INSUFICIENȚELE, INCONVENIENTELE ŞI PERICOLELE PRESUPUSE DE APELUL LA MODELUL DE EVALUARE ÎN VALOARE JUSTĂ

FELEAGĂ NICULAE
FELEAGĂ LILIANA
Academia de Studii Economice Bucureşti,
Catedra de Contabilitate internațională şi informare financiară,
Piața Romană nr. 6, sector 1, tel. 0722938328, e-mail: liliana_malciu@yahoo.com

Les principaux inconvénients de la juste valeur résident dans son extrême volatilité et ces inconvénients sont particulièrement importants dans le cas des établissements de crédit qui prend valeur d'exemple pour tous ceux qui redoutent son application en comptabilité. Par ailleurs, lorsqu'elle n'est pas donnée par le marché, elle doit être calculée à l'aide de modèles et son utilisation s'accompagne de difficultés et de dangers supplémentaires.

Literatura existentă pe tema valorii juste tratează, în special, lacunele sistemelor şi practicilor contabile, mai ales celor tradiționale, bazate pe costul istoric. În privința insuficiențelor convenției costului istoric, merită să amintim:

- principii vechi, bazate, în mod esențial, pe necesitățile întreprinderilor industriale (instrumentele financiare nu erau acum câteva zeci de ani o preocupare);
- absența recunoaşterii în structurile bilanțiere a produselor derivate;
- lipsa de pertinență a costului istoric, cu consecințe asupra redării, în mod fidel, a gestiunii active a riscurilor financiare, practicată din ce în ce mai frecvent de toate întreprinderile.

Totuşi, plecând de la această opțiune, literatura de specialitate nu expune, de o manieră convingătoare, de ce indicația clară în anexă a evaluărilor în valoare justă, pentru activele şi datoriile întreprinderii, nu constituie o sursă de informare suficientă.

Ca atare, se impune o schimbare de model de evaluare, pentru toate sau o parte din instrumentele financiare ale întreprinderilor. Ne rămâne, pentru o vreme, să ne mirăm că evaluarea în valoare justă este limitată la instrumente financiare, deoarece mişcările pieților financiare nu influențează numai asupra cursurilor instrumentelor financiare, dar, de asemenea, pot să afecteze prețul anumitor bunuri (imobile, de exemplu). Întrebarea care se pune, atunci, din motive de coerență, de ce modelul să se limiteze la anumite active şi datorii şi să nu se generalizeze la mai toată structura bilanțieră? Aceasta nu înseamnă că investitorii vor să găsească, prin bilanțul contabil, valoarea justă a întreprinderii în ansamblul său.

Ce ar trebui să se întâmple cu cheltuielile de cercetare şi de dezvoltare, înscrise în cheltuielile perioadei (mai ales în referențialul american şi, parțial, în cel internațional) şi, la modul mai

general, cu capitalul intelectual şi cu investiţiile imateriale generate intern şi necontabilizate? Totuşi, se convine să se admită că recunoaşterea (în bilanţ şi în contul de profit şi pierdere), în opoziţie cu evaluarea în cifre, pentru informare, asigură o mai mare securitate sau fiabilitate, dar nu şi validitatea valorilor juste utilizate.

De asemenea, contabilizarea în bilanţ a produselor derivate şi, într-un mod mai extins, a tuturor instrumentelor financiare, în momentul negocierii lor, pare să fie prelucrarea contabilă cea mai satisfăcătoare. Mai mult, fiind vorba despre instrumente pentru care, prin esenţă sau prin natură, nu există, la origine, nici flux financiar, nici investiţie şi pentru care mărimea, din punct de vedere noţional, nu reprezintă valoare economică, singura soluţie ce se impune, pentru a putea înscrie aceste instrumente în bilanţ, este evaluarea lor în valori juste.

O dată această regulă admisă, soluţiile organismului american (FASB) şi ale celui internaţional (IASB), relative la contabilizarea iniţială şi ulterioară a contrapartidei acestei valori juste, nu apar ca fiind satisfăcătoare. Aceste soluţii conduc, într-adevăr, la generarea unei variaţii a capitalurilor proprii (variaţie legată de volatilitatea valorii derivatelor) care nu este, din punct de vedere economic, justificată. În concluzie, variaţiile de valoare ale instrumentului de acoperire nu trebuie să afecteze contul de profit şi pierdere şi nici capitalurile proprii, înainte de realizarea tranzacţiei acoperite.

Criticile adresate valorii juste sunt studiate pe trei axe:
Valoarea justă nu este nici fiabilă, nici nelipsită de elemente care să conducă la interpretări eronate

Pretenţia de a poseda calităţile de fiabilitate şi de neutralitate o pot avea numai valorile generate de pieţele active (cotate, lichide, organizate etc.). Marea majoritate a instrumentelor financiare emise, negociate, utilizate, în special, de instituţiile de credit nu sunt cotate şi nu au o piaţă organizată sau asimilată. În consecinţă, evaluarea lor se bazează pe modele interne, recunoscute de bănci, deoarece comportă parametri estimaţi mai bine, dar cu grade de incertitudine, astfel încât ele să încorporeze variabile de ajustare pentru riscul de model, riscul de lichiditate, riscul de volatilitate etc., oricare variabilă aleatoare ce nu permite să se califice drept nelipsită de elemente care să conducă la interpretări eronate, chiar dacă un control intern sau extern ar realiza, în urma verificării, că această valoare este raţională şi acceptabilă. În orice caz, unul sau altul nu va folosi termenul de „just” (fair) în sensul de „exact”.

Se poate afirma, deci, că baza de evaluare în valoare justă cuprinde, în conţinutul său, metodologii şi modele variate care să-i procure un caracter aleatoriu. Chiar dacă specialistul contabil este sincer, în determinarea valorii juste, o atare valoare conservă în ea un grad relativ de fiabilitate. Cu alte cuvinte, valoarea justă nu este nici fiabilă, nici nelipsită de elemente care să conducă la interpretări eronate (nici neutră).
Valoarea justă nu este nelipsită de permanenţa metodelor ei de determinare

Cum nu există un preţ de piaţă pentru integralitatea instrumentelor financiare deţinute de întreprinderi şi grupuri, valorile juste se calculează pe baza metodei valorii actuale sau a altor metode de evaluare, fundamentate pe condiţiile, care domină piaţa, în momentul întocmirii bilanţului. Valorile astfel calculate sunt puternic influenţate de ipoteze secundare, relative la nivelul şi la ordinea fluxurilor de trezorerie şi la ratele de scont aplicate. În concluzie, utilizarea

aceloraşi valori juste, în instituţiile financiare, ridică probleme de comparabilitate, implicit de analiză financiară.

Lipsa de comparabilitate şi de neutralitate, în prezentarea valorilor juste repune în cauză utilitatea informaţiilor adresate investitorilor care se văd, implicit, deposedaţi de principala caracteristică a informării, am numit relevanţa acesteia.
Costul de determinare a valorii juste are o mărime deloc de neglijat

Am precizat anterior că, în absenţa cotaţiilor externe pentru cele mai multe dintre instrumentele financiare utilizate, valorile juste trebuie să fie calculate în interiorul întreprinderilor, făcând apel la modele ale căror operaţii de concepere, realizare şi control sunt foarte costisitoare şi, poate, prohibitive pentru unele întreprinderi şi instituţii, cel puţin în raport cu avantajele conferite acestor valori.

Specialiştii consideră că principalul inconvenient al valorii juste este dat de volatilitatea ei extremă. El şi alte inconveniente se manifestă, mai ales în cazul instituţiilor de credit. Atunci când valoarea justă nu este dată de piaţă, calculul se face cu ajutorul modelelor, caz în care utilizarea ei se confruntă cu dificultăţi şi pericole suplimentare.

În cadrul instituţiilor bancare, instrumentele financiare deţinute cu intenţia de a rămâne, în cadrul entităţii, până la maturitate, sau de a fi investite pe termen lung, urmează linia unei evaluări prudente, în contextul modelului costurilor istorice, conform căruia regula de bază este „lower of cost or market" (cea mai mică valoare dintre cost şi preţul pieţei). Dacă avem în vedere a doua categorie de instrumente, cele tranzacţionate pe termen scurt, recunoaşterea lor se face la preţul pieţei, conform regulei „market to market" (una dintre expresiile valorii juste). În sfârşit, când, în cadrul diverselor entităţi, modelarea este cea care dă concretete valorii juste, vorbim de regula „market to model".
Sub aspect teoretic, valoarea justă a unui bun este dată de valoarea actuală a diverselor fluxuri de trezorerie, aşteptate de la acesta, în viitor.

Pieţele, în măsura existenţei şi eficienţei lor, oferă în orice moment valorile juste. În măsura în care ele nu există sau sunt ineficiente, valorile juste trebuie să fie calculate, de obicei prin derivare dintr-un model previzional care solicită: definirea unui orizont, estimarea fluxurilor de trezorerie aferente unui bun, privind acest orizont, recursul la ipoteze mai mult sau mai puţin explicite, cu predilecţie referitoare la probabilitatea lor de realizare şi adoptarea unei rate de actualizare.

Metodele propuse de organismul internaţional de normalizare, pentru efectuarea de modelări, în vederea determinării valorii juste, arată, în egală măsură, dificultăţile regulii de evaluare „market to model". Având în vedere dificultăţile, aceste metode sugerează că generalizarea valorii juste drept criteriu (model) de evaluare a tuturor activelor şi datoriilor financiare (the full fair value) pare să fie un proiect utopic. Pentru că, trebuie afirmat că la utilizarea practică a unui model este asociat un risc. Riscul modelului reprezintă eventualitatea de a suporta pierderi, datorită inadaptabilităţii sale. Inadaptare care poate să fie consecinţa mai multor cauze: ipotezele implicate pot să nu fie satisfăcute; punerea în operă poate să fie defectuoasă; măsurarea poate să fie incorectă; modelului poate să îi lipsească robusteţea sau stabilitatea.

În contextul modelării, este înțelept să se recunoască provizioane pentru riscuri, cu toate că estimarea acestor provizioane este complexă, deoarece ea presupune măsurarea impreciziei modelului utilizat. Efectul cel mai perceptibil al utilizării modelelor de evaluare apare, în principal, în contextul activităților de piață, ale căror disfuncționalități sunt foarte mediatizate. În presă apar foarte des articole şi anunțuri privind, de exemplu, pierderi semnificative, referitoare la activitatea băncilor de investiții, pierderi generate din gestiunea portofoliilor de produse derivate.

Cu cât modelul este mai complex, cu atât manipularea prin „cosmetizare" devine mai greu de detectat. La cauzele involuntare expuse mai sus, pot să fie adăugate cauze voluntare. Astfel, putem să fim tentați să manipulăm modelul în favoarea noastră. În mod evident, într-un atare caz, evaluarea devine subiectivă şi lipsită de neutralitate. Întrebarea care se pune este cum poate fi evitat riscul de model? Pe această undă, se pot enunța două soluții: una organizațională şi cealaltă, contabilă.

Inventarul avantajelor şi inconvenientelor tehnice şi teoretice ale valorii juste în cuvântul introductiv la lucrarea anterior evocată, nu permite să se confirme superioritatea acestei baze asupra abordării tradiționale, în materie de evaluare care, pentru mulți specialişti, are un enorm avantaj practic: cunoaşterea ei în detalii. Dezbaterea nu s-ar putea finaliza, atâta timp cât nu evocăm utilizatorii diferitelor modele de situații financiare. În funcție de necesitățile informaționale predefinite ale unor utilizatori concreți, se poate proceda la o alegere între modelele de evaluare concurente. Ceea ce înseamnă că, în spatele dezbaterii de ordin tehnic, se insinuează un alt tip de dezbatere, de ordin politic: din perspectiva cărei categorii de utilizatori analizăm aceste avantaje şi inconveniente? Răspuns care incumbă prezența normalizatorilor naționali şi internaționali.

Bibliografie

1. Bernheim Y. – „De quelques conséquences néfastes de la juste valeur", RFC, februarie, 1999
2. Bernheim Y., Escaffre L – „Point de vu. Evaluation à la juste valeur. Un nouveau modèle comptable?, Revue Comptabilite-Contrôl-Audit, tome 5, volume 2, septembrie 1999
3. Casta J.F., Colasse B. – „Juste valeur: enjeux techniques et politiques", Economica, Paris, 2001
4. Feleagă N., Malciu L. – „Provocările contabilității internaționale la cumpăna dintre milenii. Modele de evaluare şi investiții imateriale", Economica, Bucureşti, 2004