
VALOAREA JUSTA – CREDIBILITATE SI RELEVANTA



Ion ANGHEL, Ph.D., FRICS, MAA
IVSC Professional Board Member

CE DISCUTAM

- Cine are nevoie de standarde ?
- Revolutia (renasterea !) valorii juste
- Ce zic acum beneficiarii standardelor ?
- Ce fac evaluatorii si contabilii ?
- Concluzii

1. Cine are nevoie de standarde ?

- Standardele profesionale reprezinta/ ar trebui sa reprezinte un beneficiu pentru cineva
 - Profesionistii
 - Clientii
 - Autoritatile
 - Publicul

1. Cine are nevoie de standarde ? 2/4

- **Contabili/ evaluatori:**
- dorința de a valida sau de a da credibilitate serviciilor oferite (ex.evaluărilor)
- Prin urmare standardele sunt un mijloc de promovare a serviciilor oferite.
- mijloc de protecție în sensul de a bloca accesul la profesie a acelora care nu utilizează standardele
- Chiar clienții au tendința să respingă evaluatorii ce nu respectă un anumit set de standarde.

1. Cine are nevoie de standarde ? 3/4

- Clientii/ utilizatorii serviciilor profesionale
 - clienții vor fi mulțumiți dacă știu că un evaluator urmărește anumite standarde profesionale.
 - Totuși evaluările sunt judecate de clienți în primul rând funcție de modul în care acestea ajută în obiectivele lor (să obțină un credit cât mai important, să plătească taxe cât mai mici etc.).
 - **Dacă standardele determină estimarea unei valori de piață a garanțiilor pentru credit mai mici decât cele așteptate atunci ele vor fi considerate un mijloc de blocare a obiectivelor lor.**

1. Cine are nevoie de standarde ? 4/4

- Autoritatile (reglementatorii)
 - responsabile pentru prevenirea distorsiunilor pieței, evitarea fraudelor etc.
 - interesate de existența unui set de standarde pentru a le include în condițiile și reglementările impuse în funcționarea zonei monitorizate.
 - În măsura în care va fi nevoie, aceste autorități vor putea evidenția vina evaluatorilor sau lipsa de calitate a standardelor.

2. Revolutia valorii juste

- Luca Paciolo, 1494 – Globalizarea (sec XX, inceputiul XXI) - Criza globala 2009
- Cost istoric – Valoare Justa - ???

2. Revolutia valorii juste

- Ce punem in locul costului istoric
- Ierarhia cu 3 pasi in estimarea valorii juste a activelor si datoriilor
 - Preturi intr-o piata activa
 - Date de piata observabile
 - “Unobservable inputs”
- Nivelul 3 necesita mai multa judecata fiind aplicabil activelor ce nu sunt frecvent tranzactionate pe piata.

3. Ce zic acum beneficiarii standardelor

■ **Autoritatile**

- **Liderii G20**, 15.11.2008, Autoritatile profesionale trebuie sa lucreze pentru a imbunatati ghidurile de evaluare a actiunilor in conditii de piata ilichida sau in criza.
- **Studiu SEC :**
 - 1) un ghid suplimentar in determinarea valorii juste a activelor din pietele inactive
 - 2) modificarea OTTI (other than temporary impairment)

3. Ce zic acum beneficiarii standardelor

■ **Clientii/ Bancile:**

- Fair Value is like Throwing Gasoline on Fire
- Edward Yingling, American Bankers Association president and CEO "fair-value measurement of financial instruments are a step in the wrong direction."
- "Fair-value accounting may have value where it is both relevant and can be reliably determined," (Yingling).

3. Ce zic acum beneficiarii standardelor

■ Clientii/ Managementul companiilor:

- “How CFO Hate fair value”
- Managementul uraste fair value pentru schimbarea unei componente controlabile (profitul net) intr-un incontrolabila (valoarea activelor nete).
- Dificultatea explicarea modificarii valorii justa a activelor catre actionari
- Analogia cu finantele personale
 - Cost istoric: veniturile = salariile obtinute
 - Fair value: veniturile = salariile + modif valorii casei

3. Ce zic acum beneficiarii standardelor

- Valoarea justa nivel 3 e dificil de estimat, CFO angajeaza evaluatori independenti . Trebuie explicat ca nu exista “opinion shop” (risc de frauda).

3. Ce zic acum beneficiarii standardelor

■ Publicul

- contabilitatea **mark to market** confera mai multa volatilitate
- Valoarea justa este o cauza sau un efect al volatilitatii
- Problema de logica
 - Criza = scade valoarea garantiilor deci rata de indatorare va fi mai mare pentru compania indatorata
 - creste indatorarea = creste riscul companiei indatorate, deci valoarea activelor va fi si mai redusa datorita faptului ca acelasi flux generat apare acum la risc mai mare

4. Ce fac evaluatorii si contabilii

■ **Profesionistii**

- "Litigation is inherently unpredictable," IASB chairman Sir David Tweedie.
- **Proiect FASB**
 - FASB Staff Position "Determining whether a market is not active and a transaction is not distressed"
 - "Hopefully [the new guidance] will make people feel better about clarifying things as Level 3,"

4. Ce fac evaluatorii si contabilii

- Se discuta ierarhia din FAS 157 Fair value measurement
- Preturile observabile pe pietele inactive nu reprezinta o buna indicatie a valori juste
 - Pasul 1) piata inactiva, doar cateva tranzactii (o tranzactie nu inseamna piata) sau preturile sunt inregistrate cu mai mult timp in urma
 - Pasul 2) daca piata apare ca inactiva companiile vor analiza cand preturile aparute pe piata sunt in conditii de dezechilibru . Daca acest lucru se intampla, valoarea justa va utiliza tehnici alternative

4. Ce fac evaluatorii si contabilii

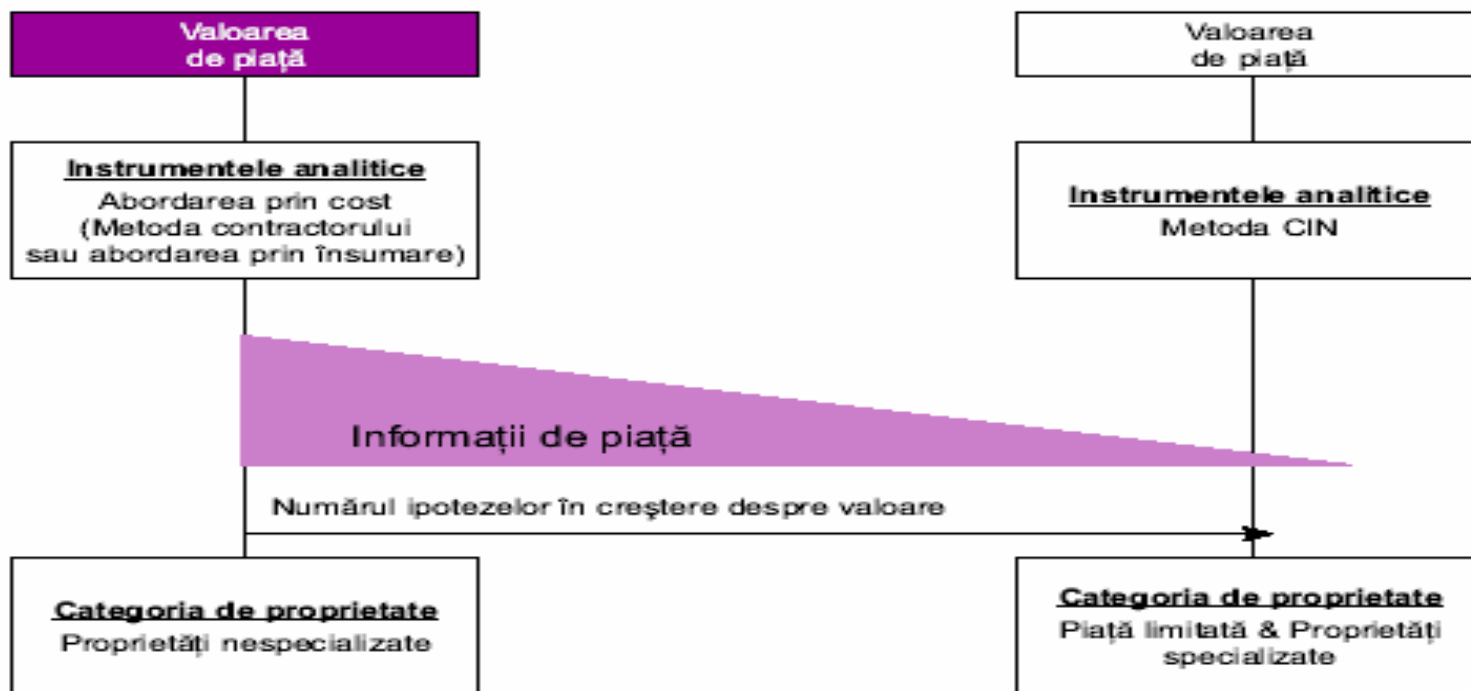
- Factori ce indica o piata inactiva
 - putine tranzactii recente
 - preturile cotationilor nu au la baza informatii curente
 - cotationia preturilor variaza semnificativ in intervale mici de timp sau intre brokeri
 - index folosit anterior indica o corelatie cu evolutia valorii juste, acum nu mai este valabil
 - prima pentru risc de lichiditate este anormala
 - diferente foarte mari intre preturile cerute si cele acceptate de vanzatori/ cumparatori
 - Daca piata este inactiva se prezuma ca preturile din tranzactii au aparut in conditii de criza/ dezechilibru

4. Ce fac evaluatorii si contabilii

- Observatii/Raspuns IVSC
 - Termen de implementare nerealist
 - nu este clar scopul; este valabil pentru toate activele financiare sau nu
 - va fi o problema daca principiile vor fi aplicate la toate categoriile de active
 - FASB nu interzice utilizarea preturilor din distressed transaction ci doar utilizarea preturilor din distressed transaction fara ajustari semnificative (judecata profesionala in comparatie ?)

4. Ce fac evaluatorii si contabilii

Relația dintre valoarea de piață și valorile din afara pieței și instrumentele analitice disponibile



5. CONCLUZII

- Prima provocare majora pentru conceptul de valoare justa
- Prima provocare majora a acestui secol pentru profesioniști
 - Profesioniștii vand **SERVICII UTILE** (cunostinte, abilitati, credibilitate, standarde globale).
 - Comunitatile profesionale risca sa dispara precum dinozaurii daca nu vor fi capabile sa faca fata provocarilor pietei (tehnologie + conditii de piata)

CONCLUZII

- In viitor profesiilor vor avea mai multa nevoie de standarde robuste:
 - Globalizare;
 - Tehnologie;
 - Complexitate.
- Din ce in ce mai interdisciplinare

Multumesc !

Ion ANGHEL, Ph.d, FRICS, MAA
Professor Academy of Economic Studies
IVSC Professional Board Member
Immediate Past President ANEVAR
Email: ion.anghel@ase.ro