

VALOAREA JUSTĂ CA FORMĂ A VALORII DE PIAȚĂ ÎN CONTABILITATEA INVESTIȚIILOR IMOBILIARE

Liuba BRÎNZILA

Academia de Studii Economice din Moldova

În prezentul articol sunt abordate aspecte privind valoarea justă ca formă a valorii de piață în contabilitatea investițiilor imobiliare. În special se reliefează diferențierea de concept între valoarea justă și valoarea de piață. Conceptul de valoare de piață presupune un preț negociat într-o piață deschisă și concurențială. Valoarea justă este un concept utilizat, în special, în contabilitate pentru întocmirea situațiilor financiare. În cazul în care va fi posibilă stabilirea valorii de piață, aceasta va fi valoarea care va fi înregistrată în situația financiară. În acest caz, valoarea justă se va identifica cu valoarea de piață. Valoarea justă a investițiilor imobiliare se va identifica cu valoarea de piață doar în cazul estimării valorii pe piețe imobiliare active. Însă, în cazul în care piețele nu sunt active, valoarea de piață nu va mai reprezenta o referință, astfel încât la evaluarea investițiilor imobiliare va fi utilizată valoarea justă.

Cuvinte-cheie: investiție imobiliară, valoare justă, valoare de piață, evaluare, contabilitate, proprietate imobiliară, raportare financiară.

FAIR VALUE METHOD LIKE A FORM OF A MARKET VALUE IN INVESTMENT PROPERTIES ACCOUNTING

This article relates the issues of fair value as a form of market value for investment properties accounting. Especially it highlights the concept differentiation between fair value and market value. The concept of market value implies a price negotiated in an open and competitive market. Fair value method is a concept used in accounting for financial statements. If it will be possible to determine the market value, it will be the amount that will be recorded in the accounts. In this case, the fair value will identify with market value. The fair value of investment property shall be identified by the market value only when estimating are doing on active real estate markets. But if the markets are not active, the market value will no longer be a reference, so will be used the fair value method to assess the investment property.

Keywords: investment property, fair value, market value, evaluation, accountancy, concept, real estate, financial reporting.

Contabilitatea investițiilor imobiliare impune acordarea unei atenții deosebite conceptului de valoare justă, din considerentul că modelul de bază la evaluarea investițiilor imobiliare este modelul bazat pe valoarea justă. Pe plan internațional au existat și există încă dezbateri privind subiectul valorii juste, mai ales în ceea ce privește modalitățile de determinare a acesteia. Principiile contabile general acceptate nu tratează în mod distinct valoarea justă ca și concept și modalitate de măsurare. Totodată, Standardul Internațional de Contabilitate (IAS) 40 „Investiții imobiliare” indică clar că determinarea valorii juste a investițiilor imobiliare trebuie să fie bazată pe prețurile pieței la data evaluării. În context, cercetările sunt determinate de examinarea aspectelor privind valoarea justă ca formă a valorii de piață în contabilitatea investițiilor imobiliare.

Începând cu anul 2003, prin Directivă europeană termenul de valoare de piață este înlocuit cu cel de valoare justă [3]. Însă, Directiva nu oferă anumite indicații referitor la definirea conceptului de valoare justă și nici modalități de determinare a acesteia, indică doar că, pe lângă costul istoric, pot fi utilizate și alte baze de evaluare.

În conformitate cu Standardul Internațional de Raportare Financiară (IFRS) 13 „Evaluarea la valoarea justă”, valoarea justă reprezintă prețul încasat de la vânzarea unui activ sau prețul plătit pentru transferul unei datorii într-o tranzacție normală între participanți pe piață, la data evaluării.

Totodată, în conformitate cu standardul menționat, la o evaluare a valorii juste a unui activ nefinanciar trebuie să se țină cont de capacitatea participantului pe piață de a genera beneficii economice prin utilizarea cea mai intensă și cea mai bună a activului sau prin vânzarea acestuia unui alt participant pe piață, care va întrebuița cel mai intens și cel mai bine activul. În același timp, pentru a asigura cea mai intensă și cea mai bună utilizare a unui activ nefinanciar trebuie să se țină cont de utilizarea posibilă a activului din punct de vedere fizic, permisă legal și fezabilă financiar. Astfel, pentru o utilizare posibilă din punct de vedere fizic a activului se vor lua în calcul caracteristicile fizice ale acestuia, de exemplu: amplasamentul sau dimensiunea unei proprietăți. O utilizare permisă din punct de vedere legal presupune că se va ține cont de orice restricții

juridice ale activului, de exemplu – de reglementările privind amplasarea aplicabile unei proprietăți. O utilizare fezabilă din punct de vedere financiar are în vedere dacă o utilizare posibilă din punct de vedere fizic și permisă de lege generează un venit sau un flux de numerar corespunzător pentru a produce o rentabilitate a investiției, pe care ar solicita-o participanții pe piață de la o investiție în activul utilizat astfel [6].

Savanții A.Manole și A.Deaconu remarcă în lucrările sale că proprietatea imobiliară este diferită de cele mai multe bunuri și servicii, datorită perioadei relativ mari de expunere pe piață, pentru a atinge un preț care să reprezinte valoarea de piață, deoarece proprietatea imobiliară este o marfă cu lichiditate mai redusă. De asemenea, accentuează că criteriul esențial în evaluarea oricărei proprietăți imobiliare este utilitatea sa, iar procedurile utilizate în procesul de evaluare au ca obiectiv comun definirea și cuantificarea gradului de utilitate a proprietății evaluate. Axându-se pe gradul de utilitate a terenului, acesta este privit ca un activ permanent, iar amenajările terenului și construcțiile atașate acestuia sunt considerate având o durată de viață finită. Atunci când terenul este evaluat distinct de construcțiile de pe el, principiile economice cer ca amenajările terenului și construcțiile atașate să fie evaluate ca o contribuție sau o deteriorare adusă la valoarea totală a proprietății. Astfel, valoarea de piață a terenului, bazată pe conceptul de „cea mai bună utilizare”, reflectă utilitatea și permanența terenului, în contextul pieței, iar valoarea amenajărilor terenului și a construcțiilor atașate lui reflectă diferența dintre valoarea terenului și valoarea de piață a proprietății construite [4, p.291-293].

În conformitate cu Cadrul General al IVS (Standarde Internaționale de Evaluare), *valoarea de piață* este reprezentată ca un cost de tranzacționare, care semnifică prețul estimat de tranzacționare al unui activ, fără a fi incluse costurile vânzătorului generate de vânzare sau costurile cumpărătorului generate de cumpărare și fără a se face o corecție pentru orice taxe plătibile de oricare parte, ca efect direct al tranzacției [8, p.23]. Putem remarca că conceptul valorii de piață indică faptul că părțile implicate în tranzacție sunt informate în privința caracteristicilor proprietății sau a afacerii, precum și a condițiilor pieței existente la data evaluării; de asemenea, părțile nu sunt obligate de o anumită conjunctură sau situație să încheie tranzacția. Savanții C.Anghelache și A.Asmarandei indică în lucrările sale că valoarea de piață reflectă percepțiile și acțiunile colective de pe piață și este baza pentru evaluarea majorității resurselor în economiile de piață [1, p.202]. Astfel, conceptul de valoare de piață presupune un preț negociat într-o piață deschisă și concurențială. În același timp, obiectivul evaluării valorii juste este estimarea prețului la care o tranzacție reglementată, pentru a vinde activul sau pentru a transfera datoria, ar avea loc între participanții pe piață, la data evaluării, în condițiile curente de piață, adică un preț de ieșire la data evaluării din perspectiva unui participant pe piață care deține activul sau datoria [6].

IVSB – International Valuation Standards Board, organismul care se ocupă de elaborarea și aprobarea Standardelor Internaționale de Evaluare, consideră că, în general, definiția valorii juste din IFRS este coerentă cu valoarea de piață. Pentru alte scopuri decât pentru utilizarea în situațiile financiare, valoarea justă poate fi diferită de valoarea de piață. Valoarea justă cere estimarea prețului care este just pentru ambele părți identificate, luând în considerare avantajele sau dezavantajele pe care fiecare parte le va obține din tranzacție. Aceasta, de obicei, este aplicată în contextul judiciar. În contrast, valoarea de piață cere ca orice avantaj, care nu ar fi obținabil de către participanții pe piață, să nu fie luat în considerare. Valoarea justă este un concept mai larg decât valoarea de piață. Deși în multe cazuri prețul care este just pentru ambele părți va fi egal cu cel obținabil pe piață, vor fi situații în care estimarea valorii juste va presupune că unele aspecte nu trebuie luate în considerare la estimarea valorii de piață, cum ar fi orice element al valorii speciale rezultat în urma combinării drepturilor asupra proprietății [8, p.23-24].

Savantul A.Deaconu în una din lucrările sale accentuează că, în special, conceptul de valoare justă se bazează pe:

- valoarea venală, prețul pe care un bun ar putea fi schimbat în cadrul unei tranzacții echilibrate;
- suma pentru care un activ ar putea fi schimbat într-o tranzacție echilibrată între părți informate și determinate, altfel decât într-o vânzare forțată de lichidare;
- suma la care poate fi tranzacționat un activ sau decontată o datorie, de bunăvoie, între părți aflate în cunoștință de cauză, în cadrul unei tranzacții în care prețul este determinat obiectiv [2, p.110].

Aprecierile savantului privind conceptul de valoare justă pot fi continuate cu ideea că acolo unde se va aplica modelul bazat pe valoarea justă în cele mai frecvente cazuri se vor determina valori de piață; astfel, conceptul de valoare justă se va echivala cu ceea ce înseamnă valoare de piață. Totodată, termenul de valoare de piață, așa cum este înțeles în contabilitate, este folosit într-o formă cu mai multe înțelesuri în cazul inves-

țițiilor imobiliare, pentru că se referă la un preț de piață obținabil pe loc din vânzarea acestora pe o piață activă și nu în condiții specifice întâlnite pe piețele imobiliare.

În conformitate cu IAS 40, investițiile imobiliare deținute de un locatar (chiriaș) trebuie să fie înregistrate în evidența contabilă ca leasing financiar, conform IAS 17 „Contracte de leasing” [7, p.5], pentru care se aplică reguli speciale ulterioare. În astfel de situații, de regulă, nu se efectuează nicio alocare între terenuri și construcții; de asemenea, valoarea justă este recunoscută ca valoarea ce face obiectul obligațiilor viitoare ale locatarului, conform contractului de leasing. Cu toate acestea, prevederile IAS 17 ce vizează recunoașterea operațiunilor de leasing financiar în situațiile pozițiilor financiare drept active și datorii la o valoare egală cu valoarea justă a activului în regim de leasing sau cu valoarea actualizată a plăților minime de leasing [9, p.20] sunt îndeplinite de către evaluatori pentru determinarea sau raportarea valorii de piață. În cazul leasingului de terenuri și construcții, această valoare este valoarea de piață a interesului privind proprietatea închiriată deținută de locatar. În cazul operațiunilor de leasing pentru alte active, această valoare este, de regulă, valoarea de piață a activului ce nu constituie obiectul unui contract de leasing, deoarece datoria se înregistrează separat. Ca urmare, putem menționa că valoarea justă nu este sinonim cu valoarea de piață, fiind utilizată în diferite contexte în Standardele Internaționale de Raportare Financiară.

În activitatea practică pot fi situații când sunt cerute evaluări de investiții imobiliare parțial finalizate, pentru anumite scopuri, de exemplu: achiziții, fuziuni și vânzări de entități sau părți de entități; garantarea împrumutului; litigii; raportarea financiară. Aspectele ce țin de estimarea valorii de piață a investițiilor imobiliare parțial finalizate sunt abordate în Standardul Internațional de Evaluare 233 „Investiția imobiliară în curs de execuție”. Acesta prevede că valoarea de piață a unei investiții imobiliare parțial finalizate reflectă așteptările participanților pe piață asupra valorii proprietății atunci când aceasta va fi finalizată, minus deducerile pentru costurile necesare pentru a finaliza proiectul și corecțiile adecvate pentru profit și risc. Evaluarea și toate ipotezele-cheie utilizate în evaluare trebuie să reflecte condițiile de piață de la data evaluării. Nu este adecvat să se estimeze *valoarea de piață* a unei *investiții imobiliare* parțial finalizate numai cu referință la planul proiectului și la studiul de fezabilitate realizat la începutul proiectului. Odată ce execuția proiectului a început, acesta nu mai este un instrument credibil pentru estimarea valorii, deoarece datele de intrare vor fi istorice. Din acest motiv, o abordare bazată pe estimarea procentajului în care a fost executat proiectul, înainte de *data evaluării*, este puțin probabil să fie relevantă pentru determinarea *valorii de piață* curente [8, p.75-76]. În context, se poate menționa că valoarea de piață reprezintă o estimare a valorii fundamentată de piață.

Conceptul de piață, în ansamblu, reflectă activitatea, interesele, motivațiile majorității participanților de pe piață, nu însă pe cele aferente unui grup restrâns de participanți, cu anumite caracteristici particulare. Valoarea de piață are la bază acțiunile și percepțiile colective ale majorității investitorilor de pe piață, cu privire la utilitatea unor active.

Valoarea justă este un concept utilizat, în special, în contabilitate, aplicat la întocmirea situației financiare. În cazul în care este posibilă stabilirea valorii de piață a unui activ, aceasta va fi valoarea la care activul respectiv va fi înregistrat în bilanț. În acest caz, valoarea justă se va identifica cu valoarea de piață. În cazul în care nu este posibilă stabilirea valorii de piață a unui activ, se vor aplica tehnici specifice, iar valoarea justă se va identifica cu aceste valori. În această ordine de idei, se poate afirma că valoarea justă are un înțeles mai larg decât valoarea de piață.

Savanții români I.Mitu și N.Mitu remarcă în lucrările sale că în domeniul financiar există două curente de opinie privind relația dintre valoarea de piață și valoarea justă:

- teoria piețelor eficiente, potrivit căreia pe o piață bine organizată și informată prețul de piață este egal sau aproape egal cu valoarea justă, investitorii având o reacție imediată și adecvată la orice informație externă;
- teoria comportamentală, conform căreia, dimpotrivă, prețul de piață de cele mai multe ori diferă semnificativ de valoarea justă, ca urmare a spiritului colectiv și a stărilor emoționale a investitorilor [5, p.64].

Plecând de la analiza concepută în literatura de specialitate, în cazul piețelor active valoarea justă nu conduce la o nouă valoare, alta decât valoarea de piață. Considerăm că în cazul investițiilor imobiliare valoarea justă determinată pe o piață activă și transparentă în mod obiectiv este aproape întotdeauna egală sau foarte apropiată de valoarea de piață. Ca urmare, investitorii sunt cointeresați să ia o atitudine serioasă pentru a îngloba informațiile noi în prețurile proprietăților imobiliare. Iar în cazul în care estimarea valorii juste presupune luarea în considerare a unor elemente care nu fac parte din cele specifice estimării valorii de piață, cum ar fi avantajele sau dezavantajele pe care fiecare dintre părți ar putea să le obțină din tranzacție, este cert că valoarea justă a investițiilor imobiliare va fi diferită de valoarea de piață a acestora.

Ținând cont de poziția normalizatorilor internaționali, potrivit căreia valoarea justă a terenurilor și clădirilor trebuie determinată de evaluatori profesioniști autorizați, în baza prețurilor de pe piață prin evaluare efectuată în mod normal, în cazul în care entitatea alege pentru contabilitatea investițiilor imobiliare modelul bazat pe valoarea justă, cerințele acestui model sunt îndeplinite de evaluator de regulă la adoptarea valorii de piață. În acest caz, valoarea de piață a proprietății imobiliare poate fi în cea mai mare parte o redare a utilității activului încă necunoscută de piață, decât o redare fizică a acesteia. Astfel, utilitatea investițiilor imobiliare pentru o anumită entitate poate fi diferită de utilitatea recunoscută de piață. De aceea, ar fi benefic să existe o distincție între valorile investițiilor imobiliare, care reflectă modificări în prețuri recunoscute pe piață ce urmează a fi incluse în situațiile financiare, și categoriile de valoare care nu sunt bazate pe piață.

Bibliografie:

1. ANGHELACHE, C., ASMARANDEI, A. Aspecte generale privind analiza proprietății: Scientific Research Themes/Studies Communications at the National Seminary „Octav Onicescu”. În: *Romanian Statistical Review Trim.* 3/2011, p.202-206.
2. DEACONU, A. *Valoarea justă. Concept contabil.* București: Editura Economică, 2009, p.110. ISBN 978-973-709-471-1
3. Directiva 2003/51/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 18 iunie 2003. În: *Jurnal Oficial*, 2003, nr.L 178, art.1/22.
4. MANOLE A., DEACONU A. Elemente semnificative privind valoarea de piață a proprietății. În: *Revista Română de Statistică Trim.*, III, 2012 – Supliment, p.291- 293.
5. MITU I., MITU N. *Valoarea justă versus costul istoric.* București: Tribuna Economică, 2006, nr.25, p.64.
6. Standardul Internațional de Contabilitate (IFRS) 13 „Evaluarea la valoarea justă”, aprobat prin ordinul ministrului Finanțelor nr.44 din 01.04.2013. În: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*, 2013, nr.83-90.
7. Standardul Internațional de Contabilitate (IAS) 40 „Investiții imobiliare”. În: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova* (ediție specială), 2008, nr.237-240/692.
8. Standarde Internaționale de Evaluare. International Valuation Standards Council. București: ANEVAR, 2011 (IROVAL), p.73-80.
9. Standardul Internațional de Contabilitate (IAS) 17 „Contracte de leasing”. În: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova* (ediție specială), 2008, nr.237-240/692.

Prezentat la 21.08.2013