

Patryk Dunał¹, Małgorzata Kozik²

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

¹e-mail: patrykdunal@gmail.com

²e-mail: malgorzata.kozik@gmail.com

Problematyka pomiaru efektywności zabezpieczenia przed ryzykiem rynkowym w rachunkowości instrumentów pochodnych w świetle wprowadzenia MSSF 9

Kod JEL: M41

Słowa kluczowe: efektywność zabezpieczenia, zarządzanie ryzykiem rynkowym, rachunkowość instrumentów pochodnych, MSSF 9

Streszczenie. Efektywność jest przedmiotem zainteresowania różnych obszarów nauk społecznych i technicznych. Efektywność zabezpieczenia w teorii rachunkowości jest rozumiana jako względna miara określająca stopień wzajemnego rozliczenia zmian wartości rynkowej instrumentu zabezpieczanego ze zmianami wartości rynkowej instrumentu zabezpieczającego. Pomiar efektywności zabezpieczenia jest jednym z kluczowych zagadnień szeroko pojętej problematyki zarządzania ryzykiem. Ma on na celu wykazanie, że instrument pochodny wykorzystany do zabezpieczenia danej pozycji bilansowej lub planowanej transakcji rzeczywiście spełnia (lub spełni) swoją rolę. Cel ten wynika z faktu, że w rachunkowości, a w szczególności w sprawozdawczości finansowej, istnieje możliwość ukrycia w pewnym stopniu faktu stosowania derywatów, które mogą być wykorzystywane w celach spekulacyjnych, a nie zabezpieczających. Przeznaczenie danego instrumentu pochodnego jest kluczowe z punktu widzenia szacowania ryzyka inwestycji w akcje lub udziały danej jednostki gospodarczej. Proces pomiaru efektywności stał się przedmiotem badań w naukach ekonometrycznych oraz w sferze regulacji w zakresie rachunkowości zabezpieczeń. W perspektywie wejścia w życie Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej 9 zasadna wydaje się dyskusja na temat jego następstw. Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie problematyki pomiaru efektywności zabezpieczenia w rachunkowości instrumentów pochodnych w świetle wprowadzenia MSSF 9 oraz analiza potencjalnych szans i zagrożeń wynikających z tej zmiany, mających wpływ na walory informacyjne sprawozdań finansowych jednostek gospodarczych.

Wprowadzenie

Zdecydowana większość czynników mających wpływ na efekty gospodarowania charakteryzuje się zmiennością. W ostatnim czasie obserwuje się wzrost poziomu ryzyka związanego z najważniejszymi zmiennymi rynkowymi, to jest kursem walutowym, stopami procentowymi oraz cenami aktywów. Mniejsza przewidywalność tych zmiennych jest skutkiem postępującego procesu deregulacji największych gospodarek świata, w których poziomy stóp, cen i kursów przestały podlegać kontroli instytucji rządowych lub międzynarodowych, a zaczęły stanowić efekt działania mechanizmów rynkowych. Proces zarządzania ryzykiem, polegający na jego odpowiedniej identyfikacji oraz podejmowaniu działań związanych z utrzymaniem go na poziomie akceptowalnym, zyskał miano jednego z kluczowych aspektów współczesnej działalności gospodarczej (Jajuga, Jajuga, 2012, s. 328).

Jednym z najbardziej interesujących zagadnień z szeroko pojętej problematyki zarządzania ryzykiem jest pomiar efektywności zabezpieczenia. Może on dotyczyć zarówno samego procesu zarządzania, jak i poszczególnych instrumentów zabezpieczających. Proces pomiaru efektywności stał się przedmiotem badań szczególnie w naukach ekonometrycznych. W sferze regulacji swoje zainteresowanie problematyką efektywności zabezpieczenia wykazała Międzynarodowa Rada Standardów Rachunkowości (International Accounting Standard Board), w efekcie czego w obecnym systemie norm rachunkowości funkcjonuje Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 39, tak zwany MSR 39.

Aktualnie znajdujemy się na progu zmian w zakresie uregulowań dotyczących efektywności zabezpieczenia. Nowo opracowany standard – Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 9, tak zwany MSSF 9 – wejdzie w życie od 1 stycznia 2018 roku. W perspektywie tej implementacji zasadna wydaje się dyskusja na temat jej następstw.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie problematyki pomiaru efektywności zabezpieczenia w rachunkowości instrumentów pochodnych w świetle wprowadzenia MSSF 9 oraz analiza potencjalnych szans i zagrożeń wynikających z tej zmiany, mających wpływ na walory informacyjne sprawozdań finansowych jednostek gospodarczych. W opracowaniu jako metodę badawczą wykorzystano analizę treści dokumentów (MSR 39 i MSSF 9).

1. Efektywność zabezpieczenia i cele jej pomiaru

Kategoria efektywności przejawia się w wielu sferach aktywności człowieka, a w ostatnich latach zyskała status swoistego imperatywu na każdym poziomie gospodarowania (mikro, mezo, makro) i w każdym sektorze gospodarki (prywatnym, publicznym, non-profit). Powszechność występowania kategorii efektywności w dyskusjach

naukowych ma swoje odzwierciedlenie w licznych podejściach do definiowania tego pojęcia. Samuelson i Nordhaus (1999, s. 60) pojęcie *efektywność* kojarzyli z kategorią *skuteczność*, natomiast Stoner, Freeman oraz Gilbert (1997, s. 610) postrzegali efektywność jako kryterium oceny skuteczności. Z kolei Drucker traktował obie te kategorie jako niezależne od siebie, twierdząc, że efektywność to „robienie rzeczy właściwie” (*doing things right*), natomiast skuteczność to „robienie rzeczy właściwych” (*doing the right things*). W świetle tej definicji działania skuteczne niekoniecznie muszą być efektywne, a działania efektywne nie zawsze bywają skuteczne (Dudyc, 2005, s. 138–139).

Efektywność zabezpieczenia w teorii rachunkowości jest rozumiana jako względna miara określająca stopień wzajemnego rozliczenia zmian wartości godziwej instrumentu zabezpieczanego ze zmianami wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego (Oźga, 2016, s. 147). Pomiar efektywności zabezpieczenia ma na celu wykazanie, że instrument pochodny wykorzystany do zabezpieczenia danej pozycji bilansowej lub planowanej transakcji rzeczywiście spełnia (lub spełni) swoją rolę. Cel ten wynika z faktu, że w rachunkowości, a w szczególności w sprawozdawczości finansowej, istnieje możliwość ukrycia w pewnym stopniu faktu stosowania derywatów, które mogą być wykorzystywane w celach spekulacyjnych, a nie zabezpieczających. Przeznaczenie danego instrumentu pochodnego jest kluczowe z punktu widzenia szacowania ryzyka inwestycji w akcje lub udziały danej jednostki gospodarczej.

Wysoka efektywność zabezpieczenia została po raz pierwszy zdefiniowana na początku lat dziewięćdziesiątych XX wieku. Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (Securities and Exchange Commission – SEC) dopuściła stosowanie rachunkowości zabezpieczeń dla kontraktów *futures* w przypadku wysokiej korelacji pomiędzy zmianami wartości godziwej instrumentu pochodnego i pozycji zabezpieczanej. Pożądana wartość współczynnika korelacji według SEC powinna kształtować się w przedziale od 60 do 167%. W połowie lat dziewięćdziesiątych instytucja ta dokonała rewizji swojego pojęcia w tej kwestii, uznając ten przedział za zbyt szeroki, i podjęto decyzję o jego zawężeniu do przedziału 80–125%. W niedługim czasie większość jednostek gospodarczych uznała ten pogląd za funkcjonującą zasadę, pomimo że nigdy nie został on formalnie narzucony przez organy stanowiące prawo bilansowe w Stanach Zjednoczonych. Przedział 80–125% stał się zatem powszechnie akceptowanym standardem w praktyce rynkowej w Ameryce Północnej, a na następnie został wdrożony do europejskich standardów (MSR 39) oraz polskiego prawa bilansowego.

Według MSR 39 efektywność zabezpieczenia należy uznać za wysoką w przypadku, gdy łącznie spełnione są następujące warunki:

- a) w momencie ustanowienia powiązania i w okresach następnym oczekiwana jest jego wysoka efektywność w kompensowaniu zmian wartości godziwej pozycji zabezpieczanej wygenerowanych przez ryzyko poddane zabezpieczeniu;
- b) faktyczny poziom efektywności zabezpieczenia znajduje się w przedziale 80–125%.

Wracając w rozważaniach na grunt amerykański, należy wspomnieć, że w US GAAP (am. United States Generally Accepted Accounting Principles) istnieje wymóg, aby powiązanie zabezpieczające było wysoce skuteczne w kompensowaniu zmian wartości godziwej wywołanych istnieniem zabezpieczanego ryzyka zarówno w dniu ustanowienia, jak i w trakcie trwania zabezpieczenia (Ozga, 2016, s. 148–152). Pomiary efektywności powinny być zgodne ze strategią zabezpieczenia przyjętą dla danego powiązania. W przeciwieństwie do MSR 39 w standardach amerykańskich nie precyzuje się ilościowej miary wysokiej efektywności.

2. Zasady stosowania modelu rachunkowości zabezpieczeń

W prawie bilansowym istnieją dwa modele rachunkowości instrumentów pochodnych:

- a) model ogólny, polegający na prezentacji takich instrumentów w aktywach lub zobowiązaniach finansowych przeznaczonych do obrotu;
- b) rachunkowość zabezpieczeń, która pozwala na odmienną prezentację takich instrumentów w sprawozdaniu finansowym przy zachowaniu symetrycznego ujęcia zmian wartości pozycji zabezpieczanej i instrumentu zabezpieczającego.

W myśl prawa bilansowego instrumenty, które nie pełnią roli zabezpieczenia, jednostka musi klasyfikować jako aktywa lub zobowiązania finansowe przeznaczone do obrotu, co ma swoje odzwierciedlenie w ich wycenie i prezentacji w sprawozdaniu finansowym. Z kolei w odniesieniu do instrumentów pochodnych, które służą celom zabezpieczającym, jednostka może (ale nie musi), po spełnieniu wymogów określonych w MSR 39, stosować odmienne zasady rachunkowości, czyli tak zwaną rachunkowość zabezpieczeń.

Należy podkreślić, że stosowanie rachunkowości zabezpieczeń, po spełnieniu określonych wymogów, zależy od swobodnego wyboru jednostki, co stanowi swoisty wyjątek względem standardowych zasad rachunkowości właściwych dla instrumentów finansowych (Helin, Drabikowska, Sztuczyńska, 2005, s. 106). Warto również wspomnieć, że rachunkowość zabezpieczeń może być stosowana w stosunku do umów wybranych samodzielnie przez jednostkę. W efekcie dopuszczalne jest zatem stosowanie w sposób jednoczesny rachunkowości zabezpieczeń do określonych w sposób samodzielny przez jednostkę derywatów, a modelu ogólnego do pozostałych.

Sam model rachunkowości zabezpieczeń ma za zadanie w swojej istocie odzwierciedlić w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym ekonomiczny sens działań zabezpieczających. W sposób oczywisty z tego modelu należy zatem wykluczyć derywaty spekulacyjne.

W MSSF 9 nie dokonano zmiany zasad modelu ogólnego rachunkowości instrumentów pochodnych, jednak w sposób istotny zostały zmodyfikowane niektóre z elementów modelu rachunkowości zabezpieczeń. Należy stanowczo podkreślić, że stosowanie

w rachunkowości zabezpieczeń jest w dalszym ciągu rozwiązaniem fakultatywnym oraz może być stosowane w sposób selektywny, to znaczy w odniesieniu do derywatów swobodnie wskazanych przez jednostkę. Dodatkowo wymagania formalne odnoszące się do stosownego udokumentowania celu oraz strategii zarządzania ryzykiem zostały w niezmienionej postaci.

W MSSF 9 wprowadzono pewne zmiany w zakresie wyznaczenia instrumentów do celów zabezpieczających. Przewidziano także możliwość desygnowania w charakterze instrumentu zabezpieczającego aktywów lub zobowiązań finansowych niebędących derywatami, ale tylko i wyłącznie wówczas, kiedy ich zastosowanie ma na celu zabezpieczenie ryzyka walutowego oraz istnieje możliwość wiarygodnego ustalenia ich wartości godziwej lub składnika walutowego. Rozszerzono też zakres instrumentów możliwych do wykorzystania w celu zabezpieczenia o wszelkie nie pochodne aktywa i zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, z wyłączeniem następujących:

- a) zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, dla których zmiana wartości wynika z ryzyka kredytowego jest ujmowana w innych całkowitych dochodach;
- b) komponent walutowy aktywów lub zobowiązań finansowych, które stanowią inwestycję w instrument kapitałowy i są wyceniane przez inne całkowite dochody.

W MSR 39 co do zasady nie istnieje przyzwolenie na wyznaczenie instrumentu pochodnego jako pozycji podlegającej zabezpieczeniu. Jako sytuacja wyjątkowa dopuszczona jest jedynie możliwość wyznaczenia opcji nabytej jako pozycji zabezpieczanej lub umowy z wbudowaną opcją nabytą. W MSSF 9 wprowadzono w tym zakresie istotne zmiany, mianowicie dopuszcza się desygnowanie do zabezpieczenia zagregowanej pozycji stanowiącej połączenie składnika bilansu lub planowanej transakcji z instrumentem pochodnym. W przeciwieństwie do dotychczas stosowanych rozwiązań, według treści projektu MSSF 9 nie wymaga się, żeby instrument pochodny był opcją wbudowaną w umowę zasadniczą. Instrumentem tym może być dowolny derywat, który będzie rozpatrywany wraz z pozycją jako jeden element generujący ekspozycję na ryzyko. Przykładowo producent węgla na rynku międzynarodowym może dokonać zabezpieczenia planowanej transakcji sprzedaży przed ryzykiem ceny, zawierając kontrakt *swap* na sprzedaż wyprodukowanego przez siebie surowca. Z uwagi na fakt, że węgiel jest przedmiotem obrotu na międzynarodowych platformach (np. ICE lub globalCOAL) w dolarach amerykańskich, jednostka gospodarcza jest dodatkowo wyeksponowana na ryzyko walutowe. Obecnie, gdy obowiązują rozwiązania zawarte w MSR 39, pozycją zabezpieczaną może być jedynie planowana transakcja sprzedaży węgla. Po wejściu w życie projektowanej wersji MSSF 9 jednostka będzie miała możliwość wyznaczenia jako pozycji zabezpieczanej kombinacji planowanej transakcji sprzedaży wraz z instrumentem pochodnym zabezpieczającym ryzyko walutowe.

Według MSR 39 nie wolno stosować zasad rachunkowości zabezpieczeń w przypadku, gdy:

- a) instrument zabezpieczający wygaś, został sprzedany, rozwiązany lub wykonany (nie dotyczy sytuacji rolowania instrumentu, jeżeli stanowi to element strategii zarządzania ryzykiem);
- b) zabezpieczenie przestaje spełniać kryteria rachunkowości zabezpieczeń, w szczególności wymogu wysokiej efektywności;
- c) jednostka unieważnia powiązanie zabezpieczające;
- d) zaprzestano oczekiwać realizacji planowanej transakcji.

Z kolei zgodnie z projektowaną treścią MSSF 9 zaprzestanie stosowania rachunkowości zabezpieczeń jest możliwe w przypadku, gdy istniejące powiązanie przestaje spełniać wymogi tego modelu, po uwzględnieniu możliwych sposobów jego dostosowania opisanych w dalszej części niniejszego artykułu. Obejmuje to sytuacje wygaśnięcia, zbycia, rozwiązania lub wykonania instrumentu zabezpieczającego (z wyjątkiem rolowania), jak również zaprzestania oczekiwania realizacji planowanej transakcji będącej przedmiotem zabezpieczenia.

W MSSF 9 nie przewidziano możliwości unieważnienia powiązania zabezpieczającego w sposób prospektywny, co przewiduje MSR 39. Należy zatem ocenić tę zmianę jako pozytywną, ponieważ istnienie możliwości dobrowolnego zaprzestania stosowania rachunkowości zabezpieczeń w pewnych przypadkach może być wykorzystywane do manipulowania wynikiem finansowym, co jest niezgodne z zasadą rzetelnego i wiernego obrazu (*true and fair view*) – jedną z nadrzędnych zasad rachunkowości.

Nowym rozwiązaniem zaproponowanym w projektowanej treści MSSF 9 jest również możliwość zaprzestania stosowania rachunkowości zabezpieczeń w odniesieniu do części powiązania lub do jego całości, podczas gdy MSR 39 odnosi się jedynie do całości powiązania zabezpieczającego.

3. Testy i metody pomiaru efektywności zabezpieczenia stosowane w rachunkowości

Podczas analizy definicji efektywności zabezpieczenia w rachunkowości zabezpieczeń należy stwierdzić, że w prawie bilansowym wymaga się od jednostek gospodarczych dokonania weryfikacji efektywności powiązania w dwóch ujęciach (Bunea-Bontas, 2012, s. 57–62): prospektywnym (*ex ante*) i retrospektywnym (*ex post*).

Testowanie efektywności w ujęciu prospektywnym (*ex ante*) dąży do wykazania, że na dzień wyznaczenia zabezpieczenia i w okresach późniejszych instrument zabezpieczający będzie w znacznym stopniu kompensował zmiany wartości pozycji zabezpieczanej. Podstawowe utrudnienie dla tego rodzaju testów wynika z braku pewności co do przyszłych zmian wartości godziwej instrumentu oraz pozycji zabezpieczanej. Jednostka gospodarcza jest zmuszona jednak udowodnić, że zmiany tych kategorii w przyszłości będą

się wzajemnie kompensować. W teorii rachunkowości istnieją różne metody możliwe do zastosowania w tym zakresie, w szczególności analiza danych historycznych, symulacje (w tym Monte Carlo) oraz metody statystyczne (Ożga, 2016, s. 148–150).

Testowanie efektywności w ujęciu retrospektywnym (*ex post*) dąży do weryfikacji, czy ustanowione powiązanie było efektywne w okresie jego funkcjonowania. Badanie retrospektywne opiera się zatem na danych rzeczywistych. Jest ono dokonywane poprzez porównanie historycznych zmian wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego i pozycji zabezpieczanej, które nastąpiły od dnia wyznaczenia powiązania do dnia przeprowadzenia testu.

Należy zauważyć, że w standardach rachunkowości nie istnieją precyzyjnie określone sposoby pomiaru efektywności zabezpieczenia. Jednostki gospodarcze dokonują w tym zakresie samodzielnego i swobodnego wyboru. Niemniej jednak faktem jest, że wybrana metoda powinna być spójna z przyjętą przez jednostkę strategią zarządzania ryzykiem, a odpowiednie procedury pomiaru powinny zostać sprecyzowane w dokumentacji powiązania zabezpieczającego. W literaturze przedmiotu istnieje wiele metod pomiaru efektywności zabezpieczenia, wśród których najpopularniejszymi są:

- metoda kompensaty (*dollar offset*),
- analiza regresji (*regression analysis*),
- metoda redukcji zmienności (*volatility reduction*),
- metoda wartości zagrożonej (*value at risk*).

Z uwagi na fakt, że przedmiotem niniejszego opracowania nie jest sama metodyka pomiaru efektywności, a zmiany wynikające z wprowadzenia MSSF 9, omówienie poszczególnych metod zostało pominięte.

4. Efektywność zabezpieczenia w MSSF 9 – najistotniejsze zmiany w stosunku do MSR 39

Efektywność zawartego powiązania zabezpieczającego jest fundamentalnym warunkiem dopuszczającym stosowanie modelu rachunkowości zabezpieczeń. W MSR 39 istnieje wymóg testowania efektywności zarówno w ujęciu prospektywnym (*ex ante*), jak i retrospektywnym (*ex post*). W obydwu testach jednostka gospodarcza jest zobowiązana wykazać wysoki poziom efektywności, który został zdefiniowany w tym standardzie w sposób ilościowy, mianowicie w postaci przedziału 80–125%. Jedynie w przypadku, gdy wynik testu efektywności mieści się w tym przedziale, dany instrument pochodny może zostać ujęty w księgach rachunkowych i sprawozdaniu finansowym według zasad rachunkowości zabezpieczeń.

Efektywność zabezpieczenia jest zagadnieniem z obszaru rachunkowości zabezpieczeń, które zostanie w największym stopniu zmienione po wejściu w życie nowego standardu MSSF 9. Usunięta zostanie bowiem ilościowa miara efektywności zabezpieczenia definiowana poprzez przedział 80–125%. Jest to zmiana bardzo istotna z uwagi

na decydującą rangę tego właśnie warunku w zakresie możliwości stosowania modelu rachunkowości zabezpieczeń. Zgodnie z MSSF 9 stosowanie rachunkowości zabezpieczeń jest możliwe w przypadku, gdy powiązanie zostało udokumentowane w odpowiedni sposób oraz spełnia następujące kryteria efektywności:

- a) pomiędzy instrumentem zabezpieczającym i pozycją zabezpieczaną istnieje zależność ekonomiczna;
- b) wpływ ryzyka kredytowego na zmiany wartości godziwej jest istotnie niższy niż wpływ ryzyka poddanego zabezpieczeniu (będącego skutkiem ekonomicznej zależności);
- c) współczynnik zabezpieczenia (*hedge ratio*) jest wynikiem relacji wielkości pozycji zabezpieczanej i instrumentu zabezpieczającego.

Według MSSF 9 ustanowione powiązanie zabezpieczające nie musi zatem być efektywne w sposób pełny. Najistotniejsze są zmiany wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego względem pozycji zabezpieczanej, a nie rzeczywisty stopień kompensaty wartości godziwej instrumentu zabezpieczającego i pozycji zabezpieczanej. Wspomniane zmiany wartości godziwej obu elementów powiązania zabezpieczającego nie powinny się różnić w sposób znaczący. Warto w tym momencie nadmienić, że takie różnice mogą wystąpić, niemniej jednak powinny mieć one charakter przypadkowy, to znaczy powinny być niemożliwe do przewidzenia lub oszacowania w momencie przeprowadzania testu.

Inna istotna zmiana w MSSF 9 w stosunku do MSR 39 dotyczy rodzajów testów wykorzystywanych do pomiaru efektywności zabezpieczenia. W MSSF 9 istnieje wymaganie o przeprowadzaniu badania powiązania na dzień jego ustanowienia, natomiast w trakcie jego trwania najbardziej istotna jest identyfikacja potencjalnych źródeł nieefektywności. Ponadto zgodnie z MSSF 9 celem pomiaru efektywności jest weryfikacja dopasowania zabezpieczenia, a zatem znalezienie odpowiedzi na pytanie, czy ustanowione powiązanie zminimalizuje zidentyfikowaną nieefektywność. Te wymagania zobowiązują zatem jednostkę do testowania efektywności zabezpieczenia wyłącznie w sposób prospektywny. Można odnieść wrażenie, że takie rozwiązanie stanowi istotne uproszczenie w stosunku do wymagań MSR 39, ponieważ następuje tutaj zniesienie obowiązku przeprowadzania testu retrospektywnego. Warto jednak zauważyć, że to uproszczenie jest pozorne, ponieważ w MSSF 9 podtrzymano sam sposób szacowania części efektywnej instrumentu zabezpieczającego. Nie może być ona większa niż zmiana wartości godziwej pozycji zabezpieczanej. W dalszym ciągu zatem jednostki gospodarcze będą zobowiązane do wyceny instrumentu zabezpieczającego na każdy dzień bilansowy oraz zmiany wartości pozycji zabezpieczanej w trakcie trwania powiązania, a te elementy są obecnie (w MSR 39) podstawą do przeprowadzania testów retrospektywnych. Podsumowując, należy podkreślić, że w sposób formalny testowanie retrospektywne nie stanowi wymogu, natomiast znaczna część czynności z tym związanych musi zostać wykonana w celu ustalenia wspomnianej części efektywnej instrumentu zabezpieczającego.

Zmiany proponowane w MSSF 9 w zakresie pomiaru efektywności zabezpieczenia mają swoje odzwierciedlenie również w samym sposobie dokonywania oceny tejsze

efektywności na podstawie wyników testu. Warunek ilościowy usankcjonowany przez MSR 39 powodował, że same testy efektywności także musiały charakteryzować się cechami ilościowymi. Standard nie wskazywał jednak na odpowiednie metody szacowania efektywności. W MSSF 9 też nie zostały zdefiniowane konkretne sposoby pomiaru w tym zakresie, niemniej jednak istnieje wymaganie, aby wykorzystywana metoda obejmowała charakterystykę powiązania zabezpieczającego, w tym w szczególności źródła potencjalnej nieefektywności. Porzucenie obowiązującego charakteru ilościowego testów efektywności zabezpieczenia daje możliwość pojawienia się jakościowych metod oceny. Zmiana ta jest zatem bardzo istotna i może stanowić bodziec do ukształtowania się nowych sposobów oceny skuteczności powiązań zabezpieczających. Inną znaczącą zmianą zaproponowaną w MSSF 9 jest możliwość zmiany metody pomiaru efektywności w trakcie trwania powiązania zabezpieczającego, co nie jest dozwolone w MSR 39. Warto jednak zauważyć, że taka możliwość pojawia się w momencie zaistnienia okoliczności, które mają wpływ na otrzymywane wyniki testów efektywności. W efekcie jeżeli na podstawie przyjętej do zastosowania metody powiązanie jest nieskuteczne, jednostka gospodarcza może dokonać zmiany tej metody na inną, która w jej ocenie pozwoli otrzymać wysoką efektywność.

5. Koncepcja rebalancingu

Interesującym rozwiązaniem zaproponowanym w MSSF 9 jest koncepcja tak zwanego rebalancingu, czyli dostosowania zabezpieczenia w sposób prospektywny. Taką decyzję jednostka może podjąć w sytuacji wystąpienia braku wysokiej skuteczności ustanowionego powiązania zabezpieczającego. W takim przypadku jednostka nie musi odwoływać stosowania modelu rachunkowości zabezpieczeń, jeżeli tylko cel takiego powiązania – jakim jest zabezpieczenie – nie został zmieniony. W obowiązującym obecnie MSR 39 takie działanie jest niedopuszczalne.

Rebalancing w swojej istocie oznacza okresowe dostosowanie portfela polegające na zastępowaniu posiadanych instrumentów innymi, które lepiej odzwierciedlają cel inwestora (Fabozzi, Markowitz, 2011, s. 617). Najczęściej jest to związane ze zmianą tak zwanego współczynnika zabezpieczenia stanowiącego relację wartości nominalnej instrumentu zabezpieczającego do wartości nominalnej pozycji zabezpieczanej. Jeżeli korelacja pomiędzy tymi elementami jest idealna, współczynnik zabezpieczenia będzie równy jedności. W przypadku zaistnienia słabszej korelacji, *hedge ratio* maksymalizujący efektywność wzajemnej kompensaty elementów powiązania zabezpieczającego będzie różny od jedności, a jego wartość będzie ulegała zmianom w czasie. Z tego powodu sama zmiana współczynnika zabezpieczenia w trakcie trwania powiązania może istotnie poprawiać oczekiwaną efektywność, w wyniku czego jednostka nie będzie zmuszona do zamykania powiązania zabezpieczającego, do czego jest zobligowana na podstawie obecnie funkcjonującego MSR 39. Dodatkowo warto zaznaczyć, że jednostka gospodarcza

wcale nie jest zobowiązana do zmiany współczynnika, jeżeli jej kierownictwo uzna, że w przyszłości zapewni on wysoką efektywność. W takiej sytuacji nawet podczas nieskuteczności powiązania w danym momencie jednostka może stosować rachunkowość zabezpieczeń, jeżeli wykaże wysoką efektywność w teście prospektywnym.

Zastosowanie rebalancingu jest niedopuszczalne w przypadku, gdy zmieni się cel zarządzania ryzykiem w odniesieniu do danego powiązania. Wówczas należy zaprzestać stosowania modelu rachunkowości zabezpieczeń dla takiego powiązania.

Dopuszczenie stosowania rebalancingu jest związane z umożliwieniem tworzenia bardziej efektywnych powiązań w rachunkowości i procesie zarządzania ryzykiem w jednostkach gospodarczych (Rashty, O'Shaughnessy, 2012, s. 22–27). Dzięki tej koncepcji jednostki gospodarcze w swoich sprawozdaniach finansowych będą mogły w bardziej wierny sposób odzwierciedlić rzeczywistość ekonomiczną danej transakcji według zasady przewagi treści nad formą. W praktyce gospodarczej jednostki gospodarcze coraz częściej i powszechniej wykorzystują aktywny *hedging* polegający na błyskawicznych dostosowaniach zajmowanych pozycji w instrumentach finansowych do bieżącej sytuacji rynkowej. Faktem jest, że obecnie funkcjonujące zasady zapisane w MSR 39 w znaczący sposób ograniczają jednostkom stosowanie modelu zabezpieczeń, który pozwala rzetelnie i wiarygodnie prezentować sens ekonomiczny zawieranych transakcji.

Podsumowanie

Implementacja nowego standardu MSSF 9 powinna się wiązać z pozytywnym wpływem na jakość sprawozdań finansowych jednostek stosujących model rachunkowości zabezpieczeń. Model ten dużo lepiej niż model ogólny odzwierciedla istotę ekonomiczną instrumentów pochodnych wykorzystywanych w celach zabezpieczania się przed ryzykiem. W efekcie czytelnik sprawozdania finansowego (inwestor) może w sposób trafny ocenić ryzyko związane z inwestowaniem w daną jednostkę gospodarczą (Michelson, Jordan-Wagner, Wootton, 2000, s. 141–159). Warto również zauważyć, że rachunkowość zabezpieczeń może być też wykorzystywana do pełnienia funkcji kontrolnych w procesie zarządzania ryzykiem. Jest to związane z restrykcyjnymi wymaganiami stosowania rachunkowości zabezpieczeń w jednostce. W konsekwencji jeżeli dany instrument nie może zostać zakwalifikowany jako skuteczne zabezpieczenie w modelu rachunkowości zabezpieczeń, to z wysokim stopniem pewności można sądzić, że nie będzie on wystarczająco dobrym narzędziem do zarządzania ryzykiem. Niemniej jednak warto w tym zakresie zachować ostrożność ze względu na pewne wady w samym modelu rachunkowości zabezpieczeń.

Faktem jest, że zmiany w zakresie pomiaru efektywności zabezpieczenia, które zostały zaproponowane w MSSF 9, są znaczące. Brak wymogu przeprowadzania testów retrospektywnych stanowi znaczące uproszczenie. Te zmianę należy jednak ocenić w sposób negatywny z uwagi na zmniejszenie wagi procesu badania faktycznej efektywności

instrumentów zabezpieczających. Wdrożenie MSSF 9 spowoduje, że pomiar efektywności w rachunkowości zabezpieczeń będzie bazował tylko na prognozowaniu skuteczności powiązania zabezpieczającego dokonywanego przez jednostkę. W warunkach dużej zmienności cen na rynkach finansowych i towarowych może się okazać, że ustanowione zabezpieczenie nie będzie w zadowalającym stopniu kompensować zmian pozycji zabezpieczanej.

Uchylenie ilościowej miary efektywności zabezpieczenia (kryterium dopuszczalnej wartości 80–125%) spowoduje konieczność definiowania kryteriów w sposób samodzielny przez jednostki gospodarcze, co prawdopodobnie przełoży się na gorszą porównywalność sprawozdań finansowych. Z pewnością wiele z nich w dalszym ciągu będzie respektować przedział 80–125%, choćby z uwagi na fakt jego stosowania w Stanach Zjednoczonych pomimo istnienia formalnych wytycznych lub standardów w prawie bilansowym w tym zakresie.

Istotną zmianą w kwestii efektywności zabezpieczenia jest także wprowadzenie możliwości zmiany metody pomiaru w trakcie trwania powiązania zabezpieczającego. Może to doprowadzić do wzrostu chęci manipulowania stosowanymi metodami. Jednostki mogą ulec pokusie, aby dążyć jedynie do zaprezentowania wysokiej skuteczności zabezpieczenia, a nie do osiągnięcia rzeczywistej skuteczności, co może doprowadzić do pogorszenia wiarygodności sprawozdań finansowych jednostek gospodarczych (Andrzejewski, Dunał, 2016, s. 174). Niska rzetelność informacji zawartych w sprawozdaniach może się przyczynić do zniekształcania obrazu jednostki w oczach inwestorów i podejmowania nieoptymalnych decyzji inwestycyjnych.

Podsumowując powyższe rozważania, należy pozytywnie ocenić wprowadzenie przez MSSF 9 pewnych swobód. Niemniej jednak z takiej wolności należy korzystać w sposób odpowiedni, tak aby nie ulegać pokusie nadużyć (*moral hazard*). W związku z tym wydaje się, że w perspektywie zachodzących zmian największym wyzwaniem dla współczesnych finansów i rachunkowości będą działania – w szczególności instytucji i stowarzyszeń międzynarodowych oraz praktyków rynkowych – mające na celu zwiększenie świadomości etycznej w świecie rachunkowości.

Bibliografia

- Andrzejewski, M., Dunał, P. (2016). *The Balance Sheet under Polish Regulations vs IFRS*. Praga: Anglo-American University.
- Bunea-Bontas, C. (2012). *The Assessment of Hedge Effectiveness*. Galati: Annales of Dunarea de Jos University of Galati.
- Dudycz, T. (red.) (2005). *Efektywność – rozważania nad istotą i pomiarem*. Wrocław: Wyd. AE we Wrocławiu.
- Fabozzi, F.J., Markowitz, H.M. (red.) (2011). *The Theory and Practice of Investment Management*. New Jersey: John Wiley & Sons.

- Helin, A., Drabikowska, K., Sztuczynska, H. (2005). *Rachunkowość instrumentów finansowych*. Gdańsk: ODDK.
- Jajuga, K., Jajuga, T. (2012). *Inwestycje*. Warszawa: PWN.
- Michelson, S.E., Jordan-Wagner, J., Wootton, C.W. (2000). The Relationship between the Smoothing of Reported Income and Risk-adjusted Returns. *Journal of Economics and Finance*, 24, 141–159.
- Międzynarodowy Standard Rachunkowości 39.
- Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 9.
- Ożga, P. (2016). *Rachunkowość instrumentów pochodnych*. Warszawa: C.H. Beck.
- Rashty, J., O'Shaughnessy, J. (2012). Foreign Currency Forward Contracts and Cash Flow Hedging. *The CPA Journal*, 24–30.
- Samuelson, P.A., Nordhaus, W.D. (1999). *Ekonomia*. Warszawa: PWN.
- Stoner, J.A.F., Freeman, R.E., Gilbert, D.R. (1997). *Kierowanie*. Warszawa: PWE.

THE MEASUREMENT OF HEDGE EFFECTIVENESS OF MARKET RISK IN DERIVATIVES ACCOUNTING

Keywords: hedging effectiveness, market risk, derivatives accounting, IFRS 9

Summary. Efficiency is an subject of interest in miscellaneous areas of the social and technical sciences. Hedge effectiveness in accounting theory is understood as a relative measure of determining the degree of mutual settlement of changes in the market value of the hedged instrument with changes in the market value of the hedging instrument. Measuring the effectiveness of the hedge is one of the key issues of risk management. It aims to demonstrate that a derivative used to hedge the balance sheet item or planned transaction actually meet (or meet) its role. This object is due to the fact that the accounting and, in particular, financial reporting, it is possible to hide a certain extent of the use of derivatives, which can be used for speculative purposes, not security. Intended use of the derivative is crucial for estimating the risks of investing in the shares of the entity. The process of measuring the effectiveness of became the subject of research in the sciences, econometrics, and in the sphere of regulation of hedge accounting. In the long in put in to force of the International Financial Reporting Standard 9 it seems discussion on its implications is relevant. The purpose of this article is to present the problems of measuring the effectiveness of the hedge accounting of derivatives in the perspective of the introduction of IFRS 9 and the analysis of potential threats and opportunities resulting from this change, affecting the values of information financial statements of the business.

Translated by Patrik Dunal

Cytowanie

Dunal, P., Kozik, M. (2017). Problematyka pomiaru efektywności zabezpieczenia przed ryzykiem rynkowym w rachunkowości instrumentów pochodnych w świetle wprowadzenia MSSF 9. *Ekonomiczne Problemy Usług*, 2 (127), 109–120. DOI: 10.18276/epu.2017.127-10.