względu na to, że w krótkim okresie istnieje mniejsze prawdopodobieństwo zmian kompensujących dokonane wcześniej odpisy. W związku z tym powinny one od razu znaleźć odzwierciedlenie w wyniku finansowym przedsiębiorstwa.

Przy korekcie aktywów finansowych na dzień bilansowy o skutki wyceny (odnoszone zarówno na wynik finansowy, jak i na kapitał z aktualizacji wyceny) należy pamiętać, że nie są one uznawane w wypadku celów podatkowych. Powstaje zatem różnica między wartością bilansową i wartością podatkową aktywów finansowych. Konieczne staje się utworzenie **aktywów lub rezerw z tytułu odroczonego podatku dochodowego**, które zostaną drugostronnie ujęte jako obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego (gdy korekta z tytułu wyceny obciążyła wynik) lub zostaną drugostronnie ujęte na kapitale z aktualizacji wyceny (gdy korekta z tytułu wyceny obciążyła kapitał z aktualizacji wyceny).

Przedstawione problemy nie wyczerpują złożonego tematu wyceny aktywów finansowych. Trudno jest jednoznacznie stwierdzić, czy należy postępować ściśle według ustawy o rachunkowości czy też według rozporządzenia Ministra Finansów na ten temat. Autor ma jednak nadzieję, że kiedyś nastąpi ujednoczenie przepisów w tym zakresie i staną się one czytelniejsze dla osób zajmujących się zagadnieniami związanymi z instrumentami finansowymi.

Literatura

- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (DzU 2001 nr 149, poz. 1674) oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 lutego 2004 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych
- Ustawa o rachunkowości (DzU 2002 nr 76, poz. 694, 2003 nr 60, poz. 535, nr 124, poz. 1152, nr 139, poz. 1324, nr 229, poz. 2276).

**FINANCIAL ASSETS VALUATION IN THE LIGHT
OF THE ACCOUNTING ACT
AND THE FINANCE MINISTER ORDINANCE**

Summary

A close look at the economy shows growing interest in financial instruments. The financial instruments are regulated in an array of legal acts. The following considerations are focused on the valuation of financial instruments that constitute corporate property, i.e. financial assets, in the light of the Accounting Act and the Finance Minister's ordinance.