

Beata Dratwińska-Kania

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

POMIAR WARTOŚCI W PRZYPADKU WBUDOWANYCH INSTRUMENTÓW POCHODNYCH. STAN OBECNY I PERSPEKTYWY ZMIAN

Streszczenie: Celem artykułu jest przedstawienie dokonań (wyniku finansowego, zmiany w kapitale zapasowym) i sposobu ujęcia sprawozdawczych konsekwencji podjęcia kontraktu z wbudowanym instrumentem pochodnym przy obecnych regulacjach rachunkowości, a także przedstawienie głównych obszarów projektu zmian tych regulacji.

Słowa kluczowe: wbudowane instrumenty pochodne.

1. Wstęp

Złożone instrumenty finansowe, w tym wbudowane instrumenty pochodne, od dawna stanowią problem ewidencyjny i sprawozdawczy. Konieczność dokładniejszego sprawozdawania o nich, w niektórych przypadkach rozdzielania instrumentu wbudowanego, było reakcją na serię skandali finansowych związanych m.in. z nieujmowaniem lub błędnym wykazywaniem instrumentów złożonych i pozabilansowych. Wprowadzenie zasad rachunkowości w sprawie informowania o złożonych i pozabilansowych instrumentach finansowych (zwłaszcza pochodnych) zredukowało w związku z tym popyt na produkty strukturalne. Gdyby np. Orange Country uwzględnił odpowiednik tych zasad wcześniej w swoich sprawozdaniach finansowych, prawdopodobnie zostałby zmuszony do wykazania strat dużo szybciej, co z kolei najprawdopodobniej przyniosłoby Orange Country znaczne oszczędności. Dotychczasowy rozwój regulacji prawnych rachunkowości zwiększył wartość poznawczą sprawozdań finansowych, przy czym stan regulacji prawnych ciągle podlega udoskonaleniom. Niemniej wynik finansowy, który powstaje w związku z posiadaniem instrumentów finansowych, jest kategorią zależną od prospektywnych założeń, a także od realizacji lub zaniechania realizacji wbudowanego instrumentu pochodnego. Celem artykułu jest przedstawienie dokonań (wyniku finansowego, zmiany w kapitale zapasowym), a także sposobu ujęcia sprawozdawczych konsekwencji podjęcia kontraktu z wbudowanym instrumentem pochodnym przy obecnych regula-

cjach rachunkowości, jak też przedstawienie głównych obszarów projektu zmian tych regulacji. W artykule wykorzystano regulacje międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej oraz regulacje krajowe (w obszarach różnic).

2. Wbudowane instrumenty pochodne i ogólne zasady sprawozdawania o nich

Wbudowane elementy pochodne definiowane są w regulacjach prawnych rachunkowości jako zapisy, klauzule czy dodatkowe warunki w formie zależności od jakichś zmiennych (zazwyczaj rynkowych) związane z umową instrumentu finansowego, które powodują, że jednostka może osiągnąć dodatkowe zyski (zmniejszyć koszty lub stratę) albo też ponieść dodatkowe koszty (zmniejszyć przychody lub zysk). Wbudowany instrument pochodny jest zazwyczaj składnikiem hybrydowego (łączonego) instrumentu, który zawiera również umowę zasadniczą, niebędącą zazwyczaj instrumentem pochodnym. Jednocześnie charakterystyczne jest to, że część przepływów pieniężnych wynikających z instrumentu hybrydowego zmienia się w sposób podobny do przepływów pieniężnych wynikających z samodzielnie występującego instrumentu pochodnego i powoduje modyfikację całości lub części przepływów pieniężnych wynikających z umowy zasadniczej. Jako przykład takich złożonych instrumentów można podać obligacje zamienne na akcje, opcje przedpłaty w przypadku zwykłej hipoteki, umowy kupna i sprzedaży zawarte w walucie obcej.

Podstawowa, ogólna zasada sprawozdawania o złożonych instrumentach finansowych dotyczy tego, czy kontrakt obejmujący taki instrument należy wykazywać łącznie, czy rozdzielać na poszczególne części składowe (wydzielać i osobno informować o elemencie podstawowym i wbudowanym). Warunki wydzielenia wbudowanego instrumentu pochodnego od umowy zasadniczej są następujące.

Wbudowany instrument pochodny oddziela się od umowy zasadniczej, ujmuje jako instrument pochodny i wycenia w wartości godziwej tylko wówczas, jeżeli spełnione są warunki:

- cechy ekonomiczne i ryzyko wbudowanego instrumentu pochodnego nie są ściśle powiązane z cechami ekonomicznymi i ryzykiem umowy zasadniczej,
- samodzielny instrument o takich samych cechach jak wbudowany instrument pochodny spełniałby definicję instrumentu pochodnego,
- cała umowa nie jest wyceniana w wartości godziwej i jej zmiany nie są ujmowane w rachunku zysków i strat (tj. gdy nie jest wydzielany z całej umowy wbudowany instrument pochodny).

Jeżeli wbudowany instrument pochodny nie spełnia tych warunków, odrębne ujmowanie księgowe i wycena w wartości godziwej wbudowanego instrumentu pochodnego są zabronione. Jako przykład takich instrumentów finansowych, które nie podlegają wydzieleniu i osobnemu ujęciu, można podać:

- należność w walucie obcej – przyszła płatność zmienia się w zależności od zmian kursu wymiany waluty obcej, posiadacz należności może dodatkowo zyskać lub stracić na zmianie kursu walutowego,
- zobowiązanie handlowe w walucie obcej,
- zobowiązanie z tytułu leasingu finansowego denominowane w walucie obcej,
- kredyt w walucie obcej,
- kredyt oprocentowany ze zmienną stopą oprocentowania WIBOR 1M + marża – zmieniać się będą przyszłe płatności odsetkowe w zależności od zmian stopy WIBOR 1M,
- obligacja oprocentowana stopą zmienną – przyszłe płatności odsetkowe będą się zmieniać w zależności od stopy zmiennej (posiadacz obligacji może dodatkowo zyskać, gdy stopy procentowe wzrosną, lub stracić – gdy zmaleją).

Można wskazać następujący schemat postępowania rozdzielającego instrumenty wbudowane:

1. Jednostka jest zobowiązana stwierdzić, czy instrument zawiera jeden lub więcej wbudowanych instrumentów pochodnych.
2. Jednostka ustala, czy każdy z wbudowanych instrumentów pochodnych jest instrumentem podlegającym wydzieleniu czy też instrumentem, którego nie wolno wydzielać z umowy zasadniczej.
3. W przypadku instrumentu pochodnego, który należy wydzielić, jednostka ustala jego wartość godziwą na dzień jego początkowego ujęcia i później.

3. Szczegółowe regulacje w sprawie księgowego ujęcia wbudowanych instrumentów pochodnych

Złożone instrumenty finansowe, które zawierają element wbudowany, mogą w podmiocie stanowić element inwestycji bądź źródła finansowania majątku. Mamy następujące regulacje w sprawie formalnego ujęcia złożonego instrumentu finansowego, będącego źródłem finansowania majątku, z którego należy wyodrębnić i osobno ująć w księgach rachunkowych wbudowany instrument pochodny:

1. Emitent złożonego instrumentu finansowego wydziela część zobowiązaniową (obowiązek płatności odsetkowych i spłata nominału) i kapitałową instrumentu (np. opcja zamiany na akcje). Część kapitałowa powstaje wówczas, jeżeli kontrakt będzie rozliczony w drodze wydania określonej liczby własnych instrumentów kapitałowych za ustaloną z góry kwotę środków pieniężnych.
2. Ustala się wartość bilansową zobowiązania finansowego za pomocą wyceny podobnego zobowiązania, z którym nie jest związany składnik kapitałowy – wartość bieżąca strumienia przyszłych przepływów pieniężnych, zdyskontowanych stopą rynkową dla podobnych instrumentów, bez wbudowanego instrumentu kapitałowego.
3. Ustala się wartość instrumentu kapitałowego – różnica między wartością złożonego instrumentu jako całości a wartością godziwą zobowiązania finansowego.

4. W momencie początkowego ujęcia złożonego instrumentu pochodnego suma wartości bilansowych składników: zobowiązaniowego i kapitałowego, jest zawsze równa wartości godziwej, jaką można przypisać całemu złożonemu instrumentowi finansowemu.

5. Klasyfikacja rozdzielonego instrumentu finansowego (część kapitałowa i część zobowiązaniowa) pozostaje taka sama przez okres trwania umowy, bez względu na zmianę prawdopodobieństwa realizacji opcji.

6. W terminie zamiany instrumentu, przypadającym w dniu wygaśnięcia kontraktu, jednostka wyłącza z bilansu składnik zobowiązaniowy i ujmuje go w kapitale własnym – nie powstają zyski ani straty.

7. Regulacje w sprawie wyceny na dzień bilansowy wymagają, aby przedstawić wartość zobowiązania finansowego według metody skorygowanej ceny nabycia, a więc konieczna będzie korekta o odsetki liczone według efektywnej stopy procentowej (tzw. odsetki efektywne). Skorygowana cena nabycia (zamortyzowany koszt) aktywów finansowych i zobowiązań finansowych to cena nabycia, w jakiej dany składnik po raz pierwszy wprowadzono do ksiąg (wartość początkowa), pomniejszona o spłaty wartości nominalnej (kapitału podstawowego), odpowiednio skorygowana o skumulowaną kwotę zdyskontowanej różnicy między wartością początkową składnika a jego wartością w terminie wymagalności, wyliczoną za pomocą efektywnej stopy procentowej, a także pomniejszona o odpisy aktualizujące wartość. Efektywna stopa procentowa to ta, za pomocą której następuje zdyskontowanie do wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnych związanych z instrumentem finansowym, których oczekuje się do terminu wymagalności instrumentu. W przypadku instrumentów o zmiennej stopie procentowej – do terminu następnego oszacowania przez rynek poziomu odniesienia. Efektywna stopa procentowa stanowi wewnętrzną stopę zwrotu składnika aktywów lub zobowiązania finansowego za dany okres. Przy wyliczaniu skumulowanej kwoty dyskonta aktywów finansowych i zobowiązań finansowych za pomocą efektywnej stopy procentowej uwzględnia się wszelkie opłaty płacone lub otrzymywane przez strony kontraktu.

8. W przypadku zakończenia kontraktu przed dniem wygaśnięcia przez przedterminowe wykupienie lub odkupienie z zachowaniem pierwotnego przywileju zamiany – kwota zapłaty i koszty transakcyjne rozdziela się między część zobowiązaniową i kapitałową (z zachowaniem kryterium pierwotnej alokacji przychodów). Ponadto zyski i straty dotyczące:

- części zobowiązaniowej – ujmuje się w rachunku zysków i strat,
- części kapitałowej – w kapitale własnym.

9. W przypadku realizacji prawa pochodnego, np. zamiany na akcje emitenta, należy ponownie określić wartość zobowiązania finansowego, części kapitałowej złożonego instrumentu oraz dokonać odpowiedniej korekty wartości.

Kiedy złożony instrument finansowy z wbudowanym elementem pochodnym stanowi składnik aktywów, tak jak np. obligacja zamienna na akcje zaklasyfikowana ogólnie do inwestycji, mamy następujące regulacje prawne związane z ujęciem takiego instrumentu:

1. Takiego instrumentu, np. obligacji zamiennej na akcje emitenta, nie można kwalifikować jako aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności, jeżeli jednostka stosuje się do regulacji Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie instrumentów finansowych zawiera wyjątkowo w tej kwestii odmienne regulacje. Daje mianowicie możliwość zakwalifikowania nabytych dłużnych instrumentów finansowych z opcją kupna lub sprzedaży do grupy utrzymywanych do terminu wymagalności, jeżeli jednostka ma zamiar i możliwość utrzymywania walorów do terminu wymagalności, a w przypadku opcji kupna związanej z instrumentem kwoty otrzymane od emitenta we wcześniejszym terminie nie będą istotnie odbiegały od wartości tego instrumentu wynikającej z ksiąg rachunkowych. Można natomiast kwalifikować instrument do grupy przeznaczonych do obrotu lub dostępnych do sprzedaży.

2. Jeżeli wyceniamy tę inwestycję w wartości godziwej, a jej zmiany ujmujemy w rachunku zysków i strat – nie można wydzielać wbudowanego instrumentu pochodnego.

3. Jeżeli obligację zakwalifikujemy jako dostępną do sprzedaży, a zmiany jej wartości ujmujemy w kapitałach własnych, to dokonuje się wyodrębnienia opcji zamiany na instrument kapitałowy.

4. Zmiany wartości godziwej opcji zamiany na instrument kapitałowy ujmuje się w rachunku zysków i strat.

Przykład

Spółka Marina SA 31.12.2007 r. wyemitowała 1000 szt. papierów wartościowych o wartości 100 PLN/szt., oprocentowanych 6% rocznie – odsetki od instrumentów płatne są z dołu. Każdy z wyemitowanych papierów może być zamieniony na 10 akcji zwykłych w dowolnym momencie aż do wygaśnięcia instrumentu. Chcemy obliczyć wartość zobowiązaniową i kapitałową instrumentu finansowego w początkowym ujęciu i przez okres trwania instrumentu, który wynosi 4 lata. Stopa procentowa na podobne instrumenty bez prawa zamiany na akcje wynosi 8%. Na razie zakładamy, że nie zrealizowano prawa do zamiany na akcje.

W celu księgowego i sprawozdawczego ujęcia rzeczowej obligacji stawiamy następujące pytania:

- Czy obligacje kwalifikują się do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy (według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej) lub przeznaczonych do obrotu (Rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie instrumentów finansowych)?
- Czy element wbudowany jest ściśle powiązany z cechami ekonomicznymi i ryzykiem umowy zasadniczej?
- Czy jednostka dobrowolnie przeznacza obligację do wyceny w wartości godziwej przez wynik finansowy (regulacje Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej)?

- Czy jednostka jest w stanie wiarygodnie oszacować wartość instrumentu wbudowanego?

W pierwszej kolejności powinno się rozpatrzyć możliwość ustalenia wartości godziwej instrumentu pochodnego (prawa poboru) wbudowanego w obligację. Możemy w tym celu przyjąć różne modele wyceny, jednak najlepiej te, które w największym stopniu oparte są na wartościach rynkowych. Jeżeli spółka jest notowana na aktywnym rynku, to ceny rynkowe jej akcji mogą posłużyć jako parametr w modelu wyceny opcji (możemy wziąć pod uwagę np. zmienność cen rynkowych akcji danej spółki). W przypadku gdy akcje danej spółki nie są notowane na aktywnym rynku i nie mamy innej możliwości odniesienia się do rynku, lepiej odwrócić kolejność wycenianych elementów złożonego instrumentu finansowego. Wtedy w pierwszej kolejności łatwiej i wiarygodniej jest ustalić wartość zobowiązania finansowego, przyjmując metodę wartości bieżącej oczekiwanych przepływów pieniężnych (zob. tab. 1), a w drugiej kolejności ustalić wartość wbudowanego instrumentu pochodnego (części kapitałowej) – w tym przypadku jako różnicę między wartością obligacji a ustaloną wartością zobowiązania finansowego.

Tabela 1. Ustalenie wartości zobowiązania finansowego jako wartości bieżącej przyszłych przepływów pieniężnych

Rok	Przepływy pieniężne	Dyskonto	Wartość bieżąca
2007	100 000,00		
2008	6 000,00	1,0800	5 556,00
2009	6 000,00	1,1664	5 144,00
2010	6 000,00	1,2597	4 763,00
2011	106 000,00	1,36049	77 913,00
RAZEM			93 376,00

Źródło: opracowanie własne.

W następnym etapie ustalamy wartość części kapitałowej jako różnicę między wartością obligacji a wartością zobowiązania finansowego, a więc:

Wartość nominalna instrumentu	100 000, 00 PLN
Część zobowiązaniowa	93 376, 00 PLN
Część kapitałowa	6 624, 00 PLN

Rozdzielenie złożonego instrumentu finansowego na element zobowiązaniowy i kapitałowy było konieczne w celu pierwotnego ujęcia tego instrumentu w księgach rachunkowych. Ustalamy wartość bilansową zobowiązania finansowego metodą skorygowanej ceny nabycia (tab. 2).

Z tytułu zawarcia takiego kontraktu powstały koszty finansowe (odsetki od części zobowiązaniowej kontraktu w łącznej kwocie 24 625) oraz kapitał zapasowy w kwocie 6624, który powstał na dzień 31.12.2011 r. z tytułu wbudowanego instrumentu pochodnego, który nie został zrealizowany.

Tabela 2. Skorygowana cena nabycia zobowiązania finansowego w kolejnych latach sprawozdawczych

Dzień bilansowy	Przepływy pieniężne netto	Wartość zobowiązania z bilansu otwarcia	Odsetki efektywne	Skorygowana cena nabycia na dzień bilansowy
2007.12.31	100 000	–	–	–
2008.12.31	6 000	93 376	7 470	94 846
2009.12.31	6 000	94 846	7 588	96 434
2010.12.31	6 000	96 434	7 715	98 148
2011.12.31	106 000	98 148	1 852	-

Źródło: opracowanie własne.

Gdyby na przykład 1.01.2010 r. zrealizowano prawo zamiany na akcje emitenta, ujęlibyśmy następujące konsekwencje sprawozdawcze:

- koszty finansowe (zmniejszenie wyniku finansowego) o łączną kwotę 22 772 (a więc mniejsze o 7852 w porównaniu z przypadkiem braku realizacji opcji),
- kapitał zapasowy w kwocie 6624,
- kapitał zakładowy z tytułu emisji akcji oraz wpływ na rachunek bieżący kwoty pomniejszonej o wartość zobowiązania finansowego.

W przypadku wykupu instrumentu przed terminem należy ponownie dokonać rozdzielania i wyceny części zobowiązaniowej i kapitałowej instrumentu finansowego ze względu na zmieniony rozkład przepływów pieniężnych. Na przykład przy przedterminowym wykupie na 31.12.2009 mamy wartość części zobowiązaniowej równą w przybliżeniu 96 434 PLN, a części kapitałowej odpowiednio 3566 PLN. W tym przypadku łączne koszty finansowe wynoszą 15 566 PLN (7470 + 7588 + 508), a kapitał zapasowy 3566 PLN.

4. Projekt zmian regulacji międzynarodowych dotyczący złożonych instrumentów finansowych

Projekt międzynarodowego standardu sprawozdawczości finansowej, mający docelowo zastąpić obowiązujący MSSF 39, przewiduje wycenę instrumentów finansowych w zamortyzowanym koszcie po spełnieniu dwóch warunków: instrument musi mieć cechy pożyczki oraz być zarządzany na bazie kontraktowej stopy zwrotu. Określone w projekcie typowe cechy pożyczki ograniczają się do warunków umownych, które obejmują płatność kapitału lub odsetek od niespłaconego kapitału, a za przykłady instrumentów o typowych cechach pożyczek można uznać m.in. opcje *cap* i *floor* na stopę procentową, większość opcji wcześniejszej spłaty oraz zmiany stopy procentowej w odpowiedzi na zmianę jakości kredytowej instrumentu czy najbardziej uprzywilejowane transe emisji sekurytyzowanej. Instrumenty finansowe spełniają kryterium zarządzania na bazie kontraktowej stopy zwrotu, jeżeli są zarzą-

dzane, a ich rentowność jest oceniana na podstawie tzw. kontraktowych przepływów pieniężnych. Jeżeli instrumenty finansowe nie spełniają kryteriów wymaganych do wyceny według zamortyzowanego kosztu, należy wycenić je w wartości godziwej (przy wycenie bilansowej zrezygnowano z konieczności klasyfikacji aktywów finansowych do grup: przeznaczone do obrotu, dostępne do sprzedaży czy utrzymywane do terminu wymagalności). Podstawową zmianą w ujmowaniu zobowiązań finansowych może być sposób ich wyceny, który przesuwają się w kierunku wzrostu znaczenia wyceny w wartości godziwej (projekt zawiera także opcję wyboru wyceny według modelu wartości godziwej instrumentów finansowych, które kwalifikują się do wyceny metodą zamortyzowanego kosztu). Projekt proponuje także usunięcie obecnie dostępnego rozwiązania, zgodnie z którym instrumenty kapitałowe, które nie są notowane na aktywnym rynku i dla których wartość godziwa nie może być wiarygodnie określona, mogą być wyceniane po koszcie. W efekcie zmian większa część instrumentów finansowych będzie lub przynajmniej może być wyceniana w wartości godziwej, co skutkuje koniecznością przyjmowania perspektywnych założeń przy wycenie w warunkach braku aktywnego rynku i dalszej konsekwencji pomiarze dokonań z tytułu takich działań.

Projekt zmieniający MSSF 39 zawiera poszerzony zakres złożonych instrumentów finansowych, których nie trzeba rozdzielać i odrębnie ujmować w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym. Ponadto wymogi dotyczące tych złożonych instrumentów finansowych, które nie są objęte tym zakresem, mają zostać ponownie zrewidowane. Proponowane wyeliminowanie zasad wydzielenia, ewidencji i wyceny wbudowanych instrumentów pochodnych zredukuje obecne trudności związane ze sprawozdawaniem o hybrydowych instrumentach finansowych, w tym także o dokonaniach związanych z nawiązaniem takich kontraktów.

5. Podsumowanie

Oceniając wysiłek regulacji rachunkowości związany z ujęciem i sprawozdawaniem o złożonych instrumentach finansowych, trzeba powiedzieć, że w ostatnich latach nastąpił duży postęp. Pamiętać jednak trzeba o tym, że do wielu zmian regulacji prawnych rachunkowości dochodzi dopiero wtedy, gdy miały już miejsce przypadki sprawozdawczych nadużyć czy oszustw. Ponadto jeżeli powstają tak złożone innowacyjne instrumenty finansowe, których nie rozumie większość finansistów, to najprawdopodobniej nie zrozumie ich przeciętny księgowy. Dalszą konsekwencją takiego stanu będzie niewłaściwe ujęcie tych instrumentów w księgach rachunkowych, niewłaściwe sprawozdawanie o tych instrumentach oraz generowanym przez nie wynikach finansowych, a także odbiór i ocena informacji przez zewnętrznych użytkowników, w tym finansistów. Drugą kwestią jest to, że regulacje prawne od strony rynku finansowego oraz regulacje prawne rachunkowości powinny być ujednocnione – nie różnić się pod względem pojęć, klasyfikacji i oceny korzyści z instrumentów

finansowych, powinny też posługiwać się jednakową terminologią. Znacznie ułatwi to wówczas odbiór generowanych informacji, połączenie i wykorzystanie dorobku z obu dziedzin.

Literatura

IFRS 9 Financial Instruments. Classification and measurement, IASB 2009.

Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 39 Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena, IASB 2008.

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 z późn. zm.).

Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 grudnia 2008 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych (DzU 2008, nr 152, poz. 1223).

Subramani R.V. [2009], *Accounting for Investments*, J. Wiley and Sons, Singapore.

MEASUREMENT OF ACCOUNTING EFFECT OF THE FINANCIAL INSTRUMENTS WITH EMBEDDED DERIVATIVE. PRESENT ACCOUNTING REGULATION AND PERSPECTIVES OF CHANGES

Summary: The paper aims are to identify and explain the main accounting problems connected with reporting of the financial instruments with embedded derivative and measuring financial effect of this.