



УНИВЕРЗИТЕТ У КРАГУЈЕВЦУ  
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

Шабан И. Грачанин

**ЕФЕКТИ ПРИМЕНЕ РАЧУНОВОДСТВА  
ФЕР ВРЕДНОСТИ НА ФИНАНСИЈСКИ  
ПОЛОЖАЈ И ПРИНОСНУ СНАГУ  
БАНАКА**

докторска дисертација

Крагујевац, 2022.



UNIVERSITY OF KRAGUJEVAC  
FACULTY OF ECONOMICS

Šaban I. Gračanin

**THE EFFECTS OF FAIR VALUE  
ACCOUNTING APPLICATION ON THE  
FINANCIAL POSITION AND  
PROFITABILITY OF BANKS**

Doctoral Dissertation

Kragujevac, 2022

ИДЕНТИФИКАЦИОНА СТРАНИЦА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

<b>Аутор</b>	
Име и презиме: Шабан Грачанин	
Датум и место рођења: 20.06.1980. године, Нови Пазар	
Садашње запослење: Друштво за судска вештачења „Алере“ Доо	
<b>Докторска дисертација</b>	
Наслов: Ефекти примене рачуноводства фер вредности на финансијски положај и приносну снагу банака	
Број страница: X + 228	
Број слика: 4; број табела: 42; број графикана: 5	
Број библиографских података: 257	
Установа и место где је рад израђен: Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац	
Научна област (УДК): Рачуноводство, ревизија и пословне финансије - 657.15:336.71(043.3)	
<b>Ментор:</b> др Владимир Обрадовић, редовни професор Економског факултета Универзитета у Крагујевцу	
<b>Оцена и одбрана</b>	
Датум пријаве теме: 05.06.2019. године	
Број одлуке и датум прихватања теме докторске/уметничке дисертације: IV-02-17/10-1 од 20.01.2021. године	
Комисија за оцену научне заснованости теме и испуњености услова кандидата:	
<ol style="list-style-type: none"><li>1. Др Дејан Спасић, редовни професор Економског факултета Универзитета у Нишу, ужа научна област Рачуноводство, ревизија и пословне финансије, председник Комисије;</li><li>2. Др Виолета Тодоровић, ванредни професор Економског факултета Универзитета у Крагујевцу, ужа научна област Финансије, финансијске институције и осигурање, члан Комисије;</li><li>3. Др Владимир Станчић, доцент Економског факултета Универзитета у Крагујевцу, уже научне области Рачуноводство, ревизија и пословне финансије и Финансије, финансијске институције и осигурање, члан Комисије.</li></ol>	
Комисија за оцену и одбрану докторске дисертације:	
Датум одбране дисертације:	

## Апстракт

У докторској дисертацији испитује се утицај примене рачуноводства фер вредности (РФВ) на финансијски положај и приносну снагу банака и, посредством тога, пословне одлуке које доносе учесници на финансијском тржишту.

Емпиријско истраживање банкарског сектора Републике Србије открива да се показатељи приносне снаге банака (ROA и ROE) утврђени у условима када се сва финансијска средства и све финансијске обавезе мере по фер вредности статистички значајно разликују од истих показатеља утврђених мерењем тих средстава и обавеза по моделу заснованом на историјском трошку. Међутим, утицај РФВ које се примењује у контексту актуелног концепта мешовитог мерења средстава и обавеза на профитабилност банака мерену истим показатељима није статистички значајан. Ефекти примене РФВ на финансијски положај банака у Републици Србији нису на статистички значајном нивоу.

Начин на који се мери периодични резултат банака утиче на перцепције инвеститора у вези са висином тржишне вредности капитала банака и тржишним ризицима којима су банке у Републици Србији изложене. Статистички значајан утицај РФВ на цене акција банака и краткорочне и дугорочне каматне стопе на финансијском тржишту идентификован је у условима када се сва финансијска средства и све финансијске обавезе мере по фер вредности. Утицај промена нето резултата, у који се укључују само одређене промене фер вредности финансијских инструмената, на цене акција банака и краткорочне и дугорочне каматне стопе није статистички значајан. Промене укупног резултата, који укључује додатне, али поново не све, промене фер вредности финансијских инструмената, има статистички значајан утицај на дугорочне каматне стопе, док утицај на цене акција банака и краткорочне каматне стопе није статистички значајан.

Истраживање показује да је профитабилност банака у Републици Србији подложнија променама у времену када се примењује РФВ него када се примењује рачуноводство историјског трошка. Учесници на финансијском тржишту перципирају увећану променљивост периодичног резултата услед примене РФВ као последицу промена реалних економских перформанси банака и финансијских ризика којима су оне изложене. Истраживање сугерише да би учесници на финансијском тржишту периодични резултат који би се утврдио применом пуног концепта РФВ перципирани као најквалитетнију меру реалних економских перформанси банака и тржишних ризика којима су оне изложене, из чега следи да се обелодањивање и признавање могу третирати као алтернативни рачуноводствени поступци (третмани) када су у питању финансијски инструменти и да реформу стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ треба усмерити ка приближавању концепту пуног РФВ, као концепту који подразумева да се сва финансијска средства и све финансијске обавезе мере по фер вредности.

**Кључне речи:** финансијско извештавање, фер вредност, рачуноводство фер вредности, банке, финансијски положај банака, приносна снага банака

## **Abstract**

The doctoral dissertation examines the impact of Fair Value Accounting (FVA) application on the financial position and performance of banks and, through that, the business decisions made by financial market participants.

Empirical research of the banking sector in the Republic of Serbia reveals that the bank's profitability indicators (ROA and ROE) determined in terms when all financial assets and all financial liabilities are measured at fair value statistically significantly differ from the same indicators determined by measuring these assets and liabilities according to the historical cost model. However, the influence of FVA applied in the context of the current concept of mixed measurement of assets and liabilities on banks' profitability measured by the same indicators is not statistically significant. The effects of the application of FVA on the financial position of banks in the Republic of Serbia are not at a statistically significant level.

Modality in which the periodic result of banks is measured affects investors' perceptions regarding market values of banks' capital and market risks to which banks in the Republic of Serbia are exposed. Statistically significant impact of FVA on bank share price, short-term and long-term interest rates on the financial market is identified in terms when all financial assets and all financial liabilities are measured at fair value. The impact of changes in net income, which include only certain fair value changes of financial instruments, on bank stock prices, short-term and long-term interest rates is not statistically significant. Changes in comprehensive income, which include additional, but again not all, fair value changes of financial instruments, have a statistically significant impact on long-term interest rates, while the impact on bank stock prices and short-term interest rates is not statistically significant.

The research shows that the profitability of banks in the Republic of Serbia is more volatile during the time when FVA is applied than when historical cost accounting is applied. Participants in the financial market perceive increased volatility of the banks' periodic results, caused by FVA as a consequence of changes in the real economic performance of banks and financial risks to which banks are exposed. The research suggests that the periodic results determined by applying the full concept of FVA would be perceived by financial market participants as the best measure of the real economic performance of banks and market risks to which banks are exposed, and that therefore disclosure and recognition can be treated as alternative accounting treatments regarding financial instruments and that the reform of financial reporting standards that affect FVA should be directed towards the full FVA concept approach, as a concept that implies measuring all financial assets and liabilities at fair value.

**Key words:** financial reporting, fair value, fair value accounting, banks, banks' financial position, banks' profitability

## САДРЖАЈ

СПИСАК СЛИКА .....	IX
СПИСАК ТАБЕЛА .....	IX
СПИСАК ГРАФИКОНА.....	X
СПИСАК СКРАЋЕНИЦА.....	X
УВОД.....	1

### ДЕО I

## РАЧУНОВОДСТВО ФЕР ВРЕДНОСТИ: УСЛОВЉЕНОСТ, РАЗВОЈ И ЗНАЧАЈ У ФИНАНСИЈСКОМ ИЗВЕШТАВАЊУ БАНАКА

1. Условљеност и развој рачуноводства фер вредности.....	7
1.1. Недостаци рачуноводства историјског трошка као узрок развоја рачуноводства фер вредности .....	11
1.2. Фазе у развоју рачуноводства фер вредности.....	16
1.2.1. РФВ у периоду од почетка 19. века до 1940. године .....	19
1.2.2. РФВ у периоду од 1940. до 1973. године.....	21
1.2.3. РФВ у периоду од 1973. до 1993. године.....	24
1.2.4. РФВ у периоду од 1993. до 2008. године.....	28
1.2.5. РФВ у периоду од 2008. до данас .....	35
2. Изворни (пуни) концепт рачуноводства фер вредности.....	39
3. Ефекти рачуноводства фер вредности на квалитет финансијских извештаја банака.....	45
4. Фер вредност у контексту актуелног мешовитог модела финансијског извештавања .....	51
4.1. Опсег примене фер вредности .....	54
4.2. Инпути и технике за процену фер вредности .....	60
4.3. Рачуноводствени третман финансијских инструмената.....	65
4.3.1. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према МСФИ.....	65
4.3.1.1. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према МРС .....	66
4.3.1.2. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према МСФИ .....	70
4.3.2. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према ГААР САД.....	78
4.4. Рачуноводствени третман некретнина, постројења и опреме.....	84
4.5. Рачуноводствени третман осталих средстава и обавеза банака .....	86
5. Инструменти рачуноводствених политика у вези са применом фер вредности .....	89
5.1. Необавезна примена модела фер вредности .....	89
5.2. Рекласификовање финансијских инструмената .....	89
5.3. Промена инпута у процени фер вредности.....	92
5.4. Одступање од тржишних цена у условима изнуђене продаје.....	93

**ДЕО II**  
**ЕФЕКТИ ПРИМЕНЕ РАЧУНОВОДСТВА ФЕР ВРЕДНОСТИ У**  
**БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ РАЗВИЈЕНИХ ЗЕМАЉА**

1. Примена рачуноводства фер вредности у банкарском сектору развијених земаља до почетка финансијске кризе 2008. године .....	95
2. Светска финансијска криза од 2008. године .....	98
2.1. Узроци финансијске кризе.....	98
2.2. Ток финансијске кризе.....	101
2.3. Последице финансијске кризе.....	104
3. Утицај рачуноводства фер вредности на јачање и ширење финансијске кризе у развијеним земљама.....	107
3.1. Ефекти рачуноводства фер вредности на финансијски положај банака.....	109
3.2. Примена механизма ограничавања утицаја рачуноводства фер вредности.....	114
3.2.1. Рекласификовање финансијских инструмената .....	115
3.2.2. Промена инпута у процени фер вредности.....	120
3.2.3. Коришћење опције одступања од тржишних цена .....	125
4. Емпијска истраживања ефеката рачуноводства фер вредности на квалитет финансијских извештаја банака.....	127
4.1. Ефекти рачуноводства фер вредности на релевантност информација у финансијским извештајима банака .....	128
4.2. Ефекти рачуноводства фер вредности на поузданост информација у финансијским извештајима банака .....	135
4.3. Ефекти примене рачуноводства фер вредности на променљивост периодичног резултата банака .....	136
4.4. Ефекти примене рачуноводства фер вредности на ефикасност управљања и процену ризика .....	138
5. Актуелне контроверзе у вези са ефектима примене рачуноводства фер вредности .....	139
5.1. Опречни ставови о утицају рачуноводства фер вредности на јачање и ширење финансијске кризе .....	139
5.2. Перспективе рачуноводства фер вредности као механизма за спечавање кризних поремећаја .....	145
5.3. Потреба за реформисањем стандарда финансијског извештавања .....	146

**ДЕО III**  
**РАЧУНОВОДСТВО ФЕР ВРЕДНОСТИ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ У**  
**РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

1. Регулаторни оквир финансијског извештавања банака у Републици Србији.....	151
1.1. Развој регулаторног оквира финансијског извештавања банака .....	151
1.2. Усаглашеност регулаторног оквира са Међународним стандардима финансијског извештавања.....	153

1.3. Приказивање финансијских извештаја банака .....	157
2. Рачуноводство фер вредности у пракси финансијског извештавања банака у Републици Србији .....	159
2.1. Значај рачуноводства фер вредности за мерење средстава банака .....	160
2.2. Примена механизма ограничавања утицаја рачуноводства фер вредности.....	164
2.2.1. Коришћење опције мерења по фер вредности .....	165
2.2.2. Рекласификовање финансијских инструмената .....	166
2.2.3. Промена инпута у процени фер вредности.....	168
2.2.4. Коришћење опције одступања од тржишних цена .....	170
2.3. Обелодањивање информација у вези са рачуноводством фер вредности .....	171
3. Утицај рачуноводства фер вредности на финансијски положај и профитабилност банака у Републици Србији .....	174
3.1. Преглед претходних истраживања .....	175
3.2. Карактеристике узорка и методологија истраживања .....	178
3.3. Резултати истраживања и дискусија.....	181
3.3.1. Дескриптивна статистичка анализа.....	181
3.3.2. Анализа поређења група.....	186
3.3.3. Анализа променљивости периодичног резултата банака у Републици Србији.....	188
4. Утицај рачуноводства фер вредности на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији.....	190
4.1. Преглед претходних истраживања .....	190
4.2. Карактеристике узорка и методологија истраживања .....	194
5. Резултати истраживања и дискусија .....	199
5.1.1. Дескриптивна и корелациона статистичка анализа .....	199
5.1.2. Регресиона анализа .....	202
6. Ограничења истраживања и смернице за будућа истраживања .....	208
<b>ЗАКЉУЧАК .....</b>	<b>210</b>
<b>ЛИТЕРАТУРА .....</b>	<b>214</b>



## СПИСАК СЛИКА

Слика 1 - Дозвољене рекласификације према амандману МРС 39 .....	90
Слика 2 - Учешће другоразредних кредита у укупним хипотекарним кредитима у САД, у периоду од 1996. до 2008. године .....	99
Слика 3 - Учешће средстава одмераваних по фер вредности у укупној активи, по привредним гранама у САД, на крају првог квартала 2008. године .....	110
Слика 4 - Структура имовине финансијског сектора у САД, на крају првог квартала 2008. године .....	111

## СПИСАК ТАБЕЛА

Табела 1 - Структура периодичног резултата и РФВ .....	53
Табела 2 - Опсег примене фер вредности за одмеравање средстава и обавеза .....	55
Табела 3 - Одмеравање финансијских средстава .....	73
Табела 4 - Ефекти рекласификација финансијских средстава на финансијске извештаје .....	76
Табела 5 - Обелодањивање информација о фер вредности – актуелне разлике између МСФИ и GAAP САД .....	83
Табела 6 - Проглашена банкротства банака у САД .....	105
Табела 7 - Стопе раста реалног БДП у периоду од 2002. до 2013. године .....	105
Табела 8 - Стопе раста реалног БДП у Србији у периоду од 2007. до 2010. год .....	106
Табела 9 - Структура средстава банака у САД у периоду од 2004. до 2006. године .....	112
Табела 10 - Структура средстава банака у ЕУ у периоду од 2005. до 2007. године .....	113
Табела 11 - Рекласификације финансијских инструмената током 2008. и 2009. године - за три највеће банке у ЕУ (у милионима еур).....	118
Табела 12 - Структура финансијских средстава мерених по фер вредности према нивоу инпута - за три највеће банке у ЕУ .....	122
Табела 13 - Структура средстава мерених по фер вредности према нивоу инпута - за три највеће банке у ЕУ .....	122
Табела 14 - Модели за мерење квалитета финансијских информација.....	127
Табела 15 - Структура имовине, капитала и обавеза банака банака у Србији .....	157
Табела 16 - Структура периодичног резултата банака у Србији и РФВ .....	158
Табела 17 - Кључне ставке средстава банака у Србији за период 2005-2007. год. ....	160
Табела 18 - Упоредна анализа структуре активе банкарских сектора САД, ЕУ и Србије у целини, за период пре почетка финансијске кризе .....	161
Табела 19 - Структура средстава великих и малих банака за период .....	162
Табела 20 - Структура средстава великих и малих банака у САД, ЕУ и .....	163
Табела 21 - Удео шпекулативних ХОВ у укупној имовини банака у Србији .....	164
Табела 22 - Примена опције мерења по фер вредности од стране банака у Републици Србији након почетка кризе 2008. године. ....	165
Табела 23 - Рекласификације финансијских средстава након почетка кризе 2008. године - за банке у Србији (у хиљадама динара).....	166
Табела 24 - Кључне ставке средстава банака у Србији за период од 2008. до 2010. године	168
Табела 25 - Структура средстава банака у Републици Србији мерених по фер вредности према нивоу инпута .....	169
Табела 26 - Обелодањивање информација у вези са РФВ од стране банака у Републици Србији, у периоду од 2008. године до 2020. године .....	172
Табела 27 - Профитабилност банкарског сектора Републике Србије .....	173
Табела 28 - Резултати дескриптивне статистике - Укупна имовина, сопствени капитал и компоненте средстава банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. год .....	181

Табела 29 - Резултати дескриптивне статистике - Структура средстава банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. год.....	182
Табела 30 - Резултати дескриптивне статистике - Облици и компоненте периодичног резултата банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године.....	183
Табела 31 - Резултати дескриптивне статистике - Облици и компоненте периодичног резултата банака у Републици Србији по годинама, у периоду од 2010. до 2020. године....	183
Табела 32 - Резултати дескриптивне статистике - Показатељи финансијског положаја и приносне снаге банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. год.....	184
Табела 33 - Резултати дескриптивне статистике - Показатељи финансијског положаја и приносне снаге банака у Републици Србији по годинама, у периоду од 2010. до 2020. г....	185
Табела 34 - Резултати t-тестова упарених узорака.....	186
Табела 35 - Променљивост периодичног резултата банака у Републици Србији.....	188
Табела 36 - Резултати дескриптивне статистике -	Периодични
резултати банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. год. ....	199
Табела 37 - Резултати дескриптивне статистике –	Каматне стопе
на финансијском тржишту у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године .....	200
Табела 38 - Резултати корелационе анализе волатилности периодичног резултата банака у Републици Србији и цене акција, у периоду од 2010. до 2020. године.....	201
Табела 39 - Резултати корелационе анализе волатилности периодичног резултата банака у Републици Србији и каматних стопа, у периоду од 2010. до 2020. године.....	201
Табела 40 - Утицај примене РФВ на цене акција банака у Републици Србији.....	202
Табела 41 - Утицај примене РФВ на краткорочне каматне стопе у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године .....	204
Табела 42 - Утицај примене РФВ на дугорочне каматне стопе у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године .....	205

## СПИСАК ГРАФИКОНА

Графикон 1 - Процес класификовања дужничких финансијских средстава .....	72
Графикон 2 - Процес класификовања власничких финансијских средстава .....	72
Графикон 3 - Процес класификовања финансијских обавеза .....	75
Графикон 4 - Учешће другоразредних кредита у укупним хипотекарним.....	102
Графикон 5 - Учешће другоразредних кредита са кашњењем преко 90 дана у кредитном портфолију банака у САД .....	103

## СПИСАК СКРАЋЕНИЦА

AAA	American Accounting Association - Америчко удружење рачуновођа
AAPA	American Association of Public Accountants - Америчко удружење јавних рачуновођа
ABA	American Bankers Association - Америчка банкарска асоцијација
ABV	Asset Backed Bonds - Активом секјуритизоване обвезнице
AC	Amortized cost - Амортизовани трошак
AIA	American Institute of Accountants - Амерички институт рачуновођа
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants - Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа
APB	Accounting Principles Board - Одбор за рачуноводствене принципе САД
ARC	Accounting Regulatory Committee - Комитет за рачуноводствену регулативу
ЕУ	

ASOBAT	A statement of basic accounting theory - Извештај о основама рачуноводствене теорије
ASC	Accounting Standards Committee - Комитет за рачуноводствене стандарде Велике Британије
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision - Базелски комитет за банкарски надзор
BMBA	Business-model-based accounting - Мешовити модел рачуноводства заснован на пословним моделима
CAP	Committee on Accounting Procedure - Комитет за рачуноводствене процедуре САД
CI	Comprehensive income - Укупни (свеобухватни) резултат
DJIA	Dow Jones Industrial Average - Dow Jones индекс
EBA	European Banking Authority - Назависно банкарско регулаторно тело ЕУ
EBF	European Banking Federation - Европска банкарска федерација
ECB	European Central Bank - Европска централна банка
ECLs	Expected credit losses - Очекивани кредитни губици
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group - Европска саветодавна група за финансијско извештавање
ESMA	European Securities and Markets Authority - Европска агенција за регулацију трговања ХОВ
EQ	Earnings quality - Квалитет нето резултата
FASB	Financial Accounting Standards Board - Одбор за стандарде финансијског рачуноводства САД
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation - Федерална корпорација за осигурање депозита
FED	Federal Reserves - Централна банка САД
FFVA	Full fair value accounting - Пуни концепт рачуноводства фер вредности
FFVE/FFVI	Full fair value earnings/income - Нето резултат у условима примене пуног концепта РФВ
FSP	FASB Staff Position - FASB-ова упутства
FVA (РФВ)	Fair Value Accounting – Рачуноводство фер вредности
FVE	Fair value earnings - Добици од промена фер вредности
FVGL	Fair value gains and loses - Добици и губици по основу промена фер вредности
FVO	Fair value option - Опција добровољне примене фер вредности
FVTOCI	Fair value through other comprehensive income - Модел мерења по фер вредности, уз признавање њених промена у осталом свеобухватном резултату
FVTPL	Fair value through profit or loss – Модел мерења по фер вредности уз признавање њених промена у билансу успеха
GAAP	Generally accepted accounting principles - Општеприхваћени рачуноводствени принципи
HCA	Historical cost accounting - Рачуноводство историјског трошка
HCE	Historical cost earnings - Нето резултат у условима примене историјског трошка
IAS (МРС)	International Accounting Standards - Међународни рачуноводствени стандарди
IASB	International Accounting Standards Board - Међународни одбор за рачуноводствене стандарде
IASC	International Accounting Standards Committee - Међународни комитет за рачуноводствене стандарде
ICAEW	Institute of Chartered Accountants in England and Wales - Институт овлашћених рачуновођа у Енглеској и Велсу
IFRS (МСФИ)	International Financial Reporting Standards - Међународни стандарди финансијског извештавања
IMF (ММФ)	International Monetary Fund - Међународни монетарни фонд
IOSCO	International Organization of Securities Commissions - Међународна организација комисија за ХОВ

JWGBA	Joint Working Group of Banking Associations - Заједничка радна група банкарских асоцијација
JWGSS	Joint Working Group of Standard Setters - Заједничка радна група доносилаца стандарда
MBB	Mortgage based bonds - Хипотекарне обвезнице
MPT	Mortgage pass-through - Врста хипотекарних обвезница
MPTB	Mortgage pay-through bonds - Врста хипотекарних обвезница
NI	Net income - Нето резултат периода
NPL	Non performing loans - Кредити са кашњењем преко 90 дана
OCI	Other comprehensive income - Остали укупни резултат
OTC	Over the Counter Market - Ванберзанско тржиште
OTTI	Other than temporary - Привремене промене
PCD	Purchased credit deteriorated - Финансијска средства обезвређена приликом куповине
PIEs	Public Interest Entities - Ентитети од јавног интереса
P/B	Price to book ratio - Однос тржишне и књиговодствене вредности по акцији
ROA	Return on Assets - Стопа приноса на укупну имовину
ROE	Return on Equity - Стопа приноса на сопствени капитал
REPO	Repurchase agreements - Уговор о реоткупу
RFVGL	Realized fair value gains and loses - Добици/губици по основу промена фер вредности признати у билансу успеха
SEC	Securities and Exchange Commission - Комисија за хартије од вредности и берзе САД
SFAC	Statement of Financial Accounting Concept - Извештај о концептима финансијског рачуноводства
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards - Извештај о стандардима финансијског рачуноводства
SPPI	Solely payments of principal and interest - Плаћања главнице и уговорене камате на преостали износ главног дуга
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences - Програм за статистичку обраду и анализу података
TITF	Too important to fail - Велике и сложене финансијске институције чије банкротство може имати погубан утицај на стабилност глобалног финансијског система
URFVGL	Unrealized fair value gains and loses - Нереализовани добити/губици по основу промена фер вредности признати у ОЦИ
XOB	Хартије од вредности

## УВОД

Два најутицајнија доносиоца стандарда финансијског извештавања у свету, Одбор за стандарде финансијског рачуноводства (FASB) САД и Међународни одбор за рачуноводствене стандарде (IASB), већ дуже од три деценије раде на развоју и примени фер (поштене) вредности као основе за мерење средстава и обавеза. Инсистирање на примени фер вредности као мерног атрибута интензивиранио је након кризе штедње и кредита у САД, када је, у периоду од 1980. до 1989. године, банкротирало око две хиљаде банака у САД. Та криза је у великој мери разоткрила недостатке концепта историјског трошка, који је био доминантна основа (мерни атрибут) за финансијско извештавање банака и других финансијских институција, као и осталих профитно оријентисаних ентитета. У циљу унапређења финансијског извештавања о финансијским инструментима, као и другим позицијама средстава и обавеза, FASB и IASB су интензивирали рад на развоју стандарда финансијског извештавања (рачуноводствених стандарда) у вези са применом фер вредности.

Напоре IASB-а и FASB-а на развоју стандарда финансијског извештавања базираних на примени фер вредности прати дебата научне и стручне јавности о позитивним и негативним аспектима примене рачуноводства фер вредности (РФВ) у односу на традиционални концепт историјског трошка. Два најбитнија аспекта спорења стручне и научне јавности тичу се утицаја примене рачуноводства фер вредности на квалитет информација које учесници на финансијском тржишту користе за пословно одлучивање, као и на стабилност финансијских тржишта.

Многи аутори наводе да је суштина дебате о концепту који треба примењивати као основу финансијског извештавања, заправо, избор између релевантности и поузданости. Релевантност и благовременост информација су, према заступницима шире примене РФВ, битније за исправно пословно одлучивање у односу на поузданост информација. РФВ обезбеђује реалнији приказ економске стварности, тј. потпуније, релевантније и верније информације за доношење пословних одлука, у односу на историјски трошак. Примена РФВ обезбеђује благовременије информације, и тиме омогућава правовремено предузимање корективних акција од стране менаџмента ентитета, ограничавајући простор за менаџере да последице својих пословних одлука скривају од очију инвеститора. РФВ, стога, омогућава и бољу алокацију капитала, с обзиром на то да корисницима финансијских извештаја пружа благовременије информације (ране сигнале упозорења) о ризицима којима су ентитети изложени, у односу на историјски трошак. Недовољна поузданост информација генерисаних уз примену фер вредности је основни аргумент који износе аутори који се противе примени РФВ. Фер вредност се често заснива на субјективним претпоставкама, које нису поуздане и које ентитет може прилагођавати својим циљевима пословне политике. Примена РФВ, дакле, отвара простор да ентитети манипулишу периодичним резултатом.

Други, још битнији аспект спорења стручне и научне јавности у вези са ефектима примене РФВ у односу на концепт историјског трошка, тиче се питања да ли примена РФВ додатно увећава нестабилност финансијских тржишта. Аутори који критикују фер вредност истичу да њена примена повећава променљивост периодичног резултата финансијских институција, што замућује слику о активностима које се предузимају да би се смањило ризик и доприноси да процене тржишног ризика од стране инвеститора буду преувеличане. Вештачки увећан тржишни ризик повећава нестабилност финансијских тржишта, јер доводи до ограничавања инвестиционих активности, пада тржишних цена, ширења панике и

повлачења инвеститора са тржишта. Критичари РФВ посебно истичу да његова примена током финансијских криза додатно увећава процикличност, тј. утиче на јачање и ширење кризе. Део стручне и научне јавности истиче да је РФВ главни узрок нестабилности на финансијским тржиштима, захтевајући значајну реформу или чак повлачење свих рачуноводствених стандарда који тангирају његову примену. Ипак, бројна истраживања показују да учесници на финансијским тржиштима не перципирају РФВ као рачуноводствени концепт који доноси додатни тржишни ризик, из чега следи да примена РФВ не повећава нестабилност финансијског тржишта.

Због своје контроверзности, рачуноводство поштене вредности и тренутно је предмет спорења великог дела глобалне научне и финансијске заједнице. Мада не постоји јединствен став о импликацијама примене РФВ, његова информативна вредност за инвеститоре, али и зајмодавце, не може се оспорити. С обзиром на то, постоји потреба за бољим разумевањем сложеног проблема утицаја примене рачуноводства фер вредности на квалитет информација које учесници на финансијском тржишту користе за пословно одлучивање, као и на стабилност финансијских тржишта. Разумевање поменутих проблема је веома значајно како због текућих дебата које се воде у вези са ефектима примене рачуноводства фер вредности у односу на рачуноводство историјског трошка, тако и због будућег развоја и реформе стандарда финансијског извештавања базираних на примени фер вредности. Сходно томе, предмет истраживања у дисертацији је утицај примене фер вредности, као основе за мерење одређених финансијских инструмената (финансијских средстава и финансијских обавеза) и других позиција средстава и обавеза банака, на финансијски положај и приносну снагу банака у Републици Србији. Предмет посебне пажње биће утицај РФВ на детерминанте тржишног ризика, флексибилност стандарда финансијског извештавања који тангирају опсег примене фер вредности и начин мерења средстава и обавеза по фер вредности и степен у коме та флексибилност омогућава ентитетима да се заштите од негативних последица кризних поремећаја на финансијским тржиштима, као и значај обелодањивања информација о фер вредности и рачуноводственим политикама за идентификовање и процену тржишног ризика од стране учесника на финансијским тржиштима.

С обзиром на предмет истраживања, основни циљ истраживања је да се теоријско-методолошки и емпиријски сагледају разлози за примену фер вредности као мерног атрибута у финансијском извештавању банака, значај овог мерног атрибута у финансијском извештавању банака, утицај рачуноводства фер вредности на квалитет информација које учесници на финансијском тржишту користе за пословно одлучивање и последице његове примене у банкарском сектору у развијеним земљама и Републици Србији. На основу напред дефинисаног општег циља, дефинисани су следећи посебни циљеви истраживања:

- идентификовати флексибилност стандарда финансијског извештавања који тангирају опсег примене фер вредности и начин мерења средстава и обавеза по фер вредности;
- утврдити да ли и у којој мери флексибилност стандарда финансијског извештавања омогућава ентитетима да се заштите од негативних последица кризних поремећаја на финансијским тржиштима;
- утврдити утицај РФВ на финансијски положај и профитабилност банака у Републици Србији;

- утврдити утицај РФВ на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији;
- идентификовати потребе и могућности за реформисање стандарда финансијског извештавања који се баве мерењем средстава и обавеза по фер вредности.

У складу са предметом и циљем истраживања, у дисертацији ће се тестирати следеће хипотезе:

*Хипотеза 1: Мерење средстава и обавеза банака по фер вредности има статистички значајан утицај на финансијски положај и профитабилност банака.*

*Хипотеза 2: Профитабилност банака је подложнија променама у времену када се примењује рачуноводство фер вредности у односу на примену рачуноводства историјског трошка.*

*Хипотеза 3: Примена рачуноводства фер вредности има статистички значајан утицај на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији.*

У дисертацији ће се применом квалитативне методологије створити теоријска основа за проверу постављених хипотеза. Приликом идентификовања суштине и основних карактеристика концепта фер вредности, његових предности и недостатака и начина на који исти утиче на финансијски положај, периодични резултат и цене акција банака и каматне стопе на финансијским тржиштима, биће коришћен аналитички научни метод. Његова примена ће се огледати у детаљном испитивању одређених појава, ефеката и фактора. Поред тога, да би се проблемско подручје сагледало као целина, биће коришћен метод синтезе. Примена историјског метода огледаће се у праћењу развоја концепта фер вредности, структуре финансијских извештаја и показатеља финансијског положаја и профитабилности банака. Поред тога, користиће се метод компарације, како у контексту теоријских разматрања, тако и у контексту емпиријског истраживања. Овај метод ће, између осталог, доћи до изражаја у контексту компарације фер вредности и других мерних атрибута, стандарда финансијског извештавања, теоријских ставова о ефектима примене рачуноводства фер вредности на финансијски положај и приносну снагу банака и резултата емпиријских истраживања за подручја САД, ЕУ и Републике Србије.

У дисертацији ће се презентовати резултати оригиналног емпиријског истраживања на тестираном узорку, засновани на примени квантитативне методологије. У том контексту, биће презентовани и интерпретирани резултати релевантних емпиријских истраживања спроведених од стране других истраживача широм света. Емпиријско истраживање у дисертацији засниваће се на подацима из из редовних годишњих финансијских извештаја и осталих званичних докумената анализираних банака, као и осталих података јавно доступних на интернет страницама Агенције за привредне регистре, Народне банке Србије, Београдске берзе и посматраних банака. За њихову анализу биће коришћена дескриптивна статистика, корелациона анализа заснована на Пирсоновом (*Pearson's*) и Спирмановом (*Spearman's*) коефицијенту корелације и регресиона анализа. Поред тога, с обзиром на величину узорка и, сходно томе, прихватаће централне граничне теореме, примениће се t-тест упарених узорака. За обраду података и, посебно, за потребе статистичке анализе биће примењени *Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* и *Microsoft Office Excel*. Пошто ће се истраживање базирати на подацима из појединачних финансијских извештаја, да би се на крају извели општи закључци, биће коришћен и метод индукције.

Докторска дисертација се састоји из три повезана дела. У првом, који носи наслов *Рачуноводство фер вредности: условљеност, развој и значај у финансијском извештавању банака*, пре него што се пређе на разматрање фер вредности, посебна пажња ће бити посвећена историјском трошку као традиционалном мерном атрибуту и главној алтернативи фер вредности, његовој суштини, предностима, као и недостацима који су условили развој и ширу примену фер вредности. Инсистирање на примени фер вредности као основи за мерење средстава и обавеза траје деценијама уназад. Пошто примена фер вредности као основе мерења средстава и обавеза није новина, а рачуноводство (концепт) фер вредности то јесте, анализираће се кључни догађаји који су утицали на настанак, развој и ширу примену РФВ. Посебно ће бити указано на суштину изворног (пуног) концепта фер вредности, сходно којем се сва финансијска средства и све финансијске обавезе мере по фер вредности, уз признавање свих добитака и губитака по основу промена фер вредности у рачуну успеха, као и на механизме и ситуације у којим примена тог концепта може повећати нестабилност банкарског и уопште финансијског система. У циљу разумевања комплексности проблематике и деценијама присутне теоријске дебате у вези са увођењем, применом и реформом стандарда финансијског извештавања базираних на фер вредности, разматраће се предности и недостаци фер вредности у односу на историјски трошак и друге мерне атрибуте са аспекта квалитета финансијских извештаја банака и доношења економских одлука на основу тих извештаја. Пошто су стандарди финансијског извештавања који се баве проблемом мерења средстава и обавеза тренутно базирани на коришћењу мешовитог модела мерења (mixed-attribute model), детаљно ће се анализирати примена фер вредности у складу са Међународним стандардима финансијског извештавања (МСФИ) и Општеприхваћеним рачуноводственим принципима САД (GAAP САД), уз указивање на промене у обрачуна финансијских инструмената које су настале ступањем на снагу МСФИ 9. Значај примене фер вредности као основе финансијског извештавања банака анализираће се и кроз могућности вођења рачуноводствених политика, путем необавезне примене модела фер вредности, механизма рекласификовања финансијских инструмената, промена инпута у процени фер вредности и опције одступања од тржишних цена у условима изнуђене продаје.

Други део докторске дисертације ће бити посвећен анализи *ефеката примене рачуноводства фер вредности у банкарском сектору развијених земаља*. На почетку овог дела, разматраће се ефекти примене РФВ на банкарски сектор у периодима привредног раста и стабилности на финансијским тржиштима, са посебним фокусом на утицај РФВ на квалитет финансијских извештаја, променљивост периодичног резултата банака САД и ЕУ, кршење прописаних износа регулаторног капитала, ограничавање шпекулативних пласмана банака и стабилност финансијских тржишта. Како је одмах након почетка финансијске кризе крајем 2008. године РФВ од стране многих аутора означено главним кривцем за банкрот великог броја банака, суноврат финансијских тржишта, јачање негативних ефеката финансијске кризе и њено преливање на реалну привреду, детаљно ће се анализирати основни узроци и последице кризе. Са циљем утврђивања стварног утицаја РФВ на пословање банака у САД и ЕУ и на јачање и ширење кризе, разматраће се да ли су банке, употребљавајући механизме које су допуштале тада важећи стандарди финансијског извештавања, пре и током кризе избегавале да изврше отписе имовине и какви су стварни ефекти мерења средстава и обавеза по фер вредности на финансијски положај и периодични резултат банака у САД и ЕУ у истом периоду. Овај део дисертације завршава се анализом актуелних контроверзи у вези са ефектима примене РФВ на финансијско извештавање банака, са посебним освртом на опречне



ставове научне и стручне јавности о утицају РФВ на јачање и ширење финансијске кризе, перспективе примене РФВ као механизма за спречавање озбиљних финансијских криза у будућности и правце будуће реформе стандарда финансијског извештавања који су посвећени мерењу по фер вредности.

Трећи део дисертације, који носи наслов *Рачуноводство фер вредности у банкарском сектору у Републици Србији*, најпре се бави основним карактеристикама и еволуцијом регулаторног оквира финансијског извештавања банака у Републици Србији и нивоом усаглашености истог са захтевима МСФИ. Испитаће се који део средстава и обавеза банака у Републици Србији се мери по фер вредности, да ли су банке у Републици Србији након почетка кризе 2008. године користиле дозвољене механизме заштите од употребе фер вредности који су били садржани у стандардима финансијског извештавања и да ли су исте обелоданиле информације о утицају поменутих механизма на ублажавање негативних ефеката кризе, уз упоређивање емпиријских података са подацима за банке у САД и ЕУ. Након тога, анализираће се утицај РФВ на финансијски положај и профитабилност банака у Републици Србији. Испитаће се да ли променљивост профитабилности, услед примене фер вредности, утиче на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији. С тим у вези, детаљно ће се описати поступак развоја хипотеза, истраживачки модел и карактеристике посматраног узорка. Дисертација се завршава детаљним приказивањем добијених резултата истраживања и њиховом дискусијом, након чега ће се указати на ограничења истраживања и наговестити правци будућих истраживања.

# ДЕО I

## РАЧУНОВОДСТВО ФЕР ВРЕДНОСТИ: УСЛОВЉЕНОСТ, РАЗВОЈ И ЗНАЧАЈ У ФИНАНСИЈСКОМ ИЗВЕШТАВАЊУ БАНАКА

## 1. Условљеност и развој рачуноводства фер вредности

Два најутицајнија доносиоца стандарда финансијског извештавања<sup>1</sup> у свету, Одбор за стандарде финансијског рачуноводства (FASB) САД и Међународни одбор за рачуноводствене стандарде (IASB), већ дуже од три деценије раде на развоју и широј примени фер (поштене) вредности као основе за мерење средстава и обавеза. Развој рачуноводства фер вредности (РФВ), условљен је променама на тржиштима капитала, које су последица убрзане глобализације светске привреде током 70-их и 80-их година 20. века.

Процес убрзане глобализације светске привреде праћен је глобализацијом и либерализацијом тржишта капитала,<sup>2</sup> развојем токова капитала између развијених индустријских држава, инфлацијом и наглим порастом трговине дериватним финансијским инструментима. Глобализација је довела до корених промена финансијских система, укључујући и банкарске системе развијених индустријских држава.<sup>3</sup> Akhtar наводи да је пет дугорочних трендова обележило ове промене: растуће ослањање банака и других финансијских институција на изворе финансирања осетљиве на промене каматних стопа, финансирање привреде уз уговарање варијабилних каматних стопа и скраћене рокове отплате кредита, пораст броја тржишта и обима трговања утрживим (шпекулативним) финансијским инструментима, промене у кредитирању становништва и малих компанија, као и диверзификација пружалаца финансијских услуга.<sup>4</sup> Захваљујући еволуцији финансијских система индустријских држава, као и информационој технологији, највеће мултинационалне компаније су средства за финансирање пословних активности почеле прибављати на ликвидним иностраним тржиштима капитала (посебно на берзама у САД), удаљавајући се од, до тада, традиционалних кредитора - банкарског сектора. Овај тренд, који је сходно Turner-у једна од пет основних карактеристика међународних токова капитала 1980-их година, познат је као секјуритизација токова капитала (securitization of capital flows), а подразумевао је замену банкарских кредита хартијама од вредности (ХОВ), као новим извором дужничког капитала.<sup>5</sup>

У периоду од 1990. до 1998. године, број европских компанија које су листиране на берзама у САД порастао је пет пута, на укупно 250 компанија.<sup>6</sup> Излазак великог броја компанија на инострана тржишта капитала, иницијално вођен потребом за

<sup>1</sup> Стандарди финансијског извештавања (рачуноводствени стандарди), као документи (прогласи) које објављују доносиоци стандарда, су заправо смернице у складу са којима ентитети састављају финансијске извештаје опште намене. Према: Обрадовић, В., Карапавловић, Н. (2015), Стандарди финансијског извештавања у Европској унији и Србији – компаративна анализа, у: Јакшић, М., Стојановић Алексић, В., Мимовић, П. (ур.), *Економско-социјални аспекти прикључивања Србије Европској унији*, Универзитет у Крагујевцу – Економски факултет, Крагујевац, стр. 416.

<sup>2</sup> Тржишта капитала (capital market) се најчешће дефинишу као сегменти финансијских тржишта на којима се тргује власничким инструментима и инструментима дугорочног дуга, тј. финансијским инструментима са роком доспећа дужим од једне године. Према: Николић, Љ., Мојашевић, А. (2012), Организација финансијских тржишта, *Заштита људских и мањинских права у европском правном простору*, 62, стр. 119-120.

<sup>3</sup> Hopper, T., Lassou, P., Soobaroyen, T. (2017), Globalisation, Accounting and Developing Countries, *Critical Perspectives on Accounting*, 43, стр. 128-129.

<sup>4</sup> Akhtar, M.A. (1983), Financial innovations and their implications for monetary policy: An international perspective, *BIS economic papers*, 9, стр. 6.

<sup>5</sup> Turner P. (1991), Capital flows in the 1980s a survey of major trends, *BIS Economic Papers*, 30, стр. 33-34, <https://www.bis.org/publ/econ30.pdf>.

<sup>6</sup> Richardson A. J. (2010), Review of Financial Reporting and Global Capital Markets: A History of the International Accounting Standards Committee, 1973–2000, *Accounting Perspectives*, 7(2), стр. 173-180.

додатним финансијским средствима, утицао је најпре на промену структуре имовине и обавеза којима су оне располагале, а тиме и на њихову изложеност новим врстама финансијских ризика. Настали као последица прекограничног задуживања, нови ризици су у почетку углавном проистицали из промена девизног курса и каматних стопа. Стога су мултинационалне компаније биле приморане да развијају нове методе и моделе управљања ризицима, што је подразумевало употребу све сложенијих (дериватних) финансијских инструмената (финансијских опција, фјучерса, форварда, каматних свопова, валутних свопова и сл.). Због тога је на глобалном нивоу развијен велики број нових секундарних тржишта капитала, а обим трговине дериватних финансијских инструмената увећан је неколико десетина пута. У периоду од 1976. до 1982. године, обим шпекулативне трговине уговора о реоткупу (Repurchase agreements - Repo)<sup>7</sup> у САД порастао је за 330%, благајничких записа (Treasury bills) у Италији за 400%, а обвезница у Јапану шест пута.<sup>8</sup> Децембра 1998. године, укупна вредност дериватних финансијских инструмената на организованом ванберзанском тржишту (Over the Counter Market - OTC) износила је преко 80 милијарди америчких долара.<sup>9</sup>

Нагли пораст трговине дериватним финансијским инструментима током 1980-их година одвијао се у условима значајне дерегулације секундарних тржишта капитала и финансијских институција (посебно у САД). Као резултат неконтролисаног финансијског инжењеринга, на секундарним тржиштима капитала се у кратком периоду појавио велики број нових врста сложених дериватних финансијских инструмената. Ширење и продубљивање тржишта дериватних финансијских инструмената и све већа могућност утрживости инструмената дуга (credit instruments marketability), праћени су растом концентрације деривата у активима највећих и најмоћнијих светских финансијских институција.<sup>10</sup> Инвестиције у деривате, поред тога што су иницијално коришћене као средство за заштиту ликвидности банака и осталих финансијских институција, постале су и један од начина да се у кратком року остваре профити, с обзиром на то да су банке све чешће закључивале уговоре са циљем да врше трговину или шпекулисање дериватима.<sup>11</sup> IASB, FASB и остала регулаторна тела постали су свесни утицаја који правила одмеравања дериватних финансијских инструмената заснована на примени историјског трошка (који је у то време био доминантни мерни атрибут) могу имати на стабилност банака и глобалног финансијског система, с обзиром на озбиљна ограничења и недостатке овог концепта. Та ограничења су нарочито постала видљива након пораста значаја инфлације током 70-их година, која је последица промена социо-економског окружења,<sup>12</sup> што је додатно подстакло критике на рачун концепта историјског

<sup>7</sup> Уговори о реоткупу представљају облик краткорочне трговине ХОВ. Уобичајено се користе као средство за прибављање краткорочног капитала и вршење операција на отвореном тржишту од стране централних банака. Ови уговори подразумевају да трговци најпре врше продају ХОВ инвеститору, а затим их откупују од истог инвеститора (најчешће у року од 48 сати) по вишој цени. Разлика у цени од продаје и откупа представља зараду, која је углавном еквивалентна "over night" каматним стопама на банкарске депозите.

<sup>8</sup> Akhtar, M.A. (1983), op. cit., стр. 16-19.

<sup>9</sup> Bank for International Settlements (1999), Quarterly Review: International Banking and Financial Market Developments, *BIS Quarterly Review: Statistical annex*, стр. 79, [https://www.bis.org/publ/r\\_qa9911.pdf](https://www.bis.org/publ/r_qa9911.pdf), (17.09.2021).

<sup>10</sup> Hu, H.T.C. (1993), Misunderstood derivatives: The cause of informational failure and the promise of regulatory incrementalism, *Yale Law Journal*, 102, стр. 1457-1513.

<sup>11</sup> Venkatachalam, M. (1996), Value relevance of banks' derivatives disclosures, *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), стр. 330.

<sup>12</sup> Sutton, D. (2009), *The Foundations for a General Theory of General Purpose Financial Reporting for Business*, Victoria University of Wellington, стр. 26.

трошка и све озбиљније истицање захтева од стране академске јавности за применом новог модела рачуноводства, који ће бити заснован на фер вредности.

Инсистирање на широј примени фер вредности као мерног атрибута посебно је интензивирано након кризе штедње и кредита (S&L crisis) у САД, када је, у периоду од 1980. до 1989. године, банкротирало око две хиљаде банака у САД.<sup>13</sup> Ова криза почела је банкротством компаније First Options of Chicago, а током ње банкротирао је велики број банака и финансијских институција које су трговале опцијама, фјучерсима и осталим ХОВ на берзама САД. Као последица панике на тржишту капитала у САД, у периоду од августа 1987. до јула 1989. године, тржишне цене ХОВ су опале за 30%,<sup>14</sup> док су током само једног дана, 19. октобра 1987. године, цене акција опале за 23%, а вредност Dow Jones индекса (Dow Jones Industrial Average - DJIA) за 500 поена.<sup>15</sup> Централна банка САД (Federal Reserves - FED) је само за санацију банака у Њујорку утрошила преко 2 милијарде америчких долара.<sup>16</sup> Реални сектор је током S&L кризе такође претрпео огромне губитке.<sup>17</sup> Анализирајући последице ове и осталих глобалних финансијских криза на реалну привреду, Међународни монетарни фонд (ММФ) је утврдио да укупни губици (мерени изгубљеним приходима) развијених земаља и земаља у развоју, износе у просеку 11,6% њиховог укупног БДП-а.<sup>18</sup>

Криза штедње и кредита у великој мери је разоткрила недостатке концепта историјског трошка, који је био доминантна основа (мерни атрибут) за билансирање финансијских инструмената и уопште финансијско извештавање банака и других финансијских институција, као и осталих профитно оријентисаних ентитета. Концепт историјског трошка је током S&L кризе омогућавао финансијским институцијама да признавање својих губитака у билансу успеха распореде на више година, и да у финансијским извештајима исказују позитивну вредност нето имовине, мада су заправо имале губитке изнад висине капитала.<sup>19</sup> Иако је тржишна (фер) вредност укупних обавеза банака у САД била већа од њихове укупне имовине за преко 100 милијарди америчких долара,<sup>20</sup> примена концепта историјског трошка током кризе омогућила је финансијским институцијама да инсолвентност и огромне губитке по кредитним пласманима сакрију од очију инвеститора, што је на крају довело до њиховог банкротства. Изостанак обелодањивања информација о стварним (фер) вредностима кредита онемогућио је инвеститоре да благовремено реагују и на

---

<sup>13</sup> Federal Deposit Insurance Corporation (2011), "Failed Bank List", <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html> (09.07.2013).

<sup>14</sup> Anne, V. (2000), Asset price crises and banking crises: some empirical evidence, *BIS Conference Papers - International financial markets and the implications for monetary and financial stability*, стр. 236, <https://www.bis.org/publ/confer08l.pdf>.

<sup>15</sup> Jackson W. (1989), Financial Crises of the 1970s and 1980s: causes, developments, and government responses, *CRS report*, стр. 37-38, [https://www.everycrsreport.com/files/19890428\\_89-290\\_2d07f42fbfd572709e37575b7d6087df5c50d057](https://www.everycrsreport.com/files/19890428_89-290_2d07f42fbfd572709e37575b7d6087df5c50d057).

<sup>16</sup> Ibid. стр. 38.

<sup>17</sup> Chyi, W.T., Hancock, P., Taplin, R., Tower, G. (2004), Fair value accounting for financial instruments: Australian versus Singaporean preparer perspective, *Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand Conference*, Alice Springs, Australia, стр. 1-25.

<sup>18</sup> Anne V. (2000), op. cit., стр. 232.

<sup>19</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J. (1995), Fair value accounting: effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows, *Journal of Banking and Finance*, 19(3-4), стр. 578.

<sup>20</sup> Amel-Zadeh, A., Meeks, G. (2017), Measuring Fair Value when Markets Malfunction: Evidence from the Financial Crisis, стр. 1, <https://ssrn.com/abstract=2943314> (23.09.2021).

тај начин ублаже негативне ефекте кризе и губитке, које су на крају „платили“ порески обвезници у САД.<sup>21</sup>

Широка распрострањеност дериватних финансијских инструмената, њихова све већа сложеност и њихов све већи удео у имовини финансијских институција, додатно су нагласили мањкавости концепта историјског трошка. Наиме, укупне неизмирене обавезе по основу деривата (чак и оних најједноставнијих, као што су опције) варирају у зависности од промена тржишних услова. Како иницијални трошак настао по основу дериватног финансијског инструмента може бити (а углавном и јесте) само део вредности права или обавезе по основу истог, књиговодствене вредности имовине и обавеза могу се значајно разликовати од њихових тржишних вредности.<sup>22</sup> Услед мањкавости рачуноводствених стандарда, компаније често у својим билансима нису ни приказале поједина средства и обавезе, па се дешавало да инвеститори одређене скривене позиције „открију“ тек након настанка проблема у пословању компаније, тј. када је већ касно.<sup>23</sup> Корисницима финансијских извештаја је, такође, било све теже да утврде да ли се сложени дериватни финансијски инструменти користе за заштиту од ризика (хеџинг) или краткорочне шпекулативне активности (трговање).<sup>24</sup> Финансијско извештавање у вези са дериватним финансијским инструментима засновано на историјском трошку често није инвеститорима преносило потпуну слику о свим ризицима којима су ентитети изложени.<sup>25</sup> Финансијски извештаји засновани на историјском трошку прикривали су стварни финансијски положај и стварне резултате пословања ентитета, а менаџменту су пружали широк простор за манипулацију и скривање неиспуњених пословних циљева.<sup>26</sup> Концепт историјског трошка, стога, инвеститорима није могао да пружи квалитетне информације неопходне за доношење пословних одлука.

Као један од најјургентнијих задатака за IASB и FASB наметнуло се преиспитивање концепта историјског трошка, који је деценијама био доминатна детерминанта нормативне основе финансијског извештавања. FASB и IASB су 1977. године основали Заједничку радну групу (Joint Working Group of Standard Setters - JWGSS<sup>27</sup>), ради преиспитивања отворених питања у вези са применом концепта историјског трошка и начина мерења финансијских инструмената. Анализе и истраживања су показали да тадашње смернице за мерење финансијских инструмената засноване на историјском трошку, као и тадашњи обим обелодањивања, нису у складу са информационим потребама инвеститора. Кључно

---

<sup>21</sup> Linsmeier, T. (2011), Financial reporting and financial crises: The case for measuring financial instruments at fair value in the financial statements, *Accounting Horizons*, 25(2), стр. 409–417.

<sup>22</sup> European Central Bank (2004A), The Impact of Fair Value Accounting on the European Banking Sector: A financial Stability Perspective, *Economic Bulletin*, 2, стр. 70.

<sup>23</sup> Обрадовић, В. (2016), *Међународни стандарди финансијског извештавања: глобални језик рачуновођа*, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац, стр. 172.

<sup>24</sup> Power, M. (2010), Fair value accounting, financial economics and the transformation of reliability, *Accounting and Business Research*, 40(3), стр. 197-210.

<sup>25</sup> Chartered Financial Analyst Institute (2013), Fair Value Accounting & Long-Term Investing in Europe, *Investor Perspective and Policy Implications*, стр. 3, <https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/policy-positions/fair-value-accounting-long-term-investing-in-europe> (01.01.2021).

<sup>26</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), Fair value accounting and the management of the firm, *Critical Perspectives on Accounting*, 14, стр. 384.

<sup>27</sup> Радну групу чинили су представници регулаторних тела из САД, Велике Британије, Канаде, Аустралије, Немачке, Француске, Јапана, Новог Зеланда и 5 нордијских земаља, као и IASB. Основни задатак JWGSS био је да развије свеобухватни и висококвалитетни стандард за билансирање финансијских инструмената.

питање било је како извршити реформу тада актуелних рачуноводствених стандарда, имајући у виду значајне промене у глобалној економији и финансијском систему. Велики део стручне и научне јавности решење је видео у развоју и широј примени рачуноводства фер вредности. РФВ, као концепт, подразумева признавање и нереализованих добитака, као и губитака, од промена вредности имовине и обавеза у рачуну успеха, док су према концепту историјског трошка само нереализовани губици били подобни за признавање, док нереализовани добитци нису. Сматрало се да би шира примена фер вредности регулаторним телима и инвеститорима обезбедила релевантније и благовременије информације, ограничила простор који менаџмент има за манипулацију (периодичним) резултатом, омогућила да на време открију проблеме и нагомилане губитке компанија и финансијских институција и смањила негативне ефекте кризе, као и трошкове санације банака.<sup>28</sup>

У циљу унапређења финансијског извештавања о финансијским инструментима, као и другим позицијама средстава и обавеза, FASB и IASB су интензивирали рад на развоју стандарда финансијског извештавања (рачуноводствених стандарда) у вези са применом фер вредности.<sup>29</sup> Као једно од првих решења, предлагано је увођење пуног концепта рачуноводства фер вредности (full fair value accounting - FFVA), на којем су у почетку инсистирали Комисија за хартије од вредности и берзе САД (Securities and Exchange Commission - SEC), FASB и IASB, као и добар део научне јавности. Током 1990. године, председавајући SEC-ом (Douglas Breeden) изнео је став да је неопходно све финансијске инструменте одмеравати по фер вредности и да се таква пракса мора усталити за све финансијске институције. Са друге стране, најгласнији противник шире примене фер вредности, а посебно увођења FFVA, биле су банке, које су инсистирале на даљој примени концепта историјског трошка, истичући његове предности у односу на предлагани концепт фер вредности. Банкарски сектор је своје ставове против шире примене фер вредности формулисао кроз деловање Заједничке радне групе банкарских асоцијација (Joint Working Group of Banking Associations - JWGBA<sup>30</sup>), која је основана као пандан JWGSS-у.

### **1.1. Недостаци рачуноводства историјског трошка као узрок развоја рачуноводства фер вредности**

Мерење је процес којим се позицијама финансијских извештаја додељују новчани износи, а укључује одабир и примену конкретне основе мерења.<sup>31</sup> Мерење, као један од фундаменталних проблема финансијског извештавања, састављачима финансијских извештаја омогућава да позицијама које се појављују у финансијским извештајима доделе вредности (бројеве). Иако је до данас развијен велики број различитих рачуноводствених теорија које, на основу претходне претпоставке о врсти информација које су корисницима финансијских извештаја неопходне за одлучивање, предлажу упутства (методе) о томе како треба мерити имовину и обавезе, само је мали број теоријских метода (основа) мерења прихваћен од стране рачуноводствене професије и имплементиран кроз донете стандарде финансијског извештавања.

<sup>28</sup> Franklin, A., Carletti, E. (2012), Mark-to-Market Accounting and Liquidity Pricing, *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), стр. 360.

<sup>29</sup> Joint Working Group of Standard Setters–JWGSS (2000), Accounting for financial instruments and similar items: An invitation to comment on the JWG draft standard, *Australian Accounting Standards Board*, <https://www.iasplus.com/en/projects/completed/fi/jwg> (30.11.2020).

<sup>30</sup> Ово радно тело чиниле су банкарска удружења из САД, Аустралије, Канаде, Јапана и Европске уније.

<sup>31</sup> Према параграфу 6.1. концептуалног оквира IASB, донетог марта 2018. године.

Према тренутно примењиваном мешовитом моделу мерења (mixed-attribute model<sup>32</sup>), као основе мерења имовине и обавеза могу се користити: историјски трошак (заснован на ценама плаћеним у прошлости), фер вредност (заснована на тржишним ценама по којима се средства могу продати а обавезе трансферисати), употребна вредност и вредност измирења (засноване на вредности која се може остварити употребом или продајом имовине, односно износу неопходном за измирење обавезе) и текући трошак (заснован на трошковима неопходним за стицање еквивалентног средства или износа који би се примио да се преузела еквивалентна обавеза, у моменту мерења).<sup>33</sup> Избор између наведених мерних атрибута је у блиској вези са основним циљем финансијског извештавања и зависи од: 1) тога да ли су корисницима финансијских извештаја битније информације о текућим вредностима имовине/обавеза или новчаним токовима које имовина/обавезе генеришу (value/flow weighting) и од могућности прецизног раздвајања токова готовине од промена вредности (што су индикатори релевантности информација), 2) степена у којем изабрана основа мерења веродостојно репрезентује ставку средстава или обавеза која је предмет мерења (што је индикатор поузданости<sup>34</sup> информација), 3) обавезе мерења сличних позиција имовине и обавеза (тј. позиција са сличним карактеристикама) применом исте мерне основе (што је индикатор упоредивости информација), 4) обавезе мерења група средстава и обавеза које заједнички генеришу новчане токове применом истих мерних основа (што је индикатор разумљивости информација) и 5) односа између користи од примене одабране мерне основе и трошкова мерења (што је основни ограничавајући фактор у избору између мерних основа).<sup>35</sup>

Историјски трошак, као основа за мерење средстава и обавеза, имао је највећи утицај на нормативну основу финансијског извештавања све до прве половине 70-их година 20. века. Овај период карактеристичан је по успореном технолошком и индустријском развоју, глобалној неразвијености тржишта капитала и стабилности општег нивоа цена. У таквим условима, основна сврха финансијског извештавања била је да омогући процену ефикасности управљања компанијама (stewardship assessment), док је рачуноводство историјског трошка еволуирало у својеврстан организациони механизам дизајниран да обезбеди информације неопходне за доношење пословних одлука.<sup>36</sup> Пошто је у то време фокус компанија био на реализацији што већег повраћаја на уложени капитал, кључну улогу и значај у финансијском извештавању заснованом историјском трошку имао је биланс успеха. Биланс успеха заснован на принципу историјског трошка садржао је информације о реализованим приходима (принцип реализације), као и о расходима (реализованим и нереализованим) који су настали по основу реализације тих прихода. Регулаторна тела су сву своју пажњу усмеравали су на развој смерница за сучељавање прихода и расхода, вођени рачуноводством историјског трошка и концептом добитка (income concept), док билансу стања и мерењу вредности имовине и обавеза (који ће

<sup>32</sup> European Central Bank (2004A), op. cit., стр. 76.

<sup>33</sup> Према параграфима 6.4-6.21. тренутно актуелног концептуалног оквира IASB, усвојеног марта 2018. године.

<sup>34</sup> Изменама концептуалног оквира из септембра 2010. године, термин „поузданост“ информација замењен је термином „веродостојно представљање“.

<sup>35</sup> Deegan, C.M. (2014), *Financial Accounting Theory*, 4th edition, McGraw-Hill Education, (Australia) Pty Ltd, стр. 165-170.

<sup>36</sup> Abdel-Khalik, A.R. (2009), Fair Value Accounting and Stewardship, *Accounting Perspectives*, 9(4), стр. 254.



генерисати приходе и расходе у будућности), са друге стране, није посвећивана велика пажња.

Примена историјског трошка подразумева да се имовина и обавезе мере на основу трансакција које су се десиле у прошлости, тј. обухвата извештавање о нечему што се већ догодило. Концепт историјског трошка не омогућава да се пруже информације о текућим вредностима имовине и обавеза, а дозвољава признавање прихода од промена (повећања) вредности средстава искључиво онда када су исте потврђене реализованом тржишном трансакцијом.<sup>37</sup> Примена историјског трошка као мерног атрибута подразумева да се имовина признаје у висини трошкова насталих приликом стицања или креирања средства, који обухватају накнаду плаћену за стицање или креирање средства увећану за трансакционе трошкове, док се обавезе иницијално евидентирају у износу ресурса примљених за стицање или преузимање обавезе, умањеном за трансакционе трошкове.<sup>38</sup> Одмеравање применом историјског трошка није засновано на претпоставкама, проценама, нити субјективном одлучивању (приликом иницијалног признавања), чиме се обезбеђује апсолутна супериорност информација у односу на остале основе мерења и ограничава простор за манипулације приликом сачињавања финансијских извештаја, а према заступницима овог концепта.<sup>39</sup>

Једна од основних претпоставки на којој се базира примена концепта историјског трошка је да је куповна моћ новца непромењива током времена. Међутим, у условима убрзане глобализације, развоја тржишта капитала и економског и технолошког напретка, ова претпоставка више није одржива, најпре због тога што технолошки развој и промене у преференцијама потрошача утичу на промене цена појединих средстава, затим због раста општег нивоа цена (инфлације), као и због сталних промена девизног курса и камата, што су три основна разлога због којих књиговодствене вредности имовине и обавеза (углавном) одступају од њихових текућих тржишних вредности.<sup>40</sup> Концепт историјског трошка, стога, у условима наглих и значајних промена (пада или раста) цена, корисницима финансијских извештаја не може пружити информације о тржишним вредностима имовине и обавеза пословних ентитета на дан извештавања,<sup>41</sup> нити информације на основу којих би се могла проценити изложеност пословних ентитета ризицима у вези са поменутиим елементима извештаја о финансијском положају.<sup>42</sup>

Најозбиљније критике на рачун концепта историјског трошка наглашавају његову неспособност да одговори захтевима финансијског извештавања у периодима инфлације, с обзиром на то да у условима општег раста цена информације које овај концепт пружа корисницима финансијских извештаја нису више релевантне. Тада, вредност раније стечене имовине може значајно да одступа од садашњих тржишних (фер) вредности, те стога није логично да се на истим позицијама имовине сабирају

<sup>37</sup> Nissim, D., Penman, S. (2008), *Principles for the application of fair value accounting*, Center for Excellence in Accounting and Security Analysis, Columbia Business School, 2, стр. 14.

<sup>38</sup> Параграф 6.5. Концептуалног оквира – IASB.

<sup>39</sup> Иницијалним признавањем вредности (сталног) средства, утврђује се основа за амортизовање (умањење вредности) истог, па нема могућности манипулације истим позицијама - Sutton, D. (2009), *op. cit.*, стр. 110-111.

<sup>40</sup> Elliot, R.K. (1987), Dinosaurus, passenger pigeons, and financial accountants, *The CPA Journal*, 57(1), стр. 32–34.

<sup>41</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), *op. cit.*, стр. 387.

<sup>42</sup> Шкарић-Јовановић, К., (2010), Нормативна основа финансијског извештавања и финансијска криза, *Acta Economica*, 8(12), стр. 106.

средства купљена новцем који у моменту набавке није имао исту куповну снагу.<sup>43</sup> Са друге стране, у условима примене концепта историјског трошка није могуће идентификовати ни утицај промена каматних стопа имају на висину обавеза (нпр. по основу дугорочних обвезница), када услед непризнавања нереализованих добитака књиговодствена вредност обавеза није једнака стварним (фер) обавезама ентитета.<sup>44</sup> Истиче се, стога, да примена историјског трошка може да допринесе прецењивању периодичног резултата, чија каснија прекомерна расподела власницима капитала може утицати на значајно умањење пословних капацитета и вредности капитала компаније.<sup>45</sup>

Недостатак историјског трошка огледа се и у чињеници да у условима успоравања привредне активности, кризе и пада тржишних цена, овај концепт банкама и осталим финансијским институцијама омогућава да нагомилане губитке по основу ненаплативих (non-performing) кредитних пласмана и дериватних финансијских инструмената скривају од очију инвеститора и супервизора, чиме директно доприноси развоју тежих криза и озбиљнијих последица које исте имају на финансијски и реални сектор. У условима криза, примена концепта историјског трошка инвеститорима често не омогућава да благовремено процене висину акумулираног ризика на позицијама имовине и обавеза.<sup>46</sup> Ова мањкавост историјског трошка се јасно могла видети на примерима америчке кризе штедње и кредита из 1980. године и јапанске економске стагнације током 1990-их година.<sup>47</sup> Током кризе штедње и кредита, тадашњи ГААР САД засновани на историјском трошку су финансијским институцијама у САД пружали могућност да трансакцију са дериватним финансијским инструментом рачуноводствено третирају као позајмљивање уколико би се евидентирањем исте трансакције као продаје остварили губици, или као продају уколико се на тај начин реализују добици, и на тај начин манипулишу периодичним резултатом.<sup>48</sup> Периодични резултат по принципу историјског трошка није био адекватно мерило успешности и због чињенице да су компаније вршиле директно расхоровање трошкова истраживања и развоја уместо њихове капитализације, као и мерење вредности готових производа по историјским трошковима уз игнорисање њихове тржишних вредности.<sup>49</sup> Недостаци концепта историјског трошка искоришћени су и од стране менаџмента компанија из области ауто-индустрије и авио-индустрије у САД, које нису благовремено признале губитке (умањења) на позицијама основних средстава (производних објеката и опреме) које су престале да користе услед прекомерног инвестирања. Трошак ових позиција коригован (умањен) за износ амортизације обрачунате у складу са првобитно очекиваним корисним веком трајања средстава (не узимајући у обзир стварни корисни век) био је вишеструко већи од фер вредности. Истиче се, стога, да ниво поузданости историјског трошка као основе мерења сталних средстава почиње да

<sup>43</sup> Palea, V. (2014), Fair Value Accounting and Its Usefulness to Financial Statement Users, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12(2), стр. 8.

<sup>44</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), op. cit., стр. 386.

<sup>45</sup> Deegan, C.M. (2014), op. cit., стр. 170.

<sup>46</sup> Chartered Financial Analyst Institute (2010), "Fair Value as the Measurement Basis for Financial Instruments", стр. 9, [https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/comment-letter/2010-2014/20100930-4\\_06.01.2021](https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/comment-letter/2010-2014/20100930-4_06.01.2021).

<sup>47</sup> European Central Bank (2004B), Fair Value Accounting and Financial Stability, *ECB Occasional paper series*, 13, стр. 10-11.

<sup>48</sup> Emerson, D.J., Karim, K.E., Rutledge R.W., (2010), Fair Value Accounting: A Historical Review Of The Most Controversial Accounting Issue In Decades, *Journal of Business & Economics Research*, 8(4), стр. 80, <https://www.researchgate.net/publication/267968449>

<sup>49</sup> Barlev, B., Haddad J.R. (2003), op. cit., стр. 386.

опада, услед отписивања (амортизације) заснованог искључиво на иницијално признатим вредностима.<sup>50</sup> Стога, концепт историјског трошка у периоду криза не пружа реалан приказ ефеката редовних пословних активности компанија.

Због тога што се накнадно одмеравање (иницијално) признатих вредности имовине и обавеза по историјском трошку не врши на основу економских (тржишних) параметара (већ на основу унапред утврђене стопе амортизације), као и због тога што се евидентиране монетарне вредности истих позиција не усклађују са променама куповне моћи новца, историјски трошак, након иницијалног признавања, обично не омогућава да се прикаже реална слика финансијског положаја и успеха субјеката. Стварна (тржишна) вредност сопственог капитала привредних субјеката није у потпуности обухваћена (рефлектована) књиговодственом вредношћу, због тога што примена историјског трошка: 1) ретко омогућава да се прикаже текућа тржишна вредност имовине и обавеза, 2) често има за последицу да се не додели билансна вредност појединим позицијама имовине и обавеза (превасходно дериватним инструментима) и 3) често доводи до игнорисања нематеријалне имовине.<sup>51</sup> Као резултат ограничења концепта историјског трошка, у периодима промена тржишних цена, билансна вредност сопственог капитала ентитета је или прецењена (када постоје скривени губици) или потцењена (када постоје скривене резерве). Стога, историјски трошак доприноси јачању агенцијског проблема (principal-agent conflict).

Друга, не мање битна, претпоставка на којој се базира примена историјског трошка, јесте постојање савшеног тржишта и рационалног деловања супротних страна у економским трансакцијама, када иницијално мерење имовине/обавеза применом историјског трошка обезбеђује информације које су поуздане, релевантне и упоредиве у исто време, пошто је тада призната вредност средства по историјском трошку најчешће једнака садашњем трошку и садашњој тржишној вредности истог средства.<sup>52</sup> Али, како ни ова претпоставка често није испуњена, може се десити да информације које историјски трошак обезбеђује нису релевантне нити упоредиве чак ни у моменту набавке средства и/или настанка (преузимања) обавезе. Као једноставан пример ове тврдње, наводи се ситуација у којој две компаније могу купити идентичну опрему, али по различитим ценама, при чему ће компанија која скупље плати опрему у својим финансијским извештајима приказати већу вредност опреме. У датом случају, реч је о идентичним средствима која имају исту вредност на тржишту, што концепт историјског трошка није у могућности да идентификује, чиме се доводи у питање могућност упоређивања финансијских извештаја различитих компанија, као и појединачних позиција средстава и обавеза.<sup>53</sup>

Као још један основ за критиковање историјског трошка, аутори истичу концепт адаптивног понашања компанија (concept of adaptive behaviour). Према овом концепту, компаније се константно прилагођавају променама у економском окружењу, и у зависности од економске оправданости доносе одлуке о задржавању постојеће имовине или отуђењу исте. Компаније ће задржати власништво на неком основном средству само уколико је садашња вредност будућих новчаних прилива од

---

<sup>50</sup> Sutton, D. (2009), op. cit., стр. 116.

<sup>51</sup> Nelson, K. (1996), Fair value accounting for commercial banks: An empirical analysis of FAS No. 107, *The Accounting Review*, 71(2), стр. 164.

<sup>52</sup> Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K. (2014), Fair Value Measurement in Financial Reporting, *Foundations and Trends® in Accounting*, 8(3), стр. 163.

<sup>53</sup> У истој ситуацији, примена РФВ би инвеститорима обезбедила релевантне информације, с обзиром на то да исте интересује тренутна тржишна (фер) вредност опреме и компаније у целини.

употребе тог средства већа од садашње вредности будућих новчаних прилива које компанија може остварити по основу инвестиције у друго средство које има исту тржишну вредност. Процењивање садашње вредности извршених и алтернативних улагања, у циљу максимизирања приноса на уложена средства, суштина је концепта опортунитетних трошкова и заснива се на примени излазних (тржишних) цена имовине, које концепт историјског трошка занемарује. Историјски трошак, стога, нема капацитет да менаџменту пружи информације неопходне за доношење инвестиционих одлука у циљу прилагођавања економским променама у пословном окружењу.<sup>54</sup>

Наведени недостаци концепта историјског трошка стидљиво су истицани од стране веома малог броја аутора, све до 1970-их година, када су критике на рачун историјског трошка постале гласне. Пошто овај концепт није могао да одговори захтевима финансијског извештавања у условима тада присутне високе инфлације, дошло је до убрзаног развоја и шире примене рачуноводства фер вредности.

## 1.2. Фазе у развоју рачуноводства фер вредности

Мерење средстава и обавеза по фер вредности није новина, док концепт рачуноводства фер вредности то јесте. Појам „фер вредност“ односи се на мерни атрибут који се примењује приликом иницијалног или накнадног одмеравања средстава, обавеза и сопственог капитала, док се појам „рачуноводство фер вредности“ користи када се описује рачуноводствени концепт (систем) који почива на две кључне претпоставке: 1) континуираној примени фер вредности за (иницијално и накнадно) мерење имовине и обавеза и укључивању промена фер вредности имовине и обавеза у биланс успеха<sup>55</sup> и 2) концептуалном оквиру који директно или индиректно подржава „приступ билансу стања“ (balance sheet approach) и примену фер вредности.<sup>56</sup> Ryan дефинише РФВ као „концепт финансијског извештавања по којем је ентитетима дозвољено, или су у обавези, да на континуираној основи врше одмеравања и извештавање о појединим позицијама имовине и обавеза (генерално финансијским инструментима) по процењеним вредностима које би примили уколико би извршили продају средства или платили уколико би пренели обавезу“<sup>57</sup>. Према овом концепту, ентитети евидентирају нереализоване губитке када фер вредност средства опадне или фер вредност обавезе порасте, чиме се умањује износ нето имовине (капитала), као и (најчешће) нето резултата (net income – NI), и обрнуто, евидентирају нереализоване добитке када фер вредност средства порасте или фер вредност обавезе опадне, што утиче на повећање износа нето имовине (капитала).

Мали број истраживања која систематизују кључне догађаје који су утицали на развој и ширу примену фер вредности (као мерног атрибута) и РФВ као новог концепта рачуноводства довео је до заблуде једног дела јавности да је примена фер вредности започета њеном институционалном легитимизацијом, тј. доношењем

<sup>54</sup> Palea, V. (2014), op. cit., стр. 7-9.

<sup>55</sup> Barth, M.E., Taylor, D. (2010A), In defense of fair value: Weighing the evidence on earnings management and asset securitizations, *Journal of Accounting and Economics*, 49, стр. 27.

<sup>56</sup> У литератури постоје ставови да се РФВ не може третирати као нови концепт рачуноводства, већ да се само може говорити о примени фер вредности у оквиру постојећег концептуалног оквира. Опширнији увид у дебату на тему да ли се РФВ може сматрати новим концептом рачуноводства даје Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K. (2014), op. cit., стр. 154-162.

<sup>57</sup> Ryan, S.G. (2008A), Fair value accounting: Understanding the Issues Raised by the Credit Crunch, *Council of Institutional Investors*, стр. 1, <https://www.sec.gov/comments/4-573/4573-95.pdf> (12.09.2021).

рачуноводствених стандарда који прецизно регулишу њену употребу.<sup>58</sup> Међутим, истиче се да треба правити разлику између институционалне и практичне легитимизације (усвајања) мерне основе, као и између мерних основа које имају епизодну и трајну улогу у процесу финансијског извештавања.<sup>59</sup> Истраживања указују да је фер вредност примењивана кроз различите рачуноводствене праксе или стандарде финансијског извештавања, почев од прве декаде 19. века па до данас. Са друге стране, примена РФВ као новог концепта рачуноводства започета је маја 1993. године у САД, доношењем Извештаја о стандардима финансијског рачуноводства број 115 (SFAS 115), под називом Рачуноводствени третман одређених улагања у дужничке и власничке хартије од вредности. Анализа развоја рачуноводства фер вредности<sup>60</sup> са историјског аспекта, уз прецизно дефинисање фаза у његовом развоју и основних детерминанти тих фаза развоја, у великој мери може допринети решавању суштинског проблема у вези са одређивањем правца развоја и реформе нормативне основе финансијског извештавања, као и питањем одрживости (трајности) рачуноводства фер вредности у будућности.

Досадашња истраживања развоја и примене рачуноводства фер вредности могу се генерално поделити на истраживања развоја и примене фер вредности као мерног атрибута (као старијег појма) и истраживања која анализирају искључиво развој РФВ као новог концепта рачуноводства (као новијег појма). Richard<sup>61</sup> анализира развој и примену рачуноводства фер вредности кроз три периода, при чему посебно анализира 19. век као период када је тржишна вредност (market value) била доминантна основа мерења средстава и обавеза, 20. век као период доминације концепта историјског трошка и 21. век када је интензивирана примена МСФИ и мешовитог модела мерења са већим акцентом на билансу стања. Истраживање је, међутим, фокусирано искључиво на праксу финансијског извештавања у Француској. Georgiou и остали<sup>62</sup> разликују три фазе развоја рачуноводства фер вредности: прву од 1850. до 1970. године, која покрива период развоја и стандардизације финансијског извештавања до момента формирања одбора за рачуноводствене стандарде у САД и Великој Британији, другу од 1970. до 1990. године, када су вршена тестирања тада актуелних теоријских концептуалних оквира финансијског извештавања кроз измене постојећих и доношење нових рачуноводствених стандарда у циљу решавања проблема избора између концепта историјског трошка и концепта фер вредности, и трећу од 1990. до 2005. године, током које IASB и FASB улажу напоре у циљу конвергенције<sup>63</sup> концептуалних оквира и стандарда финансијског извештавања, а посебно решавања горућих

<sup>58</sup> Lee, T.A. (2008), Review of 'The Routledge Companion to Fair Value and Financial Reporting, *Accounting and Business Research*, 38(1), стр. 96.

<sup>59</sup> Опширније видети у: Suchman, M. C. (1995), Managing legitimacy: strategic and institutional approaches, *Academy of Management Review*, 20(3), стр. 571–610.

<sup>60</sup> Термин рачуноводство фер вредности, у овом делу дисертације, односи се како на примену фер вредности као основе мерења, тако и на примену РФВ као новог концепта рачуноводства.

<sup>61</sup> Richard, J. (2004), The secret past of fair value: lessons from history applied to the French case, *Accounting in Europe*, 1, стр: 95–107.

<sup>62</sup> Georgiou, O., Jack, L. (2011), In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting, *The British Accounting Review*, 43, стр. 311–323.

<sup>63</sup> FASB и IASB већ дуже од 50 година улажу заједничке напоре у циљу унапређивања GAAP САД и МСФИ и елиминисању разлика између истих, у оквиру процеса познатог као конвергенција. Крајњи циљ конвергенције је успостављање јединственог глобалног рачуноводственог језика, тј. јединственог сета глобалних рачуноводствених стандарда, високог квалитета, који би компаније широм света користиле како за домаће тако и за међународно финансијско извештавање – опширније видети у: FASB, "International Convergence of Accounting Standards—Overview", <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176156245663> (15.12.2020).

проблема у вези са сложеним финансијским инструментима. Ово истраживање фокусирано је на искуства у САД и Великој Британији, и не покрива период након 2005. године, који је и те како битан и може се посматрати као нова фаза у развоју РФВ, а с обзиром на последњу финансијску и економску кризу насталу 2008. године и њене ефекте на развој и примену РФВ. Stellinga<sup>64</sup> анализира искључиво фазе развоја РФВ као новог концепта рачуноводства, и одвојено посматра период од 1990. до 2000. године у којем су FASB и IASB одустали од изворног концепта РФВ и институционализовали модел мешовитог билансирања, период од 2000. до почетка последње светске финансијске кризе 2008. године, током којег су ревидирана правила билансирања средстава хецинга и добровољне примене фер вредности (fair value option), и период након кризе 2008. године, у којем је извршена нова реформа постојећих стандарда у вези са применом фер вредности. Остали аутори<sup>65</sup> се у својим истраживања само успутно осврћу на еволуцију фер вредности и развој РФВ као новог концепта.

На основу анализе објављених истраживања, сматрамо да се еволуција рачуноводства фер вредности може поделити на:

1. период од почетка 19. века до 1940. године, који карактерише примена праксе мешовитог мерења у оквиру којег је примена фер вредности била дозвољена, али не и обавезна;
2. период од 1940. до 1973. године, током којег је историјски трошак имао доминантан утицај на финансијско извештавање у односу на друге мерне основе;
3. период од 1973. до 1993. године, када почиње шира примена фер вредности, а концепт историјског трошка губи позицију доминантне основе за мерење средстава и обавеза;
4. период од 1993. до 2008. године, када започиње примена и интензивни развој РФВ као новог концепта (система) рачуноводства, услед инсистирања академске и стручне јавности на широј примени фер вредности као мерне основе; и
5. период од 2008. године до данас, током којег је извршена реформа стандарда финансијског извештавања који тангирају примену фер вредности, а развој РФВ успорен услед наставка дебате научне и стручне јавности у вези са ефектима примене РФВ на квалитет финансијског извештавања и стабилност финансијског тржишта.

---

<sup>64</sup> Stellinga, B.J.P. (2018), The financial valuation crisis: The inherent limits to taming unstable markets, *University of Amsterdam*, <https://dare.uva.nl/search?identifier=e9a43f02-070c-48e7-8ce8-bd8f98080c1f> (01.12.2020).

<sup>65</sup> Chambers, R.J. (1995), *An accounting thesaurus: 500 years of accounting history*, Pergamon, Oxford; Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), Fair value accounting and the management of the firm, *Critical Perspectives on Accounting*, 14; Whittington, G. (2005), The Adoption of International Accounting Standards in the European Union, *European Accounting Review*, 14(1); Cairns, D. (2006), The use of fair value in IFRS, *Accounting in Europe*, 3; Emerson, D. J., Karim, K. E., Rutledge, R. W. (2010), Fair Value Accounting: A Historical Review Of The Most Controversial Accounting Issue In Decades, *Journal of Business & Economics Research*, 8(4); Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K. (2014), Fair Value Measurement in Financial Reporting, *Foundations and Trends® in Accounting*, 8(3); Whittington, G. (2015A), Measurement in Financial Reporting: Half a Century of Research and Practice, *Abacus*, 51(4); Whittington, G. (2015B), Fair Value and IFRS, *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory*, Routledge, London; Previts, G.J., Flesher, D.L. (2015), Financial accounting and reporting in the United States of America – 1820 to 2010, *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory*, Routledge; Magnan, M., Parbonetti, A. (2018), Fair value accounting, *The Routledge Companion to Fair Value in Accounting*, Routledge.

Сваки од наведених периода може се третирати као посебна фаза у развоју концепта фер вредности, у теоријском, практичном и институционалном смислу.

### ***1.2.1. РФВ у периоду од почетка 19. века до 1940. године***

Почетком 19. века направљен је велики корак напред у рачуноводству, када су највеће компаније прешле са једноставног „вођења евиденција“ на „финансијско извештавање“, с обзиром на то да су инвеститори инсистирали на информацијама о успешности пројеката у које су улагали новац. Заокрет финансијског извештавања ка информационим потребама инвеститора повезује се са англосаксонским системом рачуноводства који је карактерисала одвојеност финансијског и пореског рачуноводства, висок степен обелодањивања и фокус на добитку као основној мери успешности компанија.<sup>66</sup> Richard наводи да је у овом периоду примарни рачуноводствени проблем био како мерити вредност имовине и приноса које та имовина генерише, те да су компаније периодично вршиле процену тржишне вредности своје имовине, а сваки пораст исте третиран је као реализовани профит. Политике мерења средстава и обавеза у периоду пре увођења рачуноводствене законске регулативе и рачуноводствених стандарда нису биле условљене појединачним актима и законским прописима, већ су компаније могле самостално бирати основе за билансирање. Прве обавезне смернице у вези са применом тржишне (фер) вредности, као основе за мерење имовине и обавеза, истакнуте су у француском Закону о трговини из 1807. године, према коме су компаније биле у обавези да (у циљу заштите интереса кредитора и инвеститора) једном годишње изврше попис целокупне имовине и обавеза, а да се вредност истих треба утврђивати „на дан вршења пописа“. Иако се у тексту закона то нигде не помиње, у коментарима закона се указује да вредност имовине и обавеза на дан пописа треба утврђивати на основу тржишних (фер) вредности.<sup>67</sup>

Појам фер (поштене) вредности научној и стручној јавности представљен је први пут 1844. године, објављивањем Закона о акционарским друштвима (чија је измењена верзија објављена 1856. године), којим је од компанија које послују у Великој Британији захтевано да своје финансијске извештаје сачињавају „фер и потпуно“, у циљу истинитог представљања финансијског положаја и успешности предузећа. Исти закон је захтевао да реалан и веродостојан приказ положаја у коме се компанија налази треба утврђивати проценом имовине по текућим (up-to-date) ценама и продајним (selling) ценама које је могуће остварити у редовном пословању, а у циљу утврђивања профитабилности компаније и њене способности да измирује дуговања.<sup>68</sup> Иако је историјски трошак био најчешће коришћен концепт мерења имовине и обавеза, у периоду од почетка 19. века до 1940. године, тржишне (фер) цене повремено су примењиване као основа за вредновање, углавном сталне имовине приватних компанија и финансијске имовине банака, а таква пракса забележена је на подручју Велике Британије, Немачке, САД и Француске.

---

<sup>66</sup> Са друге стране, континентално-европски рачуноводствени системи били су вођени пореским прописима, засновани на законским регулативама, оријентисани према повериоцима и на утврђивање максималног износа добитка који се може расподелити власницима без угрожавања интереса поверилаца. Детаљније видети у: Bertoni, M., Rosa, B.D. (2013), *Comprehensive Income, Fair Value, and Conservatism: A Conceptual Framework for Reporting Financial Performance*, 5th International Conference-Economic Integration, competition and cooperation, Croatia, стр. 2, <http://ssrn.com/abstract=2239303>.

<sup>67</sup> Richard, J. (2004), op. cit., стр. 95–107.

<sup>68</sup> Georgiou, O., Jack, L. (2011), In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting, *The British Accounting Review*, 43(4), стр. 314.

У Великој Британији је на примени фер вредности, као основе за мерење имовине компанија, међу првима инсистирао Dicksee, који се противио билансирању имовине по историјским трошковима на неодређено време и предлагао мерење вредности средстава засновано на принципу „њихове континуиране употребе“ (value as a going concern). Овај аутор је наглашавао да се за утврђивање вредности обртне имовине морају имати у виду и информације о ликвидационим ценама исте, док се за утврђивање вредности сталних средстава мора узети у обзир њихова амортизација и промене цена на тржишту. Тиме је још 1892. године скренут фокус рачуноводствене професије са историјског трошка као најчешће примењиване основе за вредновање наметнуте применом принципа опрезности и стављен акценат на мерење вредности имовине које је засновано на планираним будућим активностима компаније.<sup>69</sup>

У пракси финансијског извештавања у Немачкој и Француској, примена фер вредности за мерење средстава забележена је током друге половине 19. века. Компаније у Немачкој су мерење дела имовине (сталних средстава) могле вршити по тржишним вредностима сходно Закону о компанијама из 1870. године (Novelle) и Закону о јавним компанијама из 1884. године (Aktiengesetz), који су усвојени као последица лобирања тада највећих компанија из области железничког саобраћаја.<sup>70</sup> Немачка је прва земља у којој су рачуноводствене праксе преточене у законе крајем 19. века, а чији истакнути теоретичари Simon, а посебно Schmalenbach, су поставили темеље за промоцију и ширу примену концепта историјског трошка почетком 20. века. Радови ова два аутора имали су огроман утицај и на развој рачуноводствене теорије и праксе у Француској (Vavasseur, Charpentier, Faragi, Neymarck, Magnin, Amiaud), као и у САД (Hatfield и Littleton), и на све већу примену историјског трошка током прве две деценије 20. века.<sup>71</sup>

У САД, појам фер (тржишне) вредности први пут је употребљен 1889. године у поступку вођеним пред Врховним судом САД, када је у спору између компанија Smyth и Ames истакнуто да (јавне) компаније у области железничког саобраћаја као регулисане привредне грани имају право да остварују фер приносе (fair rate) на фер вредност (fair value) инвестиране имовине. Током овог поступка, коришћен је термин „фер вредност компаније“, у контексту утврђивања тржишних вредности акција и обвезница супротстављених компанија. Суд је термин фер вредност употребио како би описао цену која је фер за обе стране, а по којој и купац и продавац остварују адекватну корист од пословне трансакције.<sup>72</sup> Пресуда Врховног суда САД у овом процесу, као и накнадно донете пресуде за јавне компаније из области водоснабдевања и железничког саобраћаја, потврдиле су: 1) да економске одлуке (везане за утврђивање стопа приноса) треба да се базирају на вредностима имовине које рефлектују текуће економске (тржишне) околности, а не на вредностима саопштеним у финансијским извештајима јавних предузећа, 2) да се термин фер вредност односи на примену текућих улазних и текућих излазних цена имовине, као и 3) да су процењене фер вредности имовине довољно релевантне и поуздане основе за дефинисање цена услуга које јавна предузећа могу наплаћивати својим потрошачима.<sup>73</sup> Наведене пресуде биле су и правни основ којим су компаније у САД

<sup>69</sup> Georgiou O., Jack L., (2011), op. cit., стр. 314-316.

<sup>70</sup> Richard, J. (2004), op. cit., стр. 100-101.

<sup>71</sup> Richard, J. (2015), The dangerous dynamics of modern capitalism (from static to IFRS' futuristic accounting), *Critical Perspectives on Accounting*, 30, стр. 19.

<sup>72</sup> Andre, P., Cazavan, J.A., Dick, W., Richard, C., Walton, P. (2009), Fair Value Accounting and the Banking Crisis in 2008: Shooting the Messenger, *Accounting in Europe*, 6(1), стр. 5.

<sup>73</sup> Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K. (2014), op. cit., стр. 183.



правдале примену фер, тј. текућих тржишних цена за вредновање средстава и обавеза све до почетка велике светске економске кризе 1929. године.<sup>74</sup>

Крајем 19. и почетком 20. века, за компаније у САД било је уобичајено да своја стална средства мере користећи процењене фер вредности, тј. цене по којима се та средства могу реализовати на тржишту.<sup>75</sup> На пример, пре почетка, и током, велике светске економске кризе, па све до 1938. године, банке и остале финансијске институције у САД су биле у обавези да позиције кредита и других финансијских улагања одмеравају по тржишним ценама.<sup>76</sup> Истраживања су показала да је велики број јавних компанија у САД, у периоду до краја 1920-их година, вршио ревалоризацију материјалне, али такође нематеријалне и финансијске имовине, утврђујући нове вредности средстава које биле и веће и мање од иницијалних набавних вредности. Према резултатима једног емпиријског истраживања, од 208 анкетираних листираних компанија у САД, 70 компанија примењивало је фер вредности за одмеравање сталне имовине, 43 компаније за одмеравање финансијске имовине, а само 7 компанија за мерење нематеријалне имовине.<sup>77</sup>

Може се закључити да су фер вредност и мешовити модел мерења примењивани кроз различите рачуноводствене праксе најразвијенијих индустријских земаља, у периоду дужем од једног века, пре него је концепт историјског трошка заузео централно место у пракси финансијског извештавања.

### ***1.2.2. РФВ у периоду од 1940. до 1973. године***

Током велике светске економске кризе која је почела 1929. године, као последица слома берзи у САД, дошло је до наглог пада тржишне вредности финансијске имовине банака, што је исте приморало да, у циљу одржавања капитала на прописаном нивоу, смање кредитне пласмане привредном сектору, чиме је продубљена и продужена глобална рецесија. У циљу спречавања нових берзанских криза и бољег регулисања тржишта ХОВ, Конгрес САД је најпре 1933. године донео Закон о ХОВ (Securities Act), а затим 1934. године формирао SEC и овластио је да врши надзор и контролу финансијског извештавања у САД. Током велике светске економске кризе, на захтев Њујоршке берзе, Амерички институт рачуновођа (American Institute of Accountants - AIA) објавио је препоруке засноване на примени концепта историјског трошка које су листиране компаније морале примењивати приликом састављања финансијских извештаја. Те препоруке су заправо биле прва фаза у развоју ГААР САД.

У периоду након кризе, од 1940. године па све до 1973. године, концепт историјског трошка имао је доминантан утицај на финансијско извештавање у САД, превасходно због чињенице да је SEC забранила примену осталих мерних атрибута. Концепт историјског трошка уско је повезан са рачуноводственим конзервативизмом, који се заснива на принципу опрезности и премиси „предвиди све губитке, али не предвиђај добитке“<sup>78</sup>. Посматрано са аспекта биланса стања, конзервативизам подразумева признавање средстава по нижим уместо вишим вредностима и обавеза по вишим уместо нижим износима. Преоријентација на конзервативно рачуноводство, као и инсистирање SEC-а на примени историјског

<sup>74</sup> Lee, T.A. (2008), *op. cit.*, стр. 95.

<sup>75</sup> Magnan, M., Parbonetti, A. (2018), *op. cit.*, стр. 44.

<sup>76</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), *op. cit.*, стр. 388-389.

<sup>77</sup> Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K. (2014), *op. cit.*, стр. 184.

<sup>78</sup> Watts, R.L. (2003), Conservatism in Accounting - Part I: Explanations and Implications, *Accounting Horizons*, 17(3), стр. 208.

трошка, допринела је да све до 1970-их година примена фер (поштене) вредности као основе за одмеравање, као и обелодањивање у вези са вредностима имовине и обавеза, буде у потпуности изопштено из финансијског извештавања у САД. SEC је, између осталог, обесхрабрила примену фер вредности јавним изношењем става да су процењене тржишне вредности често произвољне и обмањујуће информације. Циљ SEC-а био је да се континуираном и доследном применом концепта историјског трошка ограниче могућности преварног финансијског извештавања, што је један од предуслова за спречавање нових финансијских и економских криза, с обзиром на то да је SEC ревалоризацију имовине коју су компаније у САД вршиле у периоду до почетка кризе сматрала спорним а често и преварним рачуноводством.<sup>79</sup> Овакав став SEC-а подржали су: Америчко удружење рачуновођа (American Accounting Association - AAA),<sup>80</sup> Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа (American Institute of Certified Public Accountants - AICPA),<sup>81</sup> Одбор за рачуноводствене принципе (Accounting Principles Board - APB),<sup>82</sup> као и велики део научне јавности у САД, истичући већи значај поузданости и објективности информација у односу на релевантност.<sup>83</sup>

Можда највећи утицај на популаризацију и широку примену историјског трошка током овог периода имала је монографија „Introduction to Corporate Accounting Standards“ објављена од стране два тада најпознатија аутора из области рачуноводства (Paton-а и Littleton-а), која је у то време представљала обавезну литературу у скоро свим образовним институцијама у САД.<sup>84</sup>

У развијеним европским земљама у периоду од 1940. до 1970. године није забележена пракса да регулаторна и законодавна тела директно врше забрану и ограничавање примене фер вредности у финансијском извештавању.<sup>85</sup> На пример, у Великој Британији је тада важећи Закон о компанијама (Companies Act), који је усвојен 1947. године, пружао могућност компанијама да средства вреднују по историјским трошковима или процењеним фер (тржишним) вредностима. Међутим, иако је закон дозвољавао право избора, Институт овлашћених рачуновођа у Енглеској и Велсу (Institute of Chartered Accountants in England and Wales – ICAEW) је истицао да компаније треба да примењују принцип историјског трошка приликом сачињавања годишњих финансијских извештаја, што је, с обзиром на утицај које је ово професионално удружење имало, и прихваћено од стране огромне већине компанија са подручја Велике Британије.

---

<sup>79</sup> Zeff, S.A. (2007), The SEC rules historic cost accounting: 1934 to the 1970s, *Accounting and Business Research, Special Issue: International Accounting Policy Forum*, стр. 48–62.

<sup>80</sup> Академско удружење рачуновођа у САД, које је основано 1916. године.

<sup>81</sup> Професионално удружење јавних овлашћених рачуновођа у САД, основано 1887. године под називом Америчко удружење јавних рачуновођа (American Association of Public Accountants - AAPA), које се тако звало до 1917. године, када је преименовано у American Institute of Accountants - AIA. Овај назив је затим био актуелан у периоду од 1917. до 1957. године, када ово удружење мења назив у Амерички институт овлашћених јавних рачуновођа, који је и данас актуелан.

<sup>82</sup> APB који је 1959. године основала AICPA, заменио је Комитет за рачуноводствене процедуре (Committee on Accounting Procedure - CAP). APB је, као стручно тело које је вршило издавање мишљења и изјава о рачуноводственим принципима у периоду од децембра 1962. године до маја 1973. године, имало огроман утицај на унапређење рачуноводствене теорије и праксе у САД. Овај одбор је 1973. године реконструисан у Одбор за стандарде финансијског рачуноводства.

<sup>83</sup> Emerson, D. J., Karim, K. E., Rutledge, R. W. (2010), op. cit., стр. 79.

<sup>84</sup> Previts, G.J., Flesher, D.L. (2015), Financial accounting and reporting in the United States of America – 1820 to 2010, *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory*, Routledge, стр. 48-49.

<sup>85</sup> Chambers, R. J. (1995), op. cit., стр. 656-658.

Иако је у пракси историјски трошак имао доминантну позицију у тада најразвијенијим земљама, научна и стручна јавност била је подељеног мишљења у вези са питањима његове функционалности и корисности. Међу ауторима који су у овом периоду први критиковали конзервативни приступ и примену историјског трошка као једине мерне основе били су John Canning и Kenneth MacNeal из Велике Британије, који су током 30-их година 20. века оспоравали веродостојност података у финансијским извештајима заснованим на принципима историјског трошка и истицали да је тржишна вредност имовине меродавнија основа за финансијско извештавање, што је у том периоду била револуционарна промена.<sup>86</sup> Предлагани систем финансијског извештавања који се заснивао на примени текућих тржишних (фер) цена као основе за утврђивање финансијског положаја и успеха компанија, најистакнутији аутори овог доба (MacNeal, Canning, Edwards, Bell, Sterling, Chambers) називали су „рачуноводство излазних цена“ (exit price accounting<sup>87</sup>) или „рачуноводство текућих вредности“ (current value accounting<sup>88</sup>). Идеје које су изнели наведени аутори у периоду од 1961. до 1970. године представљају камен темељац у развоју РФВ, а заснивају се на тврдњи да само текуће (тржишне) цене имају утицај на избор између расположивих одлука и акција, те да су једино продајне цене релевантне за доношење пословних одлука, у било ком тренутку.

Поред наведених аутора, и поједине регулаторне институције у САД су у периоду од 1940. до 1970. године истицале неопходност примене излазних тржишних вредности за одмеравање имовине и обавеза. Такав захтев истакнут је најпре јула 1947. године од стране Комитета за рачуноводствене процедуре САД (Committee on Accounting Procedure - CAP), који је у свом билтену „Рачуноводствене анализе“ указао да залихе треба мерити према нижој вредности између историјског трошка и тржишне вредности, при чему се под тржишном вредношћу подразумевају текући трошкови замене (current replacement cost).<sup>89</sup> Такође, ААА је, и поред инстистирања на примени историјског трошка, указивало да компаније приликом вршења процеса реорганизације и реструктурирања треба да прилагоде вредности своје имовине текућим фер (тржишним) вредностима, при чему фер вредност имовине треба утврђивати на основу процењених продајних вредности имовине (estimated realisable value). Ово удружење је 1966. године објавило „Извештај о основама рачуноводствене теорије“ (A statement of basic accounting theory - ASOBAT) у којем је, између осталог, изнет став да финансијско извештавање треба да буде засновано на истовременој примени два рачуноводствена концепта (dual reporting system), историјског трошка и текуће вредности,<sup>90</sup> што је био први озбиљан предлог регулаторних тела у САД за примену новог концепта рачуноводства заснованог на примени фер вредности.<sup>91</sup> Дуални систем рачуноводства треба да обезбеди информације о начину (ефикасности) употребе ограничених ресурса и информације за процену ефикасности одржавања вредности уложених ресурса, што су два основна циља финансијског извештавања која се истичу у ASOBAT-у.<sup>92</sup> Тиме је релевантност по први пут истакнута као битна квалитативна карактеристика финансијских информација и указано на различите информационе потребе постојећих инвеститора (који константно доносе одлуке о изменама структуре свог

<sup>86</sup> Georgiou, O., Jack, L. (2011), op. cit., стр. 315.

<sup>87</sup> Palea, V. (2014), op. cit., стр. 7.

<sup>88</sup> Whittington, G. (2015A), op. cit., стр. 552.

<sup>89</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), op. cit., стр. 390

<sup>90</sup> Previts, G.J., Flesher, Dale L. (2015), op. cit., стр. 51.

<sup>91</sup> Richard, J. (2015), op. cit., стр. 24.

<sup>92</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), op. cit., стр. 405-406.

портфолија) и потенцијалних инвеститора (који доносе одлуке о улагању својих ресурса). С обзиром на то да се по основу средстава очекују приливи економских користи, истицано је да тржишна (фер) вредност представља поуздану меру садашње вредности будућих новчаних прилива (економских користи).<sup>93</sup> Дебата о предностима и недостацима концепта историјског трошка настављена је и у наредним годинама.

### **1.2.3. РФВ у периоду од 1973. до 1993. године**

Почетком 70-их година 20. века критике на рачун историјског трошка постајале су све снажније, с обзиром на то да овај концепт није могао да одговори захтевима финансијског извештавања у условима тада присутне глобализације тржишта капитала и високе инфлације. У јеку теоријске дебате, јављају се и први позиви за покретање програма за побољшање међународне сарадње рачуновођа, размене информација и идеја између професионалних удружења и формирање међународних (заједничких) рачуноводствених стандарда.<sup>94</sup> Професионална удружења рачуновођа девет држава основала су 1973. године Међународни комитет за рачуноводствене стандарде<sup>95</sup> (International Accounting Standards Committee - IASC), као прво међународно тело за развој и промоцију рачуноводствених стандарда од јавног значаја. Велики број земаља, међутим, није у потпуности препустио развој стандарда овом међународном телу, већ је задржао неку врсту националног доносиоца стандарда.<sup>96</sup> У САД, АICPA је 1973. године формирало FASB, док је 1976. године у Великој Британији од стране ICAEW формиран Комитет за рачуноводствене стандарде (Accounting Standards Committee - ASC). Сарадња IASC-а са националним одборима и осталим регулаторним телима имала је велики утицај на реформу рачуноводствених стандарда и ширу примену фер вредности у наредних двадесет година.

Темељи за промену конзервативног теоријског приступа рачуноводству, према којем историјски трошак треба примењивати као једину мерну основу, постављени су октобра 1973. године у САД, када је објављен извештај радне групе АICPA о циљевима финансијских извештаја, познатији под називом Trueblood-ов извештај (Trueblood Committee Report). Основни закључак извештаја био је да мерење средстава и обавеза треба да се заснива на примени више различитих мерних атрибута (историјског трошка, текућих излазних цена, текућих улазних цена) у циљу обезбеђивања релевантних информација, тј. информација корисних за доношење економских одлука, што је у великој мери утицало на даљи развој концептуалних оквира FASB-а и IASB-а, као и на глобални развој стандарда финансијског извештавања (МСФИ и GAAP САД).<sup>97</sup>

<sup>93</sup> Abdel-Khalik, A.R. (2009), op. cit., стр. 255.

<sup>94</sup> Financial Accounting Standards Board (2012), International Convergence of Accounting Standards - A Brief History, <http://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Page&pagename=FASB%2FPage%2FSectionPage&cid=1176156304264>.

<sup>95</sup> Овај комитет је реорганизован 2001. године, када је формиран независни одбор за доношење међународних стандарда, познат као IASB, за чије чланове су на инсистирање SEC-а одабрани независни експерти са искуством, а чији је основни задатак био унапређење постојећих и развој нових „висококвалитетних“ стандарда финансијског извештавања.

<sup>96</sup> Lamoreaux, M.G. (2011), Beyond Convergence: SEC staff floats compromise on transition to IFRS, *Journal of Accountancy*, стр. 46-51, <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/2011/Aug/20114208.htm> (03.02.2021).

<sup>97</sup> Zeff, S.A. (2015), The Trueblood Study Group on the Objectives of Financial Statements (1971–73): A historical study, *Journal of Accounting and Public Policy*, стр. 2, <http://www.ruf.rice.edu/~sazeff/Trueblood%20JAPP%20online.pdf>.

Након објављивања Trueblood-овог извештаја, FASB најпре у новембру 1976. године објављује SFAS 13 - Рачуноводство лизинга, у којем поставља прву дефиницију фер вредности (параграф 5с) и дефинише ситуације када је њена примена обавезна (параграф 26-28). У наведеном документу, фер вредност се дефинише као “цена по којој се имовина може продати у непосредној трансакцији између неповезаних страна”<sup>98</sup>. FASB затим, 1977. године, објављује и SFAS 19 - Обелодањивања о вредностима нафте и гаса, којим прописује обавезу обелодањивања процењених (фер) вредности нафте и гаса. С обзиром на то да је постало евидентно да концепт историјског трошка током 1970-их година није омогућавао да се идентификују ефекти високе инфлације на финансијски положај и успех привредних субјеката, FASB је 1979. године објавио и SFAS 33 - Финансијско извештавање и промене цена. Овим стандардом од америчких компанија је захтевано да обелодане информације о процењеним текућим трошковима залиха, некретнина, постројења и опреме. Текући трошак је описан као износ неопходан за стицање идентичног средства (или измирење обавезе) у моменту мерења. Критичари су, са једне стране, истицали да овај стандард није допринео унапређењу финансијског извештавања, позивајући се на резултате истраживања која су открила да су обелодањене информације о текућим (тржишним) вредностима непоуздане, да је њихово утврђивање прескупо, те да немају утицај на кориснике финансијских извештаја,<sup>99</sup> док је, са друге стране, неколико истраживања потврдило релевантност информација о текућим вредностима које су компаније биле дужне да обелодањују у складу са SFAS 33.<sup>100</sup> С обзиром на то да није постојао јединствен став стручне јавности о начину на који ефекте инфлације треба исказивати у финансијским извештајима, нити како обезбедити да финансијске информације буду упоредиве и поуздане, овај стандард је убрзо замењен (доношењем SFAS 82 и SFAS 89, 1984. и 1986. године).<sup>101</sup>

У периоду до 1984. године FASB је поставио темеље за развој рачуноводствених стандарда заснованих на примени фер вредности, објављивањем пет Извештаја о концептима финансијског рачуноводства (Statement of Financial Accounting Concept - SFAC 1-5), у којима се све више истиче релевантност као најбитнија квалитативна карактеристика информација. У документу SFAC 5, под називом „Признавање и мерење у финансијским извештајима привредних друштава“, који је објављен 1984. године, истакнуто је да компаније могу користити оба концепта (историјски трошак и текућу вредност), а као основе мерења, поред историјског трошка, допуштене су и текућа тржишна вредност, текући трошак, нето остварива вредност и садашња вредност.<sup>102</sup>

Постепено увођење фер вредности у нормативну основу финансијског извештавања САД настављено је кроз доношење нових извештаја о стандардима финансијског рачуноводства, SFAS 35 - Рачуноводство и извештавање дефинисаних пензијских планова, SFAS 52 - Прерачунавање страних валута, SFAS 60 - Рачуноводство и извештавање осигуравајућих и SFAS 67 - Рачуноводствени третман

<sup>98</sup> Опширније видети у: Financial Accounting Standards Board, (1976), „Statement of Financial Accounting Standard No.13: Accounting for Leases“, Stamford.

<sup>99</sup> Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K. (2014), op. cit., стр. 187.

<sup>100</sup> Опширније о истраживањима која су се бавила ефектима SFAS 33 на релевантност финансијских извештаја, видети у: Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), Value-Relevance of Banks' Fair Value Disclosures under SFAS No. 107”, *The Accounting Review*, 71(4), стр. 516.

<sup>101</sup> Magnan, M., Parbonetti, A. (2018), op. cit., стр. 45.

<sup>102</sup> Објављивањем SFAC 5, испуњена је прва од две основне претпоставке за прихватање РФВ као новог концепта (система) рачуноводства.

трошкова и иницијалних активности рентирања на пројектима у вези са некретнинама. У параграфу 28. SFAS 67, који је донет 1982. године, измењена је првобитна дефиниција фер вредности из SFAS 13, а фер вредност је представљена као „износ готовине или новчаног еквивалента надокнаде који би се остварио продајом земљишне парцеле (продајна цена), у трансакцији између вољног купца и вољног продавца, тј. у оквиру трансакције која није изнуђена нити ликвидациона продаја“.<sup>103</sup> Затим су донети SFAS 80 - Извештавање о фјучерс уговорима, SFAS 87 - Обрачун пензијских примања од стране послодавца,<sup>104</sup> SFAS 105 - Обелодањивање информација о ризицима у вези са ванбилансним финансијским инструментима и финансијским инструментима са концентрисаним кредитним ризиком и SFAS 107 - Обелодањивање фер вредности финансијских инструмената, донетих до краја 1991. године.

Од напред поменутих стандарда, SFAS 52 (донет 1981. године), SFAS 80 (донет 1984. године) и SFAS 107 (донет 1991. године) имали су за циљ да унапреде обелодањивање информација о фер вредности дериватних финансијских инструмената (билансних и ванбилансних).<sup>105</sup> Сходно SFAS 52 и SFAS 80, рачуноводствени третман деривата зависио је од тога да ли се исти користе за: 1) хедџинг (hedge accounting), 2) поравнања (settlement accounting) или 3) трговање (speculative accounting). Ентитети су били у обавези да све деривате који се користе за хедџинг и поравнања одмеравају на исти начин на који су одмеравани финансијски инструменти (underlying instrument) за које је дериват везан, тј. уколико је хеџовани финансијски инструмент мерен по историјском трошку, и са њим повезани дериватни инструмент је мерен по историјском трошку, па субјекти о овим дериватима често нису ни обелодањивали информације у својим извештајима, или су обелодањивали да је њихова вредност једнака нули, с обзиром на то да су трошкови стицања деривата често једнаки нули. Деривате који се користе за трговање (шпекулисање), ентитети су били у обавези да признају и мере по фер вредности.<sup>106</sup> На овај начин, банке су биле у могућности да део деривата признају у финансијским извештајима (по фер вредности), а да преостали део деривата држе ван биланса стања (of balance sheet) по ниским или нултим вредностима и да ни не обелодањују њихове фер вредности. Међутим, трошкови стицања деривата су релативно веома ниски у односу на потенцијалне добитке и губитке који могу настати инвестирањем у исте, с обзиром на то да ентитети у сваком моменту могу намирити или продати деривате по њиховим фер вредностима. Уколико се деривати не одмеравају по фер вредности (што је тада био случај са дериватима који су коришћени за хедџинг и поравнања), исти нису видљиви у билансу стања, а губици и добици по основу таквих деривата (који зависе од текућих цена на тржишту) постају видљиви тек у моменту њихове реализације, па стејкхолдери нису имали адекватне информације

<sup>103</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), op. cit., стр. 387.

<sup>104</sup> Стандард је донет 1985. године и подразумевао је обелодањивање информација о фер вредности резервисања у вези са пензијама запослених радника. Овим стандардом поновљена је дефиниција фер вредности претходно изнета у оквиру SFAS 67. Опширније о SFAS 87 видети у: Barth, M.E., Landsman, W.R., Rendleman, R.J. (1998), Option pricing-based value estimates and a fundamental components approach to account for corporate debt, *The Accounting Review*, 73, стр. 77.

<sup>105</sup> У групу рачуноводствених стандарда који су донети у сврху унапређења обелодањивања информација о фер вредности деривата, поред три набројана стандарда, спада и SFAS 119, који је донет 1994. године. Објашњења о доприносима и ефектима SFAS 119 на квалитет финансијског извештавања дата су у наредном поглављу дисертације.

<sup>106</sup> Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments, *The Accounting Review*, 81(3), стр. 570-571.

неопходне за процену и управљање ризицима којима су ентитети изложени.<sup>107</sup> Стога је децембра 1991. године донет SFAS 107 - Обелодањивање фер вредности финансијских инструмената, којим се захтева обелодањивање информација о фер вредности свих финансијских инструмената, што је инвеститорима, између осталог, учинило доступним и информације о фер вредности свих (билансних и ванбилансних) деривата.<sup>108</sup> Стандардом је по први пут прописана и хијерархија инпута који се примењују за утврђивање фер вредности, при чему је дефинисано да су котиране тржишне цене (quoted market prices) најбољи репрезенти фер вредности финансијских инструмената, те да, уколико котиране цене не постоје, менаџмент фер вредност инструмената треба да процењује на основу података о тржишним ценама сличних финансијских инструмената или применом метода процене (дисконтовања новчаних токова, процена опција и сл.).<sup>109</sup>

Тренд растуће оријентације ка примени фер вредности пренет је са подручја САД на остале развијене земље. У Великој Британији је 1985. године усвојен Закон о компанијама (Companies Act), којим је утемељена опција ревалоризације сталних средстава, као алтернативна рачуноводствена пракса у оквиру GAAP Велике Британије.<sup>110</sup> Стандард ASRB 1010, донет 1987. године као део GAAP Аустралије, прописивао је обавезу кориговања књиговодствене вредности сталног средства на фер вредност ако је фер вредност нижа, док је исти стандард дозвољавао исти поступак одмеравања и за стална средства чија је фер вредност већа од књиговодствене. Аустралијски GAAP су обавезивали субјекте да обелодане упоредне информације о фер и књиговодственим вредностима средстава, о томе у којој години је вршена процена фер вредности средстава и ко је извршио процену (менаџмент или независно стручно лице).<sup>111</sup>

Европска комисија је током 70-их и 80-их година 20. века улагала огромне напоре у циљу унапређења упоредивости финансијских извештаја компанија које послују на подручју ЕУ, што је резултирало доношењем IV директиве 1978. године и VII директиве 1983. године. У овом периоду, велики број компанија у ЕУ проширио је своје пословање ван националних оквира, све више се фокусирајући на развијена и ликвидна тржишта капитала у САД, што је истовремено значило и усклађивање њихових финансијских извештаја са GAAP САД. С обзиром на то да ЕУ није имала капацитете за развој сопствене нормативне основе финансијског извештавања, окренула се ка IASC-у и MPC. Током 1980-их година IASC је убрзано радио на развоју концептуалног оквира и квалитетних стандарда финансијског извештавања, јер су бројне земље (укључујући САД) и Међународна организација комисија за ХОВ (International Organization of Securities Commissions - IOSCO) истакли да ће прихватање MPC у будућности зависити искључиво од њиховог квалитета, при чему се као додатни предуслов наглашавала обавеза постојања смерница којима ће детаљно бити регулисано билансирање финансијских инструмената.

IASC је први пут употребио термин „фер вредност“ 1982. године, у MPC 16 - Некретнине постројења и опрема, дефинишући је као „износ за који се средство може разменити у трансакцији између добро обавештеног и вољног купца и добро

<sup>107</sup> Hague, I. (2004), IAS 39: Underlying Principles, *Accounting in Europe*, 1(1) стр. 24.

<sup>108</sup> Nelson, K. (1996), op. cit., стр. 163.

<sup>109</sup> Параграф 11, SFAS 107.

<sup>110</sup> Aboody, D., Barth, M.E. and Kasznik, R. (1999), Revaluations of fixed assets and future firm performance, *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), стр. 152.

<sup>111</sup> Barth, M.E., Clinch, G. (1998), Revalued financial, tangible, and intangible assets: associations with share prices and non market-based value estimates, *Journal of Accounting Research*, 36, стр. 203-204.

обавештеног и вољног продавца, који су међусобно независни“. Ова дефиниција фер вредности, која није обухватала обавезе, примењена је у МРС 17 - Лизинг и МРС 18 - Признавање прихода, који су донети током 1982. године, у МРС 20 - Рачуноводствени третман државних давања и обелодањивања о државној помоћи и МРС 22 - Пословне комбинације, који су донети 1983. године, као и у 1986. године усвојеном МРС 25 - Рачуноводствени третман инвестиција.

Фер вредност је, у периоду од 1982. до 1986. године, примењивана искључиво за иницијално мерење средстава, у смислу да је, на пример, МРС 16 захтевао употребу фер вредности приликом утврђивања трошкова набавке некретнина, постројења и опреме, у ситуацијама када се иста средства стичу разменом за друго средство, као и за умањење вредности некретнина, постројења и опреме. Слично томе, примена фер вредности се захтевала и у контексту иницијалног одмеравања: средстава која су предмет лизинга и обавеза по основу лизинга (сходно МРС 17), размењених средстава и услуга (сходно МРС 18), неновчаних државних донација (сходно МРС 20), извршених аквизиција које спадају у домен пословних комбинација (сходно МРС 22). Примена фер вредности за накнадно одмеравање имовине први пут је прописана у МРС 25, којим је од ентитета захтевано да фер вредност примењују за одмеравање инвестиција које су финансиране издавањем акција или других ХОВ или заменом за друга средства, а затим и у МРС 26 - Рачуноводство и извештавање планова пензијских примања, који је донет 1987. године, а којим је прописана примена фер вредности за одмеравање инвестиција (тј. улагања средстава) у планове пензијских примања.<sup>112</sup>

Током 1988. године, IASC је започео рад на реализацији пројекта посвећеног финансијским инструментима, када је предложена измењена дефиниција фер вредности, сходно којој је фер вредност износ за који средство може да се размени, односно обавеза да се измири, у трансакцији између независних, добро обавештених познатих и вољних страна. Whittington истиче да је и оваква дефиниција фер вредности, која обухвата и средства и обавезе, била непрецизна, јер није било јасно да ли треба примењивати излазне или улазне цене, са којег (референтног) тржишта и да ли иста обухвата трансакционе трошкове, будући да је иста дефинисана као „вредност“, а не као „цена“.<sup>113</sup> Ова дефиниција фер вредности је била актуелна све до маја 2011. године, када је IASB објавио МСФИ 13 - Одмеравање фер вредности. У Оквиру за састављање и приказивање финансијских извештаја објављеном 1989. године, IASC је подржао модел мешовитог рачуноводства (mixed-attribute accounting) и тренд шире примене фер вредности.<sup>114</sup>

#### **1.2.4. РФВ у периоду од 1993. до 2008. године**

Након 1993. године започиње примена и интензивни развој РФВ као новог концепта (система) рачуноводства. Заокрет од концепта историјског трошка ка РФВ последица је инсистирања SEC-а, FASB-а, IASB-а и академске и стручне јавности на широј примени фер вредности као мерне основе, с обзиром на то да је криза штедње и кредита у САД показала да концепт историјског трошка није адекватна основа за билансирање финансијских инструмената. FASB је у периоду од 1993. до 2008. године усвојио неколико стандарда којим је проширена примена фер вредности у

<sup>112</sup> Cairns, D. (2006), *op. cit.*, стр. 10-18.

<sup>113</sup> Whittington, G. (2015Б), *op. cit.*, стр. 217-218.

<sup>114</sup> Whittington, G. (2008), Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: an alternative view, *Abacus*, 44(2), стр. 140.



финансијском извештавању на подручју САД, који су били предмет многобројних дискусија и критика.<sup>115</sup>

У мају 1993. године FASB објављује SFAS 115 - Извештавање о улагањима у обвезнице и власничке ХОВ. Пре доношења SFAS 115, све ХОВ су мерене по принципу историјског трошка, док су информације о фер вредностима ХОВ обелодањиване.<sup>116</sup> Почетком примене SFAS 115, по први пут се врши подела ХОВ на три категорије: ХОВ које се држе до доспећа (investment securities), које се одмеравају применом историјског трошка без признавања нереализованих добитака и губитака у билансу успеха, ХОВ расположиве за продају (securities available for sale), мерене по нижој од фер или амортизоване вредности уз исказивање добитака и губитака од промена вредности у оквиру посебне позиције сопственог капитала, и утрживе ХОВ (trading securities), мерене по фер вредности уз укључење нереализованих добитака и губитака од промена фер вредности у биланс успеха. Доношењем SFAS 115 испуњена је и друга претпоставка за третирање РФВ као новог концепта (система) рачуноводства, с обзиром на то да је овим стандардом по први пут захтевано одмеравање утрживих ХОВ по фер вредности и признавање нереализованих добитака и губитака од промена фер вредности у билансу успеха. Како би се спречило манипулисање периодичним резултатом, SFAS 115 је захтевао да се свака рекласификација ХОВ третира као купопродаја рекласификованих ХОВ, по њиховим фер вредностима у моменту рекласификације. Основна мањкавост SFAS 115 била је „једностраност“, јер је стандардом прописана примена фер вредности за мерење само једног дела укупне имовине којом су субјекти располагали (хартије од вредности), док преостала средства и обавезе нису обухваћени стандардом, те је истицано да његова примена може искривити слику профитабилности и вредности нето имовине ентитета.<sup>117</sup> Ипак, опште мишљење је да је SFAS 115 корисницима финансијских извештаја пружио релевантније и корисније информације о ХОВ.<sup>118</sup>

Убрзо након SFAS 115, FASB је 1994. године објавио SFAS 119 - Обелодањивање у вези са дериватним финансијским инструментима и фер вредности дериватних финансијских инструмената. SFAS 119 је донет како би се отклониле мањкавости SFAS 107. Истицано је да су обелодањене информације о ванбилансним финансијским инструментима (посебно о дериватима), у складу са SFAS 107, биле нејасне и непотпуне, те да често није било могуће утврдити да ли се обелодањене фер вредности односе на средства или обавезе ентитета. Новим стандардом је у великој мери унапређено обелодањивање о дериватним финансијским инструментима, с обзиром на то да је SFAS 119 од ентитета захтевао да пружи детаљне информације о сврси за коју се дериват користи (трговање или хеџинг) и о томе да ли се исказана фер вредност деривата односи на средство или обавезу ентитета, као и да информације о уговореним и фер вредностима деривата прикажу по сегментима (категоријама финансијских инструмената и сврхама за које се исти користе).<sup>119</sup>

---

<sup>115</sup> Emerson, D. J., Karim, K. E., Rutledge, R. W. (2010), op. cit., стр. 80, Barlev B., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 390-393.

<sup>116</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 577-605.

<sup>117</sup> Ahmed, A., Takeda, C. (1995), Stock market valuation of gains and losses on commercial banks' investment securities: An empirical analysis, *Journal of Accounting & Economics*, 20(2), стр. 208.

<sup>118</sup> Cocco, A.F., Lin, J.W. (1997), SFAS 115 taking a closer look, *National Public Accountant*, 42(1), стр. 1-25.

<sup>119</sup> Venkatachalam, M. (1996), op. cit., стр. 329-329.

Током 1995. године донети су SFAS 121 - Рачуноводствени третман умањења вредности дугорочних средстава и дугорочних средстава намењених продаји и SFAS 123 - Рачуноводствено евидентирање компензација заснованих на акцијама, који су, такође, прописивали примену фер вредности као мерног атрибута. Током 1996. године усвојен је и SFAS 125 - Рачуноводствени третман трансфера и сервисирања финансијских средстава и измирења обавеза, којим су дате прецизније смернице за примену метода за процену фер вредности оних финансијских инструмената за које не постоје котиране тржишне цене.<sup>120</sup>

Тренд шире примене фер вредности као основе мерења у САД, настављен је 1998. године, доношењем SFAS 133 - Рачуноводствени третман дериватних финансијских инструмената и хеџинга.<sup>121</sup> Пре почетка примене SFAS 133, фер вредност деривата је или исказивана у билансу стања (шпекулативни деривати) или обелодањивана у напоменама уз финансијске извештаје (хеџинг деривати). Новим стандардом је захтевано од ентитета да све дериватне финансијске инструменте (без изузетака) признају као средство или обавезу по фер вредности, без обзира на рачуноводствени третман основног (underlying) финансијског инструмента.<sup>122</sup> Накнадно одмеравање деривата зависило је од њихове намене, па су промене фер вредности деривата признаване у оквиру посебне позиције сопственог капитала у билансу стања (за хеџинг деривате) или као добитак/губитак у билансу успеха (за све остале деривате).<sup>123</sup> Овакав специфични рачуноводствени третман деривата који се користе за хеџинг, често се у литератури назива „рачуноводство хеџинга“ (hedge accounting). Сврха SFAS 133 била је да унапреди транспарентност, упоредивост и разумљивост ризика у вези са дериватним финансијским инструментима.<sup>124</sup>

Нови корак ка широј примени РФВ у САД, направљен је фебруара 2000. године, доношењем SFAC 7 - Употреба информација о новчаним токовима и текућим вредностима за рачуноводствена мерења, којим су дефинисане смернице за примену информација о новчаним токовима и текућим вредностима у контексту рачуноводствених мерења, као и технике за утврђивање фер вредности сталних средстава.<sup>125</sup> Објављивањем SFAC 7, створени су предуслови за усвајање SFAS 141 - Пословне комбинације и SFAS 142 - Гудвил и остала нематеријална средства, током јуна 2000. године, чиме је опсег примене фер вредности знатно проширен и на мерење нефинансијске имовине. SFAS 141 прописивао је примену фер вредности приликом одмеравања средстава и обавеза стечених аквизицијом привредних субјеката. Параграфом 43. SFAS 141, дефинисан је начин рачуноводственог евидентирања купопродајне цене која се исплаћује за аквизицију привредних субјеката. Стандард је прописао да се сва нематеријална средства стечена куповином признају у финансијским извештајима стицаоца, да се трошкови куповине компаније алоцирају на појединачна средства и обавезе по њиховим фер вредностима утврђеним на дан аквизиције, као и да се позитивна разлика између купопродајне

---

<sup>120</sup> Видети параграф 43, SFAS 125.

<sup>121</sup> Примена SFAS 133 је почела јуна 2000. године. Овај стандард је данас познат под називом Topic 815 - Derivatives and Hedging.

<sup>122</sup> SFAS 133, параграф 17.

<sup>123</sup> Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), op. cit., стр. 571.

<sup>124</sup> Видети параграф 238, SFAS 133.

<sup>125</sup> Sutton, D. (2009), op. cit., стр. 54.

цене и вредности нето имовине стечене куповином признаје као goodwill. Са почетком примене SFAS 142 укинута је редовно отписивање goodwill-a.<sup>126</sup>

IASC и регулаторна тела осталих земаља су своје напоре на увођењу и широј примени РФВ ван територије САД спроводили у координацији са FASB-ом, фокусирајући се у почетку на финансијске инструменте. У Јапану је примена РФВ започела априла 1997. године, од када се од ентитета који послују на територији ове државе захтева да утрживе ХОВ одмеравају по фер вредности.<sup>127</sup> IASC је децембра 1998. објавио предлог MPC 39 - Финансијски инструменти: признавање и одмеравање, којим је предвиђено увођење тзв. пуног или изворног концепта поштене вредности (FFVA), по коме се иницијално и накнадно одмеравање свих финансијских средстава и обавеза врши по фер вредности, уз признавање губитака и добитака од промене фер вредности у билансу успеха.<sup>128</sup> Овај рачуноводствени стандард, израђен на основу америчког SFAS 133, представљен је само као привремено решење чија ће примена трајати до момента када Заједничка радна група доносилаца стандарда (JWGSS) развије дугорочно решење у виду стандарда којим ће бити решена сва отворена питања билансирања финансијских инструмената. Предлог да се сви финансијски инструменти мере по фер вредности наишао је на велики отпор финансијске заједнице, а као највећи опонент примени FFVA истицале су се банке. JWGBA је заступала став да је фер вредност примењива само за позиције утрживих ХОВ и ХОВ расположивих за продају, али не и за остале позиције финансијских инструмената (ХОВ које се држе до доспећа, кредите и лизинг уговоре, дериватне финансијске инструменте, финансијске обавезе). Додатни притисак на IASB и FASB, против усвајања и примене FFVA, извршила су регулаторна тела која су стала на страну банкарских асоцијација. Европска централна банка (European Central Bank - ECB) је, такође, истакла негативан став према примени изворног концепта РФВ, потврђујући мишљење JWGBA да FFVA није прикладно за мерење позиција кредита и ХОВ које се држе до доспећа.<sup>129</sup> ECB је истицала да је признавање добитака по основу промене фер вредности у билансу успеха противно принципу опрезности и да FFVA може допринети повећаној нестабилности финансијског сектора.<sup>130</sup>

Током 2000. године, док су још увек трајала спорења у вези са увођењем и применом FFVA, IASC проширује употребу фер вредности доношењем MPC 40 - Инвестиционе некретнине и MPC 41 - Пољопривреда. Ова два иновативна стандарда (у оквиру GAAP САД нису постојали еквивалентни стандарди у истом периоду) захтевала су примену фер вредности за одмеравање инвестиционих некретнина и пољопривредних средстава. MPC 40 је био први рачуноводствени стандард којим је прописана примена фер вредности за накнадно одмеравање нефинансијских средстава.<sup>131</sup> Овим стандардом ентитетима је дозвољен избор између фер вредности (као префериране мерне основе) и историјског трошка за одмеравање инвестиционих некретнина, при чему су ентитети који се одлуче за примену историјског трошка у

<sup>126</sup> Тестирање обезвређења гудвила врши се на нивоу јединице која генерише готовину. Опширније видети у: Richard, J. (2015), op. cit., стр. 24.

<sup>127</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), Fair Value Accounting and Regulatory Capital Requirements, *Economic Policy Review*, 4(3), стр. 33.

<sup>128</sup> Joint Working Group of Standards Setters (2000), Financial Instruments and Similar Items: Basis for Conclusions, *London: IASC*, стр. 137-152.

<sup>129</sup> European Central Bank (2001), „Fair Value Accounting in the Banking Sector“, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/notefairvalueacc011108en.pdf> (06.12.2020);

<sup>130</sup> European Central Bank (2004A), op. cit., стр. 76-78.

<sup>131</sup> Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), op. cit., стр. 393.

обавези да обелодане фер вредности инвестиционих некретнина. MPC 41 за иницијално и накнадно мерење биолошких средстава и иницијално мерење пољопривредних производа прописује примену фер вредности по одбитку трошкова продаје,<sup>132</sup> уз признавање добитака или губитака од сваке промене фер вредности у билансу успеха. Оба стандарда су оспоравана од стране критичара РФВ, а основни аргумент против њихове примене односио се на тврдње да фер вредности инвестиционих некретнина, биолошких средстава и пољопривредних производа често није могуће утврдити на активним тржиштима, те да стога исте нису довољно поуздане. Такође, иако је примена фер вредности за одмеравање биолошких средстава и пољопривредних производа поједноставила финансијско извештавање (с обзиром на то да је ентитетима омогућено да избегну примену сложених калкулација цена коштања производа и, тиме, алокације индиректних трошкова), истицано је да ће примена РФВ допринети субјективнијем и манипулативнијем извештавању о успеху пољопривредних компанија, а тиме већој „вештачкој“ променљивости профитабилности истих.<sup>133</sup>

Дебата научне и стручне јавности у вези са одмеравањем финансијских инструмената и применом FFVA добила је нови замах 2002. године, након што је Европска комисија потврдила своју намеру да прихвати МСФИ као основу финансијског извештавања за подручје ЕУ, доношењем Уредбе број 1606/2002 (Commission Regulation no. 1606/2002). Сходно овој уредби, сви привредни субјекти чијим се ХОВ тргује на берзама примењују МСФИ за састављање консолидованих финансијских извештаја, почев од 2005. године.<sup>134</sup> Два најбитнија питања, око којих није постојао заједнички став између JWGSS и JWGBA, била су питања билансирања хеџинг инструмената и добровољне примене фер вредности (fair value option - FVO).

Став JWGSS био је да је фер вредност најрелевантнија основа за билансирање деривативних финансијских инструмената, и да по том основу сва финансијска средства класификована у ову категорију треба да се мере по фер вредности, уз укључење добитака и губитака од промене фер вредности деривата (укључујући и инструменте хеџинга) у нето резултат. Предложени текст MPC 39 ограничавао је примену рачуноводства хеџинга на прецизно дефинисане околности, како банке не би могле манипулисати периодичним резултатом једноставним скривањем добитака и губитака. Сматрало се да ентитети могу примењивати ову врсту „специјалног рачуноводства“ искључиво у сврхе елиминисања рачуноводствених неусклађености које произилазе из хеџинг активности, и то за назначене хеџинг односе (између дефинисаних ставки и инструмената хеџинга) за које се очекује да буду ефективни и које је могуће прецизно дефинисати, документовати и поуздано одмеравати.<sup>135</sup> Банке, уз подршку регулаторних тела (ЕЦБ и ВСБС), противиле су се овим ограничењима, истичући да ће иста допринети увећаној променљивости периодичног резултата и нето имовине, необјективном финансијском извештавању и нестабилности тржишта. Друго отворено питање била је опција примене фер вредности, која је подразумевала могућност мерења било којег финансијског средства и обавезе по фер вредности, уколико се ентитет за то одлучи приликом иницијалне класификације, без могућности накнадне рекласификације истог

---

<sup>132</sup> Параграф 13, MPC 41.

<sup>133</sup> Argilés, J.M., García-Baldon, J., Monllau, T. (2011), *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review*, 14(2), стр. 91-92.

<sup>134</sup> Bertoni, M., Rosa, B.D. (2013), *op. cit.*, стр. 1-2.

<sup>135</sup> Hague, I. (2004), *op. cit.*, стр. 21-26.

средства и обавезе у остале категорије финансијских инструмената. Примена FVO је предложена како би се уклониле рачуноводствене неусклађености које проистичу из одмеравања истих врста финансијских инструмената применом различитих мерних основа (историјског трошка и фер вредности) и тиме умањили потенцијални ефекти примене РФВ на повећање волатилности периодичног резултата.<sup>136</sup> BCBS је анализирао потенцијалне ефекте примене FVO и заузео став да ова опција може омогућити банкама да исказују позитивне резултате (добитке) током периода када квалитет финансијских пласмана опада и да у условима „непоузданих“ тржишних цена врше корекције периодичног резултата које корисници финансијских извештаја тешко могу уочити,<sup>137</sup> чиме се вештачки увећава променљивост периодичног резултата ентитета.

IASB је 17. децембра 2003. године усвојио измењени MPC 39,<sup>138</sup> који је подразумевао примену мешовитог модела билансирања финансијских инструмената, према којем су, уопштено говорећи, само финансијска средства којима се тргује мерена по фер вредности, док су финансијска средства која се држе до доспећа билансирана применом амортизованог трошка. Оригинална верзија MPC 39 је била компромисно решење, којим је мало ко био задовољан.<sup>139</sup> Истицано је да предложени мешовити модел мерења финансијских средстава није дугорочно одрживо решење, јер ће слични финансијски инструменти бити мерени применом две концептуално различите основе, што је својеврстан парадокс и што нарушава разумљивост и транспарентност финансијских извештаја. IASB је, према сопственом признању, одустао од примене FFVA због тога што је велики број корисника финансијских извештаја био против његове примене.<sup>140</sup> Захтев банкарског сектора да се елиминира FVO није прихваћен, јер је MPC 39 пружао опцију добровољне примене фер вредности. Као резултат притисака, а највише због чињенице да није постојао консензус земаља чланица ЕУ<sup>141</sup> у вези са два истакнута спорна питања, Европска саветодавна група за финансијско извештавање (European Financial Reporting Advisory Group – EFRAG) и Комитет за рачуноводствену регулативу (Accounting Regulatory Committee – ARC), као два саветодавна тела која Европској комисији пружају помоћ приликом спровођења процедуре уградње МСФИ у регулаторни оквир ЕУ, нису дали сагласност за примену оригиналне верзије MPC 39 у ЕУ. Пошто IASB није прихватио сугестије ЕУ и JWGBA, Европска комисија је 19. новембра 2004. године усвојила модификовану верзију MPC 39, из које су елиминисане спорне одредбе у вези са рачуноводством хеџинга и опцијом добровољне примене фер вредности. Тиме су компаније које послују у државама чланицама ЕУ биле у обавези да примењују MPC 39 који се разликује од оригиналног MPC 39 усвојеног од стране IASB-а.<sup>142</sup>

Током 2005. године започета је и формална сарадња FASB-а и IASB-а на реализацији заједничког дугорочног пројекта под називом Финансијски

<sup>136</sup> Fiechter, P. (2011A), Application of the Fair Value Option Under IAS 39: Effects on the Volatility of Bank Earnings, *Journal of International Accounting Research*, 10(1), стр. 86-88.

<sup>137</sup> Whittington, G. (2005), op. cit., стр: 127-153.

<sup>138</sup> Опширније о MPC 39 - <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias39>.

<sup>139</sup> Све заинтересоване стране (доносиоци стандарда, регулаторна тела и банкарски сектор) истицале су да је MPC 39 ипак само прелазно решење и да је потребно радити на развоју дугорочног, одрживог и јединственог рачуноводственог стандарда високог квалитета.

<sup>140</sup> Joint Working Group of Standards Setters (2000), op. cit., стр. 160-162.

<sup>141</sup> Шпанија, Велика Британија, Француска и Белгија су биле против предложених решења, док је Немачка и још 5 земаља било уздржано.

<sup>142</sup> Обрадовић, В. (2016), op. cit., стр. 253-256.

инструменти, који се реализује као саставни део ширег пројекта конвергенције. На састанцима одржаним у априлу и октобру 2005. године, ова два одбора су дефинисала три очекивања у вези са побољшањем и поједностављењем извештавања о финансијским инструментима: 1) израдити нови стандард за обрачун престанка признавања финансијских инструмената, 2) захтевати вредновање свих финансијских инструмената по фер вредности и 3) поједноставити рачуноводство хеџинга или елиминисати посебне захтеве у вези са рачуноводством хеџинга.<sup>143</sup> Циљ наведеног пројекта био је да се развије заједнички оквир и смернице за мерење фер вредности и обелодањивање информација о фер вредности, у оквиру GAAP САД и МСФИ.<sup>144</sup>

У циљу што бржег елиминисања нејасноћа у вези са применом фер вредности, FASB већ септембра 2006. године доноси SFAS 157 - Мерење фер вредности, којим је установљена нова, измењена дефиниција фер вредности, као и оквири за њено утврђивање и обелодањивање.<sup>145</sup> Фер вредност се дефинише као (излазна) „цена која би се примила за продају средства, односно платила за трансфер обавезе, у редовној трансакцији између тржишних актера, на дан мерења“<sup>146</sup>, чиме су отклоњене нејасноће и непрецизност претходних дефиниција фер вредности.<sup>147</sup> FASB затим, 2007. године, доноси и SFAS 159 - Опција примене фер вредности за мерење финансијских средстава и обавеза,<sup>148</sup> којим је проширена могућност примене фер вредности за мерење одређених финансијских средстава и обавеза. Овим стандардима у великој мери је повећана доследност и упоредивост у примени фер вредности, унапређено обелодањивање у вези са фер вредношћу и смањена променљивост периодичног резултата изазвана применом различитих основа (историјског трошка и фер вредности) за мерење сличних средстава и обавеза. FASB је донео и нове смернице, према којим је постојала могућност да се примена РФВ прошири на мерење: 1) потраживања и обавеза по кредитима, 2) улагања у власничке ХОВ, 3) права и обавеза по основу уговора о осигурању, 4) права и обавеза повезаних са уговорима о гаранцији, 5) базичних финансијских инструмената који нису повезани са дериватним финансијским инструментима, 6) преузетих обавеза компанија по основу финансијских инструмената и 7) обезбеђења по кредитима.<sup>149</sup>

Са друге стране, након усвајања и почетка примене MPC 39, а пре почетка светске финансијске кризе крајем 2008. године, активности IASB биле су фокусиране на процес конвергенције МСФИ и GAAP САД, што је допринело и широј примени фер вредности у МСФИ. Већ до краја 2006. године примену фер вредности, у барем неком облику, захтевали су бројни нови и измењени IASB-ови стандарди (MPC 11, 16-20, 22, 26, 33, 36, 38, 40 и 41, МСФИ 1-3 и 5), док су неки стандарди (MPC 2, 21, 27, 28, 31 и 32, МСФИ 4 и 7) предвиђали условну примену фер вредности.<sup>150</sup> Отворена питања у вези са применом MPC 39 и обрачуном

<sup>143</sup> Holzmann, O.J., Robinson, T. (2004), FASB/GAAP - International Convergence, *The Journal of Corporate Accounting & Finance* 15(5), стр. 88-89.

<sup>144</sup> Financial Accounting Standards Board (2011), “ASU No. 2011-04—Fair Value Measurement (Topic 820): Amendments to Achieve Common Fair Value Measurement and Disclosure Requirements in U.S. GAAP and IFRSs”, стр. 1, <https://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176156316498>.

<sup>145</sup> SFAS 157 не прописује када је потребно примењивати фер вредности, већ су те смернице изнете у оквиру других GAAP САД.

<sup>146</sup> Financial Accounting Standards Board (2006), SFAS 157, параграф 5.

<sup>147</sup> Whittington, G. (2015Б), op. cit., стр. 226.

<sup>148</sup> Који данас у овину GAAP САД постоји под називом Topic No. 825.

<sup>149</sup> Emerson, D. J., Karim, K. E., Rutledge R. W., (2010), op. cit., стр. 82-83.

<sup>150</sup> Sutton, D. (2009). op. cit., стр:53; Cairns, D. (2006), op. cit., стр. 8-10.

финансијских инструмената пала су у други план, превасходно због позитивне економске климе и растуће профитабилности банкарског сектора на глобалном нивоу.

### **1.2.5. РФВ у периоду од 2008. до данас**

Крајем 2008. године иницирана је светска финансијска криза, која је утицала на то да већ током 2009. године рецесија захвати целокупну светску привреду. Овакав след догађаја покренуо је низ дебата у вези са узроцима који су допринели јачању и ширењу ефеката финансијске кризе, а у центар дебате опет је враћено РФВ. Истицано је да је примена РФВ условила значајна отписивања средстава банака и ширење панике и кризе најпре у финансијском сектору САД, а затим и њено преливање на остатак светске привреде. JWGBA је захтевао измене рачуноводствених стандарда, које би омогућиле додатне рекласификације финансијских инструмената и више слободе да банке самостално бирају технике процене своје имовине - тј. укидање ограничења која су служила управо да би се спречило манипулисање периодичним резултатом. Притисцима је пуно више био изложен IASB него FASB. Наиме, рачуноводствени стандард SFAS 157 (којим је дефинисано билансирање финансијских инструмената у САД) је и пре почетка финансијске кризе 2008. године дозвољавао промену иницијалне класификације свих финансијских средстава. МСФИ су пре почетка кризе 2008. године прописивали знатно строже критеријуме за рекласификације финансијских средстава, с обзиром на то да је MPC 39 дозвољавао рекласификацију само оних који су расположиви за продају и оних који се држе до доспећа. Поједине земље чланице ЕУ су ове чињенице наводиле као доказ да су банке у ЕУ биле у неповољнијем положају у односу на банке у САД.<sup>151</sup>

Услед огромних притисака европских регулатора, удружења банака, политичара, као и дела стручне јавности, IASB већ у октобру 2008. године усваја измене MPC 39 са намером да се умање ефекти кризе. Изменама MPC 39 проширене су могућности за рекласификацију финансијских инструмената у специјалним ситуацијама као што је нпр. финансијска криза.<sup>152</sup> Тиме је омогућено да се избегне билансирање истих по фер вредности.<sup>153</sup> MPC 39 ни након поменутих измена није омогућавао рекласификације финансијских инструмената које је ентитет сам класификовао као оне чије се промене фер вредности укључују у нето резултат (FVO), па је одмах након измена MPC 39 Европска банкарска федерација (European Banking Federation - EBF) захтевала нову измену, инсистирајући на томе да се банкама омогуће рекласификације финансијских инструмената из категорије оних чије се промене фер вредности укључују у нето резултат у друге категорије. Међутим, како су такви захтеви били у супротности са правилима мерења и рекласификације у GAAP САД, предложене измене EBF-а нису прихваћене од стране Европске комисије.<sup>154</sup> FASB је, такође, маја 2009. године, допунио SFAS 157 дозволивши додатне рекласификације финансијске имовине. Измене су подразумевале да, почев од 15. јуна 2009. године, све трајне негативне промене фер вредности финансијских инструмената (other than

<sup>151</sup> Andre, P., Cazavan, J.A., Dick, W., Richard, C., Walton, P. (2009), op. cit., стр. 22.

<sup>152</sup> International Accounting Standards Board (2008A), IASB amendments permit reclassification of financial instruments, *Press Release*, <https://www.iasplus.com/en/pressrel/0810reclassifications.pdf> (09.02.2017).

<sup>153</sup> International Accounting Standards Board (2008B), Reclassification of Financial Assets-Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/BE8B72FB-B7B8-49D9-95A3CE2BDCFB915F/0/AmdmentsIAS39andIFRS7.pdf> (24.05.2012).

<sup>154</sup> Stellinga B. J. P., (2018), op. cit., стр. 98.

temporary) треба поделити на две групе - 1) губитке по основу кредита и 2) остале губитке. Губици по основу кредита признају се у рачуну успеха. Остале губитке (који су обухватили и губитке по основу ХОВ), а који нису „привремени”, ентитети нису морали да прикажу у рачуну успеха и тиме смање износе реализованих нето профита. Исто регулаторно тело је током јуна 2009. године усвојило SFAS 166 - Рачуноводствено обухватање рекласификација финансијске имовине: допуна SFAS 140, сходно којем сва стечена средства и настале обавезе приликом трансфера (који имају карактер продаје) финансијских средстава, иницијално треба мерити по фер вредности. Истраживања су потврдила да су банке током кризе искористиле могућности рекласификације имовине дозвољене изменама MPC 39 и SFAS 157, као и остале опције дате у стандардима како би прикриле губитке у пословању. Међутим, и поред тога што су регулаторна тела удовољила скоро свим захтевима банкарског лобија и чињеници да су банке у финансијским извештајима са закашњењем приказале само мали део губитака по кредитима (too little, too late),<sup>155</sup> велики број банака није успео да избегне банкротство након почетка последње кризе.<sup>156</sup>

Криза која је почела 2008. године је показала да су тада важеће смернице за одмеравање финансијских инструмената неадекватне. Посебно је истицана потреба за изменом принципа мерења и обелодањивања губитака на позицији кредита и других потраживања, који су били засновани на моделу „реализованих губитака“. Истицана је потреба увођења принципа „очекиваних кредитних губитака“ који би допринео адекватнијем и благовременијем признавању губитака од стране банака. Изменама Меморандума о разумевању које су усвојене 2008. године, завршетак заједничког дугорочног пројекта под називом Финансијски инструменти постао је приоритетни задатак IASB-а и FASB-а,<sup>157</sup> те је додатно убрзана израда новог МСФИ 9 - Финансијски инструменти. Планирано је да цео процес израде новог стандарда буде завршен до краја 2010. године. Када је објављен први нацрт МСФИ 9, у новембру 2009. године, било је јасно да реформа РФВ неће ићи у правцу усвајања изворног модела рачуноводства фер вредности (FFVA).

Решења за билансирање финансијских инструмената изнета у предлогу МСФИ 9 нису одговарала банкарском сектору, јер су захтевала мерење великог дела финансијске имовине (која је претходно мерена по амортизованом трошку у складу са MPC 39) по фер вредности, смањивала могућност рекласификације финансијских инструмената (и тиме флексибилност у финансијском извештавању) и условљавала утврђивање „очекиваних кредитних губитака“ применом модела заснованих на јавно доступним инпутима<sup>158</sup> (чиме је сужен простор за манипулисање периодичним резултатима).<sup>159</sup>

Иако је планирано да МСФИ 9, као резултат заједничког рада IASB-а и FASB-а, буде јединствени стандард којим ће бити уређен рачуноводствени третман финансијских инструмената, одбори су прекинули сарадњу на његовој изради, јер

<sup>155</sup> European Central Bank (2017), “SSM thematic review on IFRS 9 – Assessment of institutions’ preparedness for the implementation of IFRS 9”, стр. 1-12 [https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2017/ssm.reportlsi\\_2017.en.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2017/ssm.reportlsi_2017.en.pdf) (11.01.2021).

<sup>156</sup> Federal Deposit Insurance Corporation (2011), Failed Bank List, <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html> (09.07.2013).

<sup>157</sup> Hoogervorst, H., Leslie F.S. (2012), “IASB-FASB Update Report to the FSB Plenary on Accounting Convergence”, [https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_120420d.pdf?page\\_moved=1](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_120420d.pdf?page_moved=1) (22.09.2021).

<sup>158</sup> Уместо на историјским подацима и претпоставкама о кретању пословних циклуса у будућности - приступ пословних циклуса (through-the-cycle approach – TTC).

<sup>159</sup> Stellinga B. J. P., (2018), op. cit., стр. 99-100.



нису успели да усагласе ставове у вези са основним принципима одмеравања финансијских инструмената.<sup>160</sup> Стога је реформа РФВ, иако координисана између FASB-а и IASB-а, након 2009. године, текла у два одвојена колосека. FASB је углавном вршио измене и допуне постојећих GAAP САД,<sup>161</sup> док је IASB наставио рад на изради нових стандарда, уз циклусно унапређивање постојећих стандарда (annual improvements).<sup>162</sup>

Током маја 2011. године, IASB објављује МСФИ 13, који је еквивалентан измењеном SFAS 157 (Topic 820).<sup>163</sup> С обзиром на то да су пре кризе која је почела крајем 2008. године смернице за утврђивање и обелодањивање фер вредности имовине и обавеза биле разасуте у оквиру великог броја MPC и МСФИ, новим стандардом је прописан јединствени оквир за мерење и обелодањивање фер вредности имовине и обавеза. Доношењем МСФИ 13, постигнута је сагласност између FASB-а и IASB-а у вези са дефиницијом и начином мерења фер вредности и обелодањивањем информација о фер вредности имовине и обавеза. МСФИ није проширио употребу фер вредности већ је само пружио прецизније смернице за њено мерење.

IASB је, затим, јула 2014. године, објавио финалну верзију МСФИ 9 - Финансијски инструменти, којим је замењен MPC 39.<sup>164</sup> МСФИ 9 је ступио на снагу 1. јануара 2018. године, са опцијом раније примене. Кључне измене које је донео МСФИ 9 састоје се у следећем:

- усвојена је нова методологија класификације, према којој се сва финансијска средства деле на: она која се одмеравају по фер вредности уз признавање њених промена као добитака у губитака у билансу успеха, она која се одмеравају по фер вредности уз признавање њених промена у осталом свеобухватном резултату и она која се одмеравају по амортизованим вредностима, на основу намене за коју ће се иста користити у редовном пословању (business models approach) и уговорених плаћања (новчаних токова), док стандард задржава исти третман финансијских обавеза, које се деле у две категорије: оне које се билансирају по фер вредности уз признавање њених промена у билансу успеха и оне које се одмеравају по амортизованом трошку.
- ентитети су у обавези да признају очекиване кредитне губитке на датим кредитима и другим потраживањима,<sup>165</sup> и ако постоји вероватноћа да потраживање буде наплаћено у потпуности.

<sup>160</sup> PricewaterhouseCoopers, (2017), IFRS 9 - Financial Instruments - Understanding the basics, стр. 4, <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-9/ifrs-9-understanding-the-basics.pdf> (10.01.2020).

<sup>161</sup> FASB измене и допуне постојећих GAAP САД објављује у форми Извештаја о ажурирању рачуноводствених стандарда (Accounting Standards Update - ASU), у којима се пружају информације о: извршеним изменама постојећих GAAP САД, разлозима због којих су измене извршене и датумима од којих је обавезна примена измењених прописа. Опширније на: <https://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176156316498> (14.02.2021).

<sup>162</sup> Опширније на: <https://www.iasplus.com/en/projects/completed/aip/annual-improvements-2010-2012>

<sup>163</sup> Magnan M., Parbonetti A., (2018), op. cit., стр. 45.

<sup>164</sup> МСФИ 9 не укида MPC 39, с обзиром на то да ентитети могу одлучити да наставе примењивати MPC 39 у делу којим су прописана правила одмеравања хединг трансакција. Видети у: IAS Plus - IFRS 9 - Financial Instruments, <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs9>.

<sup>165</sup> Тј. да уместо „чекања“ момента настанка губитка (trigger event) процењују будуће губитке (future losses).

FASB је након маја 2009. године, у периоду од августа 2009. године до марта 2010. године, четири пута вршио измене и допуне SFAS 157,<sup>166</sup> да би током 2010. године опет изнео став да све финансијске инструменте треба мерити по фер вредности,<sup>167</sup> тј. исказао намеру да се посвети реализацији раније дефинисаног циља у вези са FFVA. С тим у вези, на адресу овог регулаторног тела, стигло је преко 2.800 углавном нагативних коментара, у којима је посебно критикован предлог примене фер вредности за мерење позиција кредита, депозита и обавеза, што је утицало на FASB да објави измењени предлог SFAS 157 према којем инструменте дуга и највећи део финансијских обавеза (укључујући и депозите) треба одмеравати по историјском трошку.<sup>168</sup> Маја 2011. године, FASB објављује допуне и измене SFAS 157, у вези са смерницама за процену фер вредности и обелодањивање информација о фер вредности, чиме су елиминисане разлике између GAAP САД и МСФИ.<sup>169</sup> Јануара 2016. године FASB је објавио документ којим је изменио и допунио смернице за признавање и мерење финансијских инструмената, који је у највећем делу је сличан са МСФИ 9.<sup>170</sup> Најбитније промене које овај документ доноси односе се на обавезу ентитета да сва улагања у власничке инструменте (уз ретке изузетке) мере по фер вредности уз признавање промена фер вредности у билансу успеха, поједностављено мерење обезвређења власничких инструмената за које не постоје котиране тржишне цене, укидање обавезе обелодањивања фер вредности за финансијске инструменте мерене по историјским трошковима за компаније које нису листиране на берзи, укидање обавезе обелодањивања примењених метода и претпоставки које су листиране компаније користиле приликом процене обелодањених фер вредности финансијских инструмената који се одмеравају по историјским трошковима, обавезу јавних компанија да примењују информације о излазним ценама приликом утврђивања фер вредности у сврхе обелодањивања, обавезу да се у оквиру осталог свеукупног резултата посебно прикаже укупни добитак/губитак од промене фер вредности обавеза за чије мерење по фер вредности се ентитет добровољно одлучио (FVO).<sup>171</sup>

---

<sup>166</sup> Када су објављени: Financial Accounting Standards Board (2009A), Accounting Standards Update no. 2009-05, Fair value measurements and disclosures (Topic 820): Measuring liabilities at fair value, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156434276&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156434276&acceptedDisclaimer=true); Financial Accounting Standards Board (2009B), Accounting Standards Update no. 2009-12, Fair value measurements and disclosures (Topic 820): Investments in certain entities that calculate net asset value per share (or its equivalent), [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156488393&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156488393&acceptedDisclaimer=true); Financial Accounting Standards Board (2010A), Accounting Standards Update no. 2010-06 - Fair Value Measurements and Disclosures (Topic 820): Improving Disclosures about Fair Value Measurements, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156622659&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156622659&acceptedDisclaimer=true); Financial Accounting Standards Board (2010B), Accounting Standards Update no. 2010-11 - Derivatives and Hedging (Topic 815): Scope Exception Related to Embedded Credit Derivatives, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156690934&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156690934&acceptedDisclaimer=true).

<sup>167</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), Fair value accounting for financial instruments: does it improve the association between bank leverage and credit risk?, *The Accounting Review*, 88(4), стр. 1144.

<sup>168</sup> Financial Accounting Standards Board (2013), Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities, Exposure Draft: Proposed Accounting Standards Update, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176162349236&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176162349236&acceptedDisclaimer=true).

<sup>169</sup> Financial Accounting Standards Board (2011), op. cit., стр. 2.

<sup>170</sup> Стандард не мења постојећи GAAP оквир за извештавање о финансијским инструментима. Задржана је и класификација ХОВ у три основне категорије.

<sup>171</sup> Financial Accounting Standards Board (2016A), Accounting Standards Update no.2016-01, Financial Instruments-Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial

МСФИ 9 и 13, и измењени SFAS 157, вратили су у фокус дебату у вези са ефектима примене концепата историјског трошка и фер вредности, као и избором између релевантности и поузданости информација, која траје и данас. Нови стандарди су, такође, потврдили две раније општепознате чињенице: да су IASB и FASB стручна тела која и те како подлежу политичким притисцима, као и да регулаторна тела (SEC, ECB, EK, BSBC пре свега) у великој мери респектују ставове банкарског сектора. Ни JWGSS ни JWGBA нису до данас јасно дефинисали правац и коначни циљ реформе РФВ и са њим повезаних стандарда финансијског извештавања. Дилема да ли треба повећати флексибилност РФВ (и ентитетима омогућити већу слободу приликом класификације и избора основе мерења појединих категорија финансијских инструмената, једноставније прилагођавање основе билансирања променама циљева пословних политика и употребу ширег дијапазона механизма заштите од негативних ефеката употребе фер вредности на квалитет финансијских информација у условима поремећаја на финансијским тржиштима) или се треба вратити првобитно дефинисаном циљу и имплементацији пуног (изворног) рачуноводства фер вредности за све финансијске инструменте још увек није решена.

## **2. Изворни (пуни) концепт рачуноводства фер вредности**

Растућа примена фер вредности као основе мерења средстава и обавеза једна је од најзначајнијих тенденција у еволуцији стандарда финансијског извештавања у претходних тридесет година. Тренд растуће примене РФВ повезује се са све већом оријентацијом рачуноводства на биланс стања (*balance sheet approach*), па се у литератури ова два феномена често и изједначавају. Усмереност FASB-а и IASB-а ка широј примени фер вредности као мерног атрибута потврђена је изменама концептуалних оквира, који у својој суштини представљају основ за развој стандарда финансијског извештавања. Сходно SFAC 1, који је новембра 1978. године донет од стране FASB-а, као и концептуалном оквиру IASB-а донетом 1989. године, примарни фокус финансијског извештавања биле су информације о висини и структури периодичног резултата, а развој стандарда финансијског извештавања заснован на концепту историјског трошка, чиме је предност дата приходима и расходима (тј. билансу успеха) у односу на имовину и обавезе (тј. биланс стања). Изменама концептуалних оквира из 2010. и 2018. године, фокус финансијског извештавања је стављен на информисање о финансијском положају ентитета (билансу стања), тј. признавању и мерењу имовине и обавеза.

Barth и остали констатују да дефиниција фер вредности у периоду који је претходио глобалној финансијској кризи отвара простор за примену три основна мерна стандарда за њено утврђивање: (1) улазне вредности (*entry values*), које обухватају набавне цене или, алтернативно, трошкове замене ако је у међувремену дошло до промене набавних цена имовине/обавеза, (2) излазне вредности (*exit values*), тј. цене по којима се врши продаја средства или измирење обавезе и (3) употребне вредности (*values-in-use*), које одражавају допринос средства повећању укупне вредности компаније. Исти аутори су истицали да првобитна дефиниција фер вредности није довољно прецизно постављена, нити примењива у условима када тржишта нису савршена и активна, те да фокус мора бити на излазним ценама, јер се финансијско извештавање тиче средстава и обавеза која су већ у власништву

---

Liabilities, стр. 1-2, [https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document\\_C&cid=1176167762170&d=&pagename=FASB%2FDocument\\_C%2FDocumentPage](https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document_C&cid=1176167762170&d=&pagename=FASB%2FDocument_C%2FDocumentPage).

ентитета, а не средстава и обавеза које ће бити стечене у будућности.<sup>172</sup> Актуелна дефиниција фер вредности фокус ставља на излазне цене (exit prices) по којима се врши продаја средстава или трансфер обавеза, а не на улазне цене (entry prices). При томе, излазне цене се процењују на основу редовних (а не усиљених) тржишних трансакција, које се посматрају из угла ентитета који је ималац средства или обавезе.<sup>173</sup>

Идеја на којој се заснива употреба фер (поштене) вредности као мерног атрибута јесте да ова вредност репрезентује тржишну цену. С обзиром на то да тржишна цена укључује све информације расположиве тржишним актерима, очекује се да употреба поштене вредности у финансијском извештавању обезбеди реалнији приказ економске стварности, тј. релевантније и веродостојније информације за доношење пословних одлука.<sup>174</sup> Уколико би ентитети сва средства и све обавезе мерили по фер вредности, и нето имовина би била исказана по фер вредности, тако да би периодични резултат био мера промене фер вредности нето имовине. Тако утврђен периодични резултат представља бољу меру профитабилности у односу на периодични резултат који се утврђује уз примену концепта историјског трошка и омогућава стејкхолдерима квалитетнију основу за процену ризика и ефикасности менаџмента. Овакав приступ рачуноводству допринео би да билансна нето имовина (билансни сопствени капитал) ентитета одговара тржишној вредности<sup>175</sup> што би биланс успеха (као финансијски извештај) учинило мање битним, ако не и сувишним.<sup>176</sup>

РФВ у својој изворној форми подразумева билансирање целокупне имовине и обавеза по фер (поштеној) вредности, као и признавање свих (како реализованих тако и нереализованих) добитака и губитака по основу промена фер вредности у рачуну успеха. Истицано је да је фер вредност најрелевантнија основа за мерење средстава и обавеза, а посебно финансијских инструмената, с обзиром на то да најбоље одражава процену тржишта о утицају промена економских услова на вредност финансијских инструмената, као и да примена FFVA може допринети додатној финансијској стабилности, кроз подстицање транспарентног финансијског извештавања,<sup>177</sup> које подразумева да финансијски извештаји садрже истините, тачне и комплетне информације о пословним активностима, новчаним токовима, финансијском положају и финансијском успеху ентитета.<sup>178</sup>

Са друге стране, на потенцијалне проблеме у вези са широм применом изворног РФВ у редовном финансијском извештавању указивали су ЕСВ и остала регулаторна тела, JWGBA, као и немали број аутора. Указивано је на то да, иако за поједине финансијске инструменте фер вредност може бити боља мера вредности од историјског трошка, у одсуству информација са активних тржишта ова тврдња се може довести у питање, те се због тога истиче да шира примена (изворног) РФВ неће

---

<sup>172</sup> Barth, M.E., Landsman, W. (1995), Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting, *Accounting Horizons*, 9(4), стр. 101-102.

<sup>173</sup> Financial Accounting Standards Board, Summary of statement no. 157, <https://www.fasb.org/summary/stsum157.shtml> (25.12.2020).

<sup>174</sup> Стефановић, Р. (2002), Поштена вредност: суштина, употреба и импликације, *Рачуноводство*, 7(8), стр. 24.

<sup>175</sup> Када је price-to-book рацио једнак 1.

<sup>176</sup> Nissim, D., Penman, S. (2008), op. cit., стр. 13.

<sup>177</sup> Joint Working Group of Standards Setters (2000), op. cit., стр. 149-152.

<sup>178</sup> Barlev B., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 385.

нужно повећати транспарентност финансијских извештаја.<sup>179</sup> Основни аргументи против примене FFVA односе се на тврдње:<sup>180</sup>

- да мерење финансијских средстава која се држе до доспећа по фер вредности неће на веродостојан начин приказати стварни финансијски положај субјеката, јер флукуације фер вредности могу бити само привременог карактера;
- да мерење финансијских обавеза по фер вредности није прикладно, јер је мало вероватно да ће компаније вршити измирење или трансфер обавеза пре рока доспећа (по вредностима које се разликују од иницијално признатих), због тога што су тржишта финансијских обавеза углавном неликвидна, а често постоје и уговорна ограничења којима се забрањује пренос обавеза пре доспећа. Истиче се, стога, да је релевантност мерења финансијских обавеза применом фер вредности мања у односу на финансијска средства;
- да су кредитне активности банака повезане са примљеним депозитима, те да је у циљу утврђивања стварних економских ефеката основних банкарских активности (banking book) потребно и депозите и кредите одмеравати применом исте мерне основе. Како је утврђивање фер вредности депозита компликовано, а често и немогуће (посебно за депозите по виђењу), истиче се потреба за мерењем кредитних пласмана и депозита применом амортизованих вредности;
- да се фер вредности често не могу директно утврдити већ се мора вршити њихова процена, а да је поступак процене фер вредности финансијских инструмената сложен и скуп, као и да процењене вредности нису поуздане. Стога, примена изворног РФВ неће имати ефекте на процес пословног одлучивања, јер инвеститори своје одлуке неће заснивати на субјективним (непоузданим) информацијама о фер вредности имовине и обавеза;
- да примена фер вредности увећава процикличност финансијског система, те да може изазвати финансијске кризе и огромне губитке реалног привредног сектора.

Став Америчке банкарске асоцијације (АВА), као и JWGBA, био је да фер вредност одговара само позицијама утрживих финансијских средстава и финансијских средстава која су расположива за продају.<sup>181</sup> Њихов став је да билансирање (дугорочних) позиција кредита и лизинга, као и позиција других финансијских средстава која се држе до доспећа, није прикладно и може водити погрешним одлукама, посебно у периодима кризе.<sup>182</sup> Овакав став АВА је образложила чињеницом да су уговорени (будући) новчани токови код финансијских средстава која се држе до доспећа фиксни и да промене њихових фер вредности, стога, немају ефекте на процењену вредност нето имовине банака, тако да ни не треба да буду признате у билансу успеха. Истицано је додатно да за ова средства

---

<sup>179</sup> Shaffer, S. (2011), Evaluating the impact of fair value accounting on financial institutions: Implications for accounting standards setting and bank supervision, *Working paper no. QAU 12-01*, Federal reserve bank of Boston, стр. 1-60.

<sup>180</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1147-1148.

<sup>181</sup> American Bankers Association (2009), Fair Value and Mark to market Accounting, [http://www.aba.com/issues/issues\\_FairValue.htm](http://www.aba.com/issues/issues_FairValue.htm) (27.06.2014).

<sup>182</sup> Cocheo, S. (2010), Mark-to-market accounting: The battle will take place this year, *ABA Banking Journal*, 102(2), стр. 42-57.

често не постоје активна тржишта, што чини процену њихове фер вредности компликованом и скупом, а процењене фер вредности непоузданим, што су све разлози за инсистирање на наставку примене историјског трошка као основе за њихово одмеравање.<sup>183</sup> Наглашавано је да ће примена изворног РФВ увећати променљивост периодичног резултата, што ће даље утицати на то да банке чешће крше прописане минималне капиталне захтеве, чиме се дестабилизује банкарски систем у целини, као и да ће банке, стога, бити приморане да мењају своје кредитне одлуке (тј. смањују износе пласираних кредита) уколико буду приморане да одмеравају средства и обавезе по фер вредностима.<sup>184</sup>

Европска централна банка је међу првима анализирала потенцијалне ефекте примене изворног концепта фер вредности на стабилност банкарског и уопште финансијског система ЕУ. ЕЦБ износи став да фер вредност није пожељна као основа за финансијско извештавање у условима кризе, наводећи да FFVA може да доведе до: пада квалитета кредитног портфолија банака, изненадних промена каматних стопа, кризе на тржишту некретнина праћене падом цена некретнина и наглих промена цена власничких ХОВ (акција). Поменути проблеми, кроз које се манифестује нестабилност финансијског сектора, повезани су са тиме да FFVA утиче на побољшавање односа сопственог и позајмљеног капитала током привредне експанзије, али и доводи до претераних отписа финансијских средстава током кризе.<sup>185</sup> Током финансијских криза, када услед панике на тржишту цене више не одражавају реалну вредност имовине, примена FFVA може довести до прекомерних отписивања средстава и, тиме, пада показатеља приносне снаге банака. Отписивања средстава од стране банака током кризе могу имати и снажан утицај на кретање (пад) цена акција на тржиштима капитала и на повлачење инвеститора са тржишта, што додатно увећава проблеме са одржавањем регулаторног капитала на прописаном нивоу, делује проциклично, ограничава кредитне активности банака и, на крају, продужава периоде рецесије и повећава негативне ефекте кризе.<sup>186</sup>

Промене цена ХОВ на тржишту настају услед деловања великог броја фактора. Уколико се промене тржишних цена односе на позиције средстава на које се примењује фер вредност, банке отписују књиговодствену вредност ових средстава. То даље води исцрпљивању сопственог капитала и приморава банке да продају своја утржива финансијска средства на тржишту по нижим, принудним (fire sale) ценама како би одржавале прописане нивое капитала и прибавиле додатна новчана средства неопходна за одржавање ликвидности. Ако се нове дисконтоване (fire sales) тржишне цене прихвате као репрезентативне мере вредности, изворни РФВ доводи до нових отписа средстава, проблема са одржавањем (обавезних) резерви капитала, проблема ликвидности, али и ширења кризе - јер те ниже (фер) цене на тржишту постају релевантне и за остале банке. Настају опадајуће спирале ликвидности (liquidity spirals), које резултирају у пропадању банака и осталих финансијских институција.

Активирање опадајућег циклуса и ширења кризе нпр. може настати у ситуацији када је менаџмент банака фокусиран на краткорочне циљеве, тј. краткорочне профите, при чему се мала пажња поклања дугорочној стабилности и расту. Овај

---

<sup>183</sup> Petroni, K. and Wahlen, J.M. (1995), Fair values of equity and debt securities and share prices of property-liability insurers, *The Journal of Risk and Insurance*, 62(4), стр. 720.

<sup>184</sup> Barth, M.E. (1994), Fair value accounting: evidence from investment securities and the market valuation of banks, *The Accounting Review*, 69(1), стр. 3.

<sup>185</sup> European Central Bank (2004A), op. cit., стр. 76-78.

<sup>186</sup> European Central Bank (2004B), op. cit., стр. 3.

проблем је посебно значајан у контексту чињенице да су бонуси менаџмента у банкарском сектору у значајној мери засновани на исказаним годишњим профитима.<sup>187</sup> Са првим знацима поремећаја на тржишту и пада цена, банкарски менаџмент углавном тежи продаји релативно неликвидних средстава по нижим ценама, како би преухитрио конкуренте и на тај начин избегао још веће губитке и продају истих по знатно нижим ценама. То даље води ширењу панике и кризе у финансијском сектору и касније њеног неминовног преливања у реалне привредне токове.

Уздраност према примени FFVA истакао је и Базелски комитет за банкарски надзор (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS<sup>188</sup>), према којем је пре шире примене фер вредности као основе мерења неопходно решити концептуална и практична питања везана за примену фер вредности, тј. развити активна тржишта за све позиције финансијских инструмената који се користе за традиционалне банкарске активности, развити методе управљања ризицима базиране на примени фер вредности у банкарском сектору и обезбедити да широк опсег корисника финансијских извештаја прихвати фер вредност као најбољу основу за финансијско извештавање.<sup>189</sup>

JWGBA се противила широј примени фер вредности и преласку на изворни концепт РФВ, уз инсистирање на примени мешовитог модела рачуноводства заснованог на пословним моделима (business-model-based accounting - BMBA). Банке и остале финансијске институције укупна финансијска средства којима располажу деле на пословне сегменте, па се најчешће прави разлика између сегмента имовине који служи за активности кредитирања (banking book) и средстава која се користе за спекулативне активности у циљу реализације краткорочних профита (trading book). Мешовити модел рачуноводства би банкама омогућио довољну флексибилност неопходну за релевантно финансијско извештавање, сходно којем би исте слободно могле вршити класификације (као и рекласификације) финансијских инструмената у складу усвојеним циљевима пословне политике и тиме саме одлучивати на који део имовине и обавеза ће се примењивати фер вредност као основа мерења.

Као резултат притисака, пре свега политичких, регулаторна тела (IASB и FASB) су одустала од свог првобитно дефинисаног циља у вези са FFVA.<sup>190</sup> Финансијско извештавање се у протеклих двадесет година заснива, стога, на примени мешовитог модела мерења (mixed-attribute model), с обзиром на то да IASB-ови и FASB-ови рачуноводствени стандарди (MPC 39, МСФИ 9 и SFAS 157) који су дефинисали смернице за извештавање о финансијским инструментима пре и након финансијске кризе која је почела 2008. године, умногоме одступају од изворног концепта поштене вредности. Мешовити модел мерења који је заснован на пословним моделима банака, ипак, има пуно недостатака, и као такав умањује квалитет информација на којима инвеститори инсистирају и које користе за доношење

<sup>187</sup> Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S., (2008A), Marking to market: Panacea or Pandora's Box, *Journal of Accounting Research*, 46(2), стр. 435-460.

<sup>188</sup> BCBS основан је крајем 1974. године, као један од комитета Банке за међународна поравнања (Bank for International Settlements - BIS), чији су чланови биле земље чланице десет најразвијенијих земаља света плус Луксембург и Шпанија, са циљем унапређења банкарског надзора на нивоу целог света.

<sup>189</sup> Basel Committee on Banking Supervision, (2001), Comments on Draft Standard & Basis for Conclusions, *Basel: BCBS*.

<sup>190</sup> Weil, J. (2011), European Bank Blowups Hidden With Shell Games, <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2011-09-15/european-bank-blowups-hidden-with-shell-games-jonathan-weil> (07.05.2014).

пословних одлука. Истиче се да примена ВМВА умањује упоредивост информација (с обзиром на то да се слични финансијски инструменти третирају применом различитих рачуноводствених концепата), омогућава ентитетима да ограниче примену фер вредности искључиво на краткорочне финансијске инструменте иако је фер вредност релевантна инвеститорима без обзира на рочност (јер су инвеститорима битне информације о фер вредности и за инструменте које планирају да држе у свом портфолију на дужи рок, пошто они врше учестале процене вредности капитала ентитета које су засноване на очекиваним новчаним токовима које ће генерисати постојеће позиције имовине и обавеза, независно од њихових рокова доспећа) и омогућава краткорочно оријентисано манипулисање периодичним резултатима (када се путем рекласификације финансијских инструмената избегава признавање губитака на позицијама финансијских извештаја на које се не примењује РФВ).<sup>191</sup>

Landsman истиче да би примена FFVA ограничила рачуноводствене праксе усмерене на манипулативно финансијско извештавање о финансијским инструментима (тј. онемогућило манипулисање периодичним резултатом, пошто ентитети не би имали могућност да избором момента продаје финансијских инструмената одређују и моменат признавања добитака и губитака по основу промена њихових фер вредности, нити да примењују секјуритизацију као начин да се признају добици по основу кредита) и поједноставила извештавање о дериватним финансијским инструментима (посебно о инструментима хеџинга, јер би одмеравање свих финансијских инструмената по фер вредности елиминисало потребу за применом рачуноводства хеџинга).<sup>192</sup> Поједина истраживања су пружила доказе да би примена FFVA допринела ефикаснијем и благовременијем регулисању банкарског сектора, као и спречила или барем ублажила негативне ефекте кризе која је почела крајем 2008. године.<sup>193</sup>

Без обзира на аргументе против FFVA, његову информативну вредност за инвеститоре нико не може оспорити. Инвеститори све више инсистирају на широј примени РФВ и све обимнијим информацијама о фер вредностима како средстава и обавеза, тако и резултата које реализују привредни субјекти. Истраживања су показала да је током последње светске финансијске кризе порастао број инвеститора који инсистирају на примени фер вредности за одмеравање позиције кредита (са 52% током 2009. године на 71% у 2010. години), да 85% инвеститора сматра да би ограничавање примене РФВ додатно смањило поверење у европски банкарски систем, као и да се 79% испитаних инвеститора изјаснило да рачуноводство фер вредности доприноси да се повећа транспарентност финансијских извештаја и да се боље разумеју ризици којима су банке изложене.<sup>194</sup>

---

<sup>191</sup> Chartered Financial Analyst Institute (2013), op. cit., стр. 6-7; Deegan, C.M. (2014), op. cit., стр. 164-165.

<sup>192</sup> Landsman, W. R. (2007), Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research, *Accounting & Business Research*, Special issue: International accounting policy forum, стр. 19.

<sup>193</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143-1177.

<sup>194</sup> Chartered Financial Analyst Institute (2013), op. cit., стр. 4.



### 3. Ефекти рачуноводства фер вредности на квалитет финансијских извештаја банака

Основни циљ финансијског извештавања опште намене, сходно тренутно актуелним концептуалним оквирима за финансијско извештавање усвојеним од стране IASB-а и FASB-а, јесте „пружање финансијских информација о извештајном ентитету које су корисне постојећим и потенцијалним инвеститорима, зајмодавцима и другим повериоцима приликом доношења одлука о обезбеђивању ресурса ентитету“<sup>195</sup>. Иако постоји широк спектар корисника финансијских извештаја, данас је фокус на информационим потребама инвеститора. Инвеститори, као најбитнији учесници на тржишту капитала, финансијске извештаје примарно користе за доношење одлука о инвестицијама у сопствени капитал привредних субјеката.<sup>196</sup>

Квалитет и ефикасност концептуалног оквира, као и стандарда финансијског извештавања, битно утичу на поверење инвеститора и њихову спремност да улажу капитал у привредни и финансијски сектор. Целокупни процес развоја стандарда финансијског извештавања базиран је на фундаменталној премиси да њихова доследна примена обезбеђује да финансијске информације у извештајима задовољавају квалитативне карактеристике корисних финансијских информација.<sup>197</sup> Корисна информација мора да буде уједно релевантна и веродостојна, што су две фундаменталне (тј. најбитније) квалитативне карактеристике, при чему се квалитет информација побољшава ако су оне упоредиве, благовремене, проверљиве и разумљиве, тј. ако су испуњене унапређујуће квалитативне карактеристике. Фундаменталне квалитативне карактеристике праве разлику између корисних информација и информација које нису корисне (или које обмањују), док унапређујуће квалитативне карактеристике праве разлику између кориснијих и мање корисних информација (тј. оне самостално не могу бити показатељи корисности информација).<sup>198</sup>

Општеприхваћен је став да неверодостојна информација не може бити корисна чак и ако је релевантна, а не може бити корисна ни информација ако је веродостојна али нема никакву релевантност.<sup>199</sup> У условима постојања савреног тржишта и савршене информисаности тржишних актера, тржишне (фер) цене су истовремено и најрелевантније и најверодостојније мере вредности, а тиме и најбоља мерна основа (атрибут). Међутим, с обзиром на то да услед несавршености тржишта присутност фундаменталних квалитативних карактеристика у информацијама варира, изазов за регулаторна тела и доносиоце рачуноводствених стандарда је како направити најбољи компромис између истих. Суштина деценијске дебате научне и стручне јавности о позитивним и негативним ефектима примене РФВ на унапређење нормативне основе финансијског извештавања (а посебно на квалитет финансијских

<sup>195</sup> International Accounting Standards Board (2010), *Conceptual Framework for Financial Reporting*, IFRS Foundation, Министарство Финансија Републике Србије, превод, параграф ЦЈБ2.

<sup>196</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (2001), The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view, *Journal of Accounting and Economics*, 31, стр. 77–80.

<sup>197</sup> Securities and Exchange Commission (2003), Study Pursuant to Section 108(d) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on the Adoption by the United States Financial Reporting System of a Principles-Based Accounting System, <https://www.sec.gov/news/studies/principlesbasedstand.htm#glossary> (28.11.2020).

<sup>198</sup> International Accounting Standards Board (2008), Exposure Draft on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information, London, <https://www.iasplus.com/en/publications/global/ifrs-in-focus/2008/ed-cf-objective-and-qualitative-characteristics> (28.12.2020).

<sup>199</sup> Shortridge, R.T., Schroeder, A., Wagoner, E., (2006), Fair-Value Accounting- Analyzing the Changing Environment, *The CPA Journal*, 76(4), стр. 37–39.

извештаја банака и осталих финансијских институција) у односу на традиционални концепт историјског трошка, као и о томе који концепт треба примењивати као основу финансијског извештавања, заправо је избор између релевантности и поузданости информација.<sup>200</sup>

Релевантност информација је, према заступницима шире примене РФВ, битнија за исправно пословно одлучивање у односу на поузданост информација. Информације су релевантне уколико могу направити разлику у одлукама (превасходно у вези са расподелом ресурса) које доносе корисници финансијских извештаја. Релевантне информације помажу корисницима да предвиде исходе догађаја или да потврде или негирају ранија предвиђања. Инвеститори и остали корисници финансијских извештаја желе да знају текуће (фер) вредности имовине и обавеза, а не њихове историјске вредности, с обзиром на то да се текуће економске трансакције одвијају по фер вредности. Банке, на пример, неће заснивати одлуке о кредитирању на основу информација о историјској вредности колатерала (collateral), већ на основу његове текуће (фер) вредности, менаџмент потенцијалне изворе готовине утврђује на основу продајне (фер) вредности средстава а не његове набавне вредности, износ који је потребан за измирење обавезе се везује за тренутни износ готовине који се мора платити повериоцу, а не за иницијалну висину стечене обавезе, укупан принос по основу улагања у финансијски инструмент једнак је збиру периодичних наплата по основу камате и пораста фер вредности финансијског инструмента, а тржишне цене акција компанија које се баве трговином некретнинама варирају у зависности од промена фер вредности њене имовине, чак и у случају да промене фер вредности нису исказане у финансијским извештајима.<sup>201</sup>

За доношење пословних одлука, инвеститорима су, стога, потребне информације: 1) о фер вредности имовине и обавеза, које су релевантне због тога што на основу њих процењују капацитете субјеката да генеришу новчане токове (при чему се термин „капацитети“ односи на износе, време и извесност новчаних токова) на основу постојећих ресурса, с обзиром на то да фер вредност имовине и обавеза боље одражава очекиване будуће новчане токове у односу на историјски трошак,<sup>202</sup> и 2) о укупној приносној снази и променљивости периодичног резултата, јер се на основу њих врши процена потенцијалних економских ресурса којима ће субјекти располагати у будућности, капацитета за генерисање новчаних токова на основу истих ресурса, као и ефикасност упошљавања нових ресурса.<sup>203</sup> Стога, продукт квалитетног и ефикасног рачуноводственог стандарда треба да буду, пре свега, релевантне информације, које мењају перцепцију инвеститора у вези са очекиваним новчаним токовима, што даље утиче на благовремене промене цена акција на тржишту.<sup>204</sup>

Очекује се да РФВ допринесе да званични финансијски извештаји дају веродостојнију слику о текућој (фер) вредности средстава и обавеза, а тиме и нето имовини и веродостојнији периодични резултат извештајног ентитета, али и релевантније и благовременије информације за доношење пословних одлука (инвестиционих, кредитних и осталих одлука о алокацији средстава). Концепту историјског трошка се замера то што су информације које он обезбеђује релевантне

---

<sup>200</sup> Laux, C, Leuz, C. (2009), *The Crisis of Fair Value Accounting: Making sense of the recent debate*, *Accounting, Organizations and Society*, 34(6–7), стр. 831-832.

<sup>201</sup> Chartered Financial Analyst Institute, (2010), *op. cit.*, стр. 1.

<sup>202</sup> Hodder, L., Hopkins, P., Schipper, K. (2014), *op. cit.*, стр. 191.

<sup>203</sup> Bertoni, M., Rosa B.D. (2013), *op. cit.*, стр. 5.

<sup>204</sup> Amel-Zadeh, A., G. Meeks (2017), *op. cit.*, стр. 6.

само у моменту набавке средства и/или настанка (преузимања) обавезе, тако да овај концепт није у могућности да менаџменту и инвеститорима пружи адекватне информације о текућим вредностима имовине и обавеза. Примена РФВ треба да унапреди квалитет финансијских информација<sup>205</sup> и транспарентност финансијских извештаја, тиме што ће већи обим „приватних“ информација о ентитету бити доступан инвеститорима и осталим заинтересованим (екстерним) корисницима, чиме се смањује информативни јаз између компанија и инвеститора и унапређује ефикасност тржишта капитала.<sup>206</sup>

Периодични резултат који је утврђен применом РФВ обезбеђује квалитетније информације за доношење економских одлука у односу на информације креиране применом рачуноводства историјског трошка, јер представља бољу меру профитабилности и ризика којима су банке изложене.<sup>207</sup> Укупан добитак од промена фер вредности признате имовине и обавеза (fair value earnings - FVE) представља разлику између висине фер вредности нето имовине на крају и почетку обрачунског периода, кориговану за извршена улагања власника и исплате на терет сопственог капитала. Истиче се да се FVE може поделити на три релевантна сегмента (очекиване добитке од промена фер вредности имовине и обавеза ентитета, промене очекиваних новчаних токова и промене висине ризика мереног висином дисконтне стопе), тј. три групе информација које инвеститори могу користити за процену вредности капитала компанија, за доношење пословних одлука везаних за улагања у ХОВ (кроз ефикасније процене очекиваних новчаних токова), као и за процену ефикасности менаџмента.<sup>208</sup>

Barth, међутим, напомиње да треба правити разлику између признатих и непризнатих позиција имовине и обавеза. Као пример позиције средстава која нису призната у финансијским извештајима, аутор наводи интерно генерисана нематеријална средства (тј. интерно генерисани goodwill), и истиче да периодични резултат утврђен применом РФВ не обухвата промене фер вредности ових средстава. Стога, периодични резултат заснован на примени фер вредности, иако је релевантнији од периодичног резултата утврђеног применом концепта историјског трошка, не представља савршену меру профитабилности.<sup>209</sup>

Релевантност РФВ мора се посматрати и са аспекта утицаја фер вредности на контролу и процену ефикасности управљања компанијама (stewardship function) и процену ризика (risk relevance).<sup>210</sup> Информације о томе колико ефективно и ефикасно менаџери управљају компанијама битне су како инвеститорима, тако и осталим корисницима финансијских извештаја.

Инвеститорима су неопходне информације о начину и ефикасности употребе ограничених економских ресурса од стране менаџмента, а у циљу пружања подршке или утицаја на управљачке одлуке.<sup>211</sup> Власници капитала од ангажованих менаџера очекују да одрже вредност капитала инвестираног у пословање, као и да обезбеде

---

<sup>205</sup> Palea, V. (2014), op. cit., стр. 4.

<sup>206</sup> FASB, SFAC No. 8, поглавље бр. 3, одељак бр. QC 37.

<sup>207</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), Using Fair Value Earnings to Assess Firm Value, *Accounting Horizons*, 32(4), стр. 11-15.

<sup>208</sup> Ibid. стр. 1-2.

<sup>209</sup> Barth, M.E. (2014), Measurement in Financial Reporting: The Need for Concepts, *Accounting Horizons*, 28(2), стр. 344.

<sup>210</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (2001), op. cit., стр. 17.

<sup>211</sup> International Accounting Standards Board (2018), Conceptual Framework for Financial Reporting, параграфи 1.22-1.23.

задовољавајући принос на уложени капитал. Да би проценили ефикасност са којом ангажовани оперативни менаџери користе расположива средства, инвеститори најчешће користе ROA показатељ, док се за оцењивање рада генералних менаџера користи ROE показатељ, с обзиром на то да су исти одговорни како за ефикасност управљања целокупним средствима ентитета тако и за дефинисање оптималне структуре капитала. Примена концепта историјског трошка, међутим, деформише наведене показатеље, с обзиром на то да се не региструју промене текућих вредности имовине и обавеза. Примена РФВ, са друге стране, омогућава власницима капитала да спознају стварне (фер) вредности имовине и обавеза и адекватније мерење успешности ентитета, а тиме релевантније информације за процену ефикасности менаџмента.<sup>212</sup> Обимније извештавање, укључујући обелодањивање о фер вредности, повећава корисност финансијских информација, омогућава комплетнији увид у све компоненте периодичног резултата, а тиме и у допринос менаџмента повећању вредности компаније.

Информације засноване на примени фер вредности омогућавају повериоцима (зајмодавцима, добављачима, пореским органима и запосленим радницима) да боље процене ризике неизвршења новчаних обавеза од стране привредних субјеката, а самим тим представљају бољу основу за доношење одлука. Повериоци, било да је реч о власницима обвезница или банкама и добављачима, анализирају финансијски положај и зарађивачку способност дужника да би проценили њихову способност да редовно измирују уговорене обавезе по основу главнице и камата, у будућности. Примена историјског трошка деформише показатеље ликвидности,<sup>213</sup> солвентности<sup>214</sup> и покрића<sup>215</sup>, чинећи да књиговодствене вредности имовине и обавеза одступају од реалних, тржишних вредности. Примена РФВ омогућава бољу процену финансијске снаге и слабости дужника, с обзиром на то да фер вредност обртне имовине боље одражава потенцијалне новчане токове у кратком року, а показатељи ризика и профитабилности израчунати применом фер (тржишних) вредности боље рефлектују стварну профитабилност. И запосленима су веома битне информације о финансијском положају и профитабилности привредних субјеката у којима обављају своје радне активности, као и о политици расподеле добити запосленима, плаћању заснованом на акцијама, начину утврђивања и исплате отпремнина, као и давањима по престанку радног односа. Пошто у условима примене историјског трошка менаџмент има пуно већи простор да прикрије информације од запослених него од власника капитала, истиче се да примена РФВ смањује манипулативни простор који менаџмент може користити, те на тај начин ублажава социјални конфликт.<sup>216</sup>

Поузданост<sup>217</sup> (reliability) информација је основни аргумент који износе аутори који се противе примени РФВ. Заговорници концепта историјског трошка истичу да је поузданост најважнија квалитативна карактеристика информација. Рачуноводство историјског трошка више се заснива на стварно насталим трансакцијама и другим догађајима, а мање на проценама и, самим тим, пружа поузданије информације у

<sup>212</sup> Barlev V., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 398.

<sup>213</sup> Као што су рачио опште ликвидности и редуциране ликвидности.

<sup>214</sup> Као што су рачио задужености (debt ratio), структуре капитала (D/E ratio), однос дугорочних дугова према дугорочним изворима капитала.

<sup>215</sup> Као што су рачио покрића камата и рачио покрића укупног дуга.

<sup>216</sup> Barlev V., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 401-403.

<sup>217</sup> Финансијска информација је поуздана уколико веродостојно представља феномен које има сврху да представи, а да би била таква мора бити потпуна, неутрална и ослобођена од материјалних грешака.

односу на РФВ. У условима примене рачуноводства историјског трошка, извештај о финансијском положају (биланс стања) садржи стварне, а не процењене вредности. С друге стране, фер вредност се често заснива на субјективним претпоставкама које нису поуздане и које ентитет често може прилагођавати својим циљевима пословне политике, што на крају умањује и њену релевантност (квалитет).<sup>218</sup>

Могућност примене субјективних (неуочљивих) претпоставки а не тржишних (уочљивих) информација приликом одмеравања фер вредности, отвара и широк простор да ентитети манипулишу периодичним резултатом,<sup>219</sup> те се сугерише да примена РФВ замућује слику стварног финансијског положаја и успеха банака и осталих профитно оријентисаних субјеката, посебно у периодима криза и неликвидности на финансијским тржиштима, када флексибилност стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ банкама омогућава да вештачки увећају показатеље профитабилности.<sup>220</sup>

Истиче се да је неспорно да стандарди који тангирају примену фер вредности у појединим ситуацијама омогућавају дискрецију, посебно када је реч о нефинансијским средствима,<sup>221</sup> али да и остали мерни атрибути омогућавају манипулације финансијским извештајима.<sup>222</sup> Иако противници шире примене РФВ истичу да је поузданост (као и релевантност) фер вредности посебно смањена током периода нестабилности и криза на финансијским тржиштима, остали мерни атрибути нису довољно добра алтернатива фер вредности, јер у истим условима модификовани историјски трошак<sup>223</sup> једноставно није релевантан за доношење пословних одлука, док за примену осталих апроксимација садашње вредности не постоје стандардни процеси и процедуре којима се може достићи поузданост фер вредности.<sup>224</sup>

Мишљења научне и стручне јавности о ефектима РФВ на поузданост финансијских извештаја банака су, дакле, опречна, јер се са једне стране истиче да РФВ проширује простор за манипулативно финансијско извештавање,<sup>225</sup> у смислу управљања периодичним резултатом,<sup>226</sup> док са друге стране постоје тврдње да примена РФВ заправо ограничава опције за манипулације периодичним

---

<sup>218</sup> Beest, F.V., Braam G., Boelens S., (2009), Quality of Financial Reporting: measuring qualitative characteristics, *NICE Working Paper 09-108*, стр. 6, <http://www.ru.nl/nice/workingpapers>.

<sup>219</sup> Benston, G.J., (2008), The shortcomings of fair-value accounting described in SFAS 157, *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(2), стр. 101-114.

<sup>220</sup> Dechow, P., Myers, L., Shakespeare, C. (2010), Fair value accounting and gains from asset securitizations: A convenient earnings management tool with compensation side-benefits, *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), стр. 2-25.

<sup>221</sup> Magnan, M. (2009), Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or Contributor?, *Accounting Perspectives*, 8(3), стр. 196.

<sup>222</sup> Barth, M.E., Taylor, D. (2010A), op. cit., стр. 27-32.

<sup>223</sup> Термин модификовани историјски трошак (modified historical cost) представља, у складу са ГААР САД и МСФИ, модификовану вредност иницијално признатих историјских трошкова (unmodified historical cost), услед њиховог алоцирања, амортизовања, обезвређења, ажурирања или модификовања на неки други начин. Опширније о карактеристикама модификованог историјског трошка и предностима и недостацима мерних атрибута генерално, видети у: Barth, M.E. (2014), op. cit., стр. 331-352.

<sup>224</sup> Barth, M.E., Landsman, W. (2010B), How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?, *European Accounting Review*, 19(3), стр. 405.

<sup>225</sup> Flegm, E.H. (2004), Accounting: how to meet the challenges of relevance and regulation, *Studies in the Development of Accounting Thought*, 17, Amsterdam: Elsevier Ltd.

<sup>226</sup> DeFond, M., Hu, J., Hung, M., Li, S. (2020), The effect of fair value accounting on the performance evaluation role of earning, *Journal of Accounting and Economics*, 70, стр. 14.

результатом.<sup>227</sup> Генерално, поузданост информација заснованих на фер вредности опада у условима великих и неактивних тржишта, поремећаја и криза, када су тржишне цене деформисане или уопште не постоје. Стога је услов за ширу примену РФВ дефинисање јасних правила и метода за утврђивање фер вредности имовине и обавеза (посебно III нивоа), захтева за обелодањивање фер вредности, као и санкција за њихово непоштовање, и тиме онемогућавање ентитета да фер вредности позиција имовине и обавеза прилагођавају тренутним потребама финансијског извештавања. Закључак већине аутора<sup>228</sup> је да, иако фер вредности имовине и обавеза могу одступати од реалних економских вредности, што је то често случај и са књиговодственим (историјским) вредностима, информације о фер вредностима имовине и обавеза су релевантније инвеститорима у односу на историјски трошак.

Barth закључује да је РФВ једини свеобухватни концепт чија примена обезбеђује релевантност, благовременост, упоредивост и конзистентност информација у финансијским извештајима.<sup>229</sup> Примена РФВ унапређује процес одмеравања вредности имовине и обавеза, унапређује квалитативне карактеристике информација и транспарентност финансијских извештаја, као и процес пословног одлучивања и управљања ризицима. Све већа подршка и инсистирање инвеститора и осталих стејкхолдера на широј примени фер вредности, додатни је доказ да фер вредност, и поред наведених недостатака, пружа квалитетније информације за доношење пословних одлука у односу на историјски трошак.<sup>230</sup>

Међутим, иако је доказано да РФВ пружа веродостојнију слику финансијског положаја и приносне снаге банака, истиче се да је конзервативнији и поузданији историјски трошак ипак неизоставна основа (инпут) за доношење управљачких одлука. Наиме, како смо и раније поменули, иако су у моменту аквизиције средстава и обавеза фер вредност и историјски трошак најчешће једнаки, у периодима који следе фер вредност омогућава инвеститорима да врше процене очекиваних користи од конкретних инвестиција (што није могуће у условима примене историјског трошка), док са друге стране историјски трошак омогућава процену ефикасности управљања ресурсима, с обзиром на то да омогућава увид у вредност средстава која су иницијално инвестирана у сврху остваривања текуће добити, као и у мери у којој та текућа добит превазилази (историјске) трошкове улагања (што фер вредност самостално није у могућности). Истиче се да се упоређивањем очекиваних економских ефеката (фер вредности) са историјским економским ефектима (историјским трошком) може унапредити могућност процене ефикасности прошлих улагања, ефикасност управљања и ефекти будућих инвестиција, тј. процес доношења одлука. Стога би се применом само једне мерне основе, заправо, занемарила једна од две фундаменталне квалитативне карактеристике информација, што није опција уколико се жели остварити основни циљ финансијског извештавања. Због тога поједини аутори инсистирају да је примена мешовитог модела мерења најбоље решење.<sup>231</sup>

<sup>227</sup> Ronen, J. (2008), To fair value or not to fair value: a broader perspective, *Abacus*, 44(2), стр. 181-208; Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008Б), Fair value accounting and financial stability, *Financial Stability Review*, 12, стр. 85-94.

<sup>228</sup> Landsman, W.R. (2007), Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research, *Special issue: International accounting policy forum, Accounting & Business Research*, стр. 19-30; Ryan, S.G. (2008Б), Accounting in and for the Subprime Crisis, *Accounting Review*, 83, стр. 1610.

<sup>229</sup> Barth, M.E. (2006), Including estimates of the future in today's financial statements, *Accounting Horizons*, 20(3), стр. 274-275.

<sup>230</sup> Chartered Financial Analyst Institute (2013), op. cit., стр. 4-5.

<sup>231</sup> Palea, V. (2014) op. cit., стр. 18.

#### 4. Фер вредност у контексту актуелног мешовитог модела финансијског извештавања

Данас, нормативна основа финансијског извештавања подразумева примену мешовитог модела мерења (mixed-attribute model of measurement<sup>232</sup>), који се одликује применом различитих основа за мерење ставки средстава и обавеза, при чему у појединим случајевима постоји могућност избора<sup>233</sup> између тих атрибута. Овакав приступ мерењу подржавају оба најутицајнија доносиоца стандарда финансијског извештавања у глобалним размерама, FASB и IASB.

Иако би мерење средстава и обавеза применом искључиво једног мерног атрибута повећало упоредивост и разумљивост финансијских извештаја, такав приступ инвеститорима, кредиторима и осталим корисницима финансијских извештаја не би пружио релевантне информације, које на веродостојан начин презентују финансијски положај и успех ентитета.<sup>234</sup> Стога, у циљу обезбеђивања релевантних и веродостојних информација, избор основе за одмеравање конкретног средства треба да зависи начина на који исто средство утиче на будуће новчане токове ентитета, док избор мерне основе за конкретну обавезу треба да зависи од начина измирења или преноса исте. При томе, истиче се да историјски трошак треба примењивати за одмеравање средстава која на индиректан начин доприносе будућим новчаним токовима (кроз самосталну употребу средства или коришћење неког средства у комбинацији са другим средствима, а у циљу генерисања новчаних прилива) и финансијских средстава које се држе ради уговорених наплата (код којих је варијабилност уговорених новчаних токова мала), док тренутне излазне (фер) вредности (цене) треба примењивати за средства која продајом (директно) доприносе будућим новчаним токовима. Историјски трошак треба примењивати за одмеравање обавеза које ће бити измирене у складу са уговореним условима, тренутне тржишне (фер) вредности (цене) за обавезе које ће бити пренете другим ентитетима, док мерне основе засноване на новчаним токовима треба примењивати за обавезе код којих не постоје уговорени услови измирења. Притом, користи које корисници финансијских извештаја имају од изабране мерне основе морају бити веће од трошкова њене примене.

Самим тим што се и историјски трошак и фер вредност примењују приликом мерења позиција у билансу стања, биланс успеха такође садржи мешовите информације о периодичном резултату и његовим детерминантама. Периодични резултат исказан у билансу успеха садржи све реализоване добитке и губитке и неке (не све) нереализоване добитке и губитке. Приходи и расходи који настају као резултат примене концепта историјског трошка, одвајају се од прихода и расхода признатих по основу промене вредности имовине и обавеза. Наиме, средство, поред директних, може генерисати и индиректне добитке који су резултат пораста његове фер вредности. Овако генерисан (индиректни) добитак представља битну информацију за процену ефикасности управљања пословним субјектима, јер сама одлука менаџмента да се неко средство задржи у власништву има економске ефекте на профитабилност пословања, који треба да буду обелодањени. Међутим, примена мешовитог модела рачуноводства утиче на то да ефекти промена фер вредности једног дела имовине и обавеза немају директан утицај на нето резултат јер се, због

<sup>232</sup> European Central Bank (2004A), op. cit., стр. 76.

<sup>233</sup> Whittington, G. (2015A), op. cit., стр. 551.

<sup>234</sup> International Accounting Standards Board (2018), Conceptual Framework for Financial Reporting, параграфи 6.83-6.86.

ниске поузданости, ови приходи не признају директно у билансу успеха већ у посебној позицији капитала, све до момента њихове реализације на тржишту (тј. до тренутка када постану поуздани). Стога, нето резултат није комплетна мера успешности пословања ентитета, а инвеститори све већу пажњу поклањају укупном (свеобухватном) резултату (comprehensive income - CI) који представља промену висине нето имовине (капитала) пословног субјекта условљену пословним и инвестиционим трансакцијама, другим догађајима и осталим околностима, које не представљају улагања власника у капитал и исплате дела капитала власницима.

Укупни резултат, као потпунији показатељ успешности пословних субјеката, збир је нето резултата (исказаног у билансу успеха) и осталог укупног (свеобухватног) резултата (other comprehensive income - OCI), који субјекти најпре исказују у посебним позицијама капитала (у билансу стања), а затим у посебном извештају о осталом свеобухватном резултату. Остали свеобухватни резултат, сходно актуелним МСФИ и ГААР САД, поред нереализованих промена фер вредности финансијских средстава мерених по фер вредности уз укључење промена фер вредности у остали свеобухватан резултат (fair value through other comprehensive income - FVTOCI), обухвата нереализоване добитке и губитке од промена вредности осталих ставки имовине и обавеза (нематеријалне имовине, некретнина постројења и опреме, планова примања запослених, удела у осталом укупном резултату придружених и заједнички контролисаних ентитета, прерачунавања финансијских извештаја иностраног пословања, инструмената заштите од ризика нето улагања у инострано пословање и хеџинга новчаног тока).

Субјекти који примењују МСФИ и ГААР САД су почев од 2012. године у обавези да извештавају о OCI, у оквиру једног извештаја о укупном резултату или у засебном извештају о осталом резултату. Претходно је анализом финансијских извештаја за 100 листираних компанија у САД утврђено да су исте у периоду од 2010. до 2012. године најчешће оствариле негативан OCI и да је нето OCI чинио преко 5% нето резултата код трећине анализираних компанија, чиме је скренута пажња инвеститорима да морају озбиљније анализирати компоненте OCI. Ово се посебно односи на негативне позиције у OCI извештајима које се односе на краткорочне флукуације цена дугорочних средстава и обавеза, које могу бити значајни индикатори ризика, јер се губици од промена фер вредности могу материјализовати много раније него што се очекује.<sup>235</sup>

Структура периодичног резултата исказаног у редовним финансијским извештајима опште намене, сачињених на бази мешовитог модела билансирања, приказана је у наставку.

---

<sup>235</sup> Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2015), Analyzing Bank Performance: Role of Comprehensive Income, *CFA Position Paper*, стр. 3-4.



Табела 1 - Структура периодичног резултата и РФВ

СТРУКТУРА ПЕРИОДИЧНОГ РЕЗУЛТАТА	ЕНГЛЕСКИ - СКРЕЋЕНИЦА	УТИЦАЈ РФВ НА ПЕРИОДИЧНИ РЕЗУЛТАТ	ИСКАЗИВАЊЕ У ФИНАНСИЈСКИМ ИЗВЕШТАЈИМА
Пословни добитак/губитак			Биланс успеха
Добитак/губитак финансирања			Биланс успеха
Остали резултат			Биланс успеха
Промене фер вредности финансијских средстава које се укључују у нето резултат	Fair value gains and loses – FVGL	Добици/губици по основу промена фер вредности (укључени у нето резултат)	Биланс успеха
Добитак/губитак пре опорезивања			Биланс успеха
Порески расход периода			Биланс успеха
Нето резултат (добитак/губитак)	Net Income – NI		Биланс успеха
Остали укупни резултат	Other comprehensive income - OCI	Добици/губици по основу промена фер вредности (укључени у остали укупан резултат)	Биланс стања или Извештај о укупном резултату <sup>236</sup>
Порез на остали укупни резултат			Извештај о осталом резултату или Извештај о укупном резултату
Укупни резултат (добитак/губитак)	Comprehensive income - CI		Извештај о осталом резултату или Извештај о укупном резултату

Међутим, ни укупан резултат није савршена мера профитабилности нити ризика банака и осталих финансијских институција. Наиме, OCI обухвата само мали део нереализованих добитака и губитака од промена фер вредности финансијских инструмената (конкретније, финансијских средстава) које нису укључене у NI, док нереализоване промене фер вредности највећег дела финансијских инструмената којима банке располажу (кредита и других потраживања, ХОВ које се држе до доспећа, депозита, многих финансијских обавеза и дела дериватних финансијских инструмената) нису обухваћене ни кроз NI ни кроз OCI, иако исте представљају веома битне информације о профитабилности и ризицима којима су банке изложене. Корисници финансијских извештаја банака морају, због тога, улагати додатне напоре и трошити ограничена средства како би идентификовали и инкорпорирали наведене информације у процес одлучивања.<sup>237</sup>

Због тога су доносиоци стандарда (преко JWGSS), у последњих 20 година, у неколико наврата предлагали и дискутовали о могућности да се од ентитета захтева

<sup>236</sup> Уколико ентитет, у складу са параграфом 81. MPC 1, примењује опцију презентације прихода и расхода кроз два финансијска извештаја (биланс успеха и извештај о укупном резултату). У супротном, наведене информације се презентују у оквиру извештаја о укупном резултату.

<sup>237</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), Fair values, income measurement, and bank analysts' risk and valuations judgments, *The Accounting Review*, стр. 455.

да извештавају о периодичном резултату који би био заснован на FFVA, а који би садржао промене вредности свих финансијских инструмената (full fair-value income - FFVI). Такав периодични резултат, заједно са нето резултатом и осталим свеобухватним резултатом, инвеститорима би обезбедио потпунију и квалитетнију слику ризика од промена фер вредности којима су банке и остале финансијске институције изложене. Иако такви захтеви још увек нису усвојени, велики број истраживања у којима су анализирани ефекти примене РФВ на квалитет информација о периодичном резултату банака сугеришу на значај и допринос FFVI као мере профитабилности, ризика и ефикасности управљања банкама.

#### 4.1. Опсег примене фер вредности

Фер вредност се прожима кроз велики број рачуноводствених стандарда, што чини њену примену сложеном. Сходно МСФИ и GAAP САД, ентитети фер вредност најчешће примењују за билансирање финансијских средстава и обавеза.<sup>238</sup> Осим што фер вредност представља доминантан мерни атрибут за мерење финансијских инструмената (МСФИ 9 и SFAS 133), актуелни рачуноводствени стандарди садрже одредбе о обавезној и опционој примени фер вредности за континуирано или повремено<sup>239</sup> мерење осталих средстава и обавеза (некретнина, постројења и опреме, нетекућих средстава намењених продаји, средстава повезаних са обављањем пољопривредне делатности, инвестиционих некретнина, плаћања заснованих на акцијама, примања запослених, ефеката промена девизних курсева, пензионих програма, пословних комбинација).

Cairns истиче да МСФИ садрже одредбе о примени фер вредности приликом: 1) иницијалног признавања средстава, обавеза и инструмената капитала, који су предмет пословних трансакција, 2) алокације иницијалних трошкова сложених трансакција (које обухватају средства, обавезе и инструменте капитала) на компоненте које се засебно признају (што подразумева поделу укупних трошкова трансакције на основу фер вредности),<sup>240</sup> 3) накнадног одмеравања средстава и обавеза, при чему примена фер вредности може бити обавезна или дозвољена, и 4) утврђивања надокнадиве вредности имовине, тј. тестирања обезвређења имовине. Исти аутор истиче да се примена фер вредности у оквиру GAAP САД заснива на истим принципима.<sup>241</sup> Сличну категоризацију начина примене фер вредности дао је и Nobes.<sup>242</sup>

У табели у наставку приказан је опсег примене фер вредности за одмеравање средстава и обавеза, сходно захтевима у актуелним МСФИ (укључујући MPC).

<sup>238</sup> Palea, V. (2014), op. cit., стр. 2.

<sup>239</sup> Повремена (non-recurring) примена фер вредности присутна је приликом утврђивања (тестирања) умањења вредности (обезвређивања) финансијских инструмената мерених по принципу историјског трошка (МСФИ 9), некретнина постројења и опреме (MPC 16), goodwill-a (МСФИ 3 и SFAS 141), инвестиционих некретнина (MPC 40) и нематеријалних улагања (MPC 36 и MPC 38). Опширније видети у: Magnan M., Parbonetti A., (2018), Fair value accounting, *The Routledge Companion to Fair Value in Accounting*, Routledge (22.12.2020), стр. 47-48.

<sup>240</sup> Оваква примена фер вредности постоји код МСФИ 3 и МСФИ 9 (MPC39).

<sup>241</sup> Cairns, D. (2006), op. cit., стр. 10

<sup>242</sup> Nobes, C. (2015), IFRS ten years on: Has the IASB imposed extensive use of fair value? Has the EU learnt to love IFRS? And does the use of fair value make IFRS illegal in the EU?, *Accounting in Europe*, 12(2), стр. 153–170.

Табела 2 - Опсег примене фер вредности за одмеравање средстава и обавеза

Стандард	Параграф	Иницијално признавање	Накнадно одмеравање		Утврђивање надокнадиве вредности (тестирање обезвређења)
			Обавезна примена фер вредности	Опциона примена фер вредности	
МСФИ 1 - Прва примена Међународних стандарда финансијског извештавања	16, 30, Д1, Д5-Д7	Ентитети имају могућност, не и обавезу, да користе фер вредност за одмеравање некретнина, постројења и опреме и нематеријалних улагања укључујући унајмљена средства као процењене (претпостављене) трошкове на дан преласка на МСФИ. <sup>243</sup>	X	X	X
МСФИ 2 – Плаћања акцијама	10, 30	Ентитети су у обавези да, у оквиру трансакција плаћања акцијама, примљена добра и услуге, као и одговарајућа повећања капитала, одмеравају по фер вредности (ако она може поуздано да се процени).  Ентитети су у обавези да, у контексту обрачуна готовинских плаћања заснованих на вредности акција, стечена добра и услуге, као и обавезе по том основу, одмеравају по фер вредности обавезе.	Обавеза која ће се готовински измирити у износу који зависи од вредности акција мери се по фер вредности, чије промене се укључују у нето резултат.	X	X
МСФИ 3 – Пословне комбинације	18 (Б41-Б45), 32-33 (Б46)	Ентитети су у обавези да препознатљиву имовину и обавезе, стечене путем пословних комбинација, мере по фер вредности на дан стицања пословања.	X	X	X
МСФИ 4 - Уговори о осигурању		X	X	X	X
МСФИ 5 – Стална имовина која садржи за продају и престанак пословања	15, 15А, 20-21	Ентитети су у обавези да нетекућа средства намењена продаји или расподели власницима одмеравају по а) књиговодственој вредности или б) фер вредности по одбитку трошкова продаје или расподеле, у зависности од тога која је нижа.	Иницијално утврђена вредност нетекућих средстава која се држе за продају (евентуално заснована на фер вредности) остаје меродавна до продаје или до момента рекласификације имовине (због евентуалног одустајања од продаје).	X	Ентитети су у обавези да умањење вредности ове имовине признају до висине фер вредности умањене за трошкове продаје.

<sup>243</sup> Примена фер вредности код иницијалног признавања средстава и обавеза, или код прве примене МСФИ сходно МСФИ 1, не захтева и накнадно одмеравање истих позиција применом фер вредности, већ се ентитети могу одлучити да накнадно одмеравање врше применом историјског трошка, при чему се иницијално утврђене фер вредности средстава и обавеза у моменту стицања користе као замена за историјски трошак истих средстава и обавеза.

Стандард	Параграф	Иницијално признавање	Накнадно одмеравање		Утврђивање надокнадиве вредности (тестирање обезвређења)
			Обавезна примена фер вредности	Опциона примена фер вредности	
МСФИ 6 – Истраживање и процењивање минералних ресурса	12, 18	X	X	Фер вредност се може примењивати за одмеравање средстава за истраживање и процењивање минералних ресурса	У складу са МРС 36.
МСФИ 7 – Финансијски инструменти: обелодањивања		X	X	X	X
МСФИ 8 – Сегменти пословања		X	X	X	X
МСФИ 9 – Финансијски инструменти	5.1.1., 5.2.1, 4.1.5	Финансијски инструменти се иницијално мере по фер вредности (осим потраживања по основу продаје, која се одмеравају према МСФИ 15).	Неки финансијски инструменти се мере по фер вредности, чије промене се укључују или у нето резултат или у остали свеобухватни резултат.	Фер вредност се примењује за одмеравање финансијских инструмената које је ентитет приликом иницијалног признавања неопозиво означио као инструменте мерене по фер вредности (fair value option).	X
МСФИ 10 - Консолидовани финансијски извештаји	31	X	Матична компанија у улози инвестиционог ентитета не саставља консолидоване финансијске извештаје, већ све своје инвестиције у зависне компаније мери по фер вредности уз укључивање промена фер вредности у нето резултат, у складу са МСФИ 9.	X	X
МСФИ 11 – Заједнички аранжмани		X	X	X	X
МСФИ 12 – Обелодањивање о учешћима у другим ентитетима		X	X	X	X
МСФИ 13 – Одмеравање фер вредности		X	X	X	X

Стандард	Параграф	Иницијално признавање	Накнадно одмеравање		Утврђивање надокнадиве вредности (тестирање обезвређења)
			Обавезна примена фер вредности	Опциона примена фер вредности	
МСФИ 14 – Регулисана временска разграничења		X	X	X	X
МСФИ 15 – Приход од уговора са купцима	66	Фер вредност се примењује за одмеравање неготовинских накнада.	X	X	X
МСФИ 16 – Лизинг	34-35, 71	Давалац финансијског лизинга примењује фер вредност за одмеравање прихода од продаје имовине која је предмет лизинга, на први дан трајања лизинга (ако је она нижа од садашње вредности уговорених наплата на име лизинга, добијене дисконтовањем новчаних токова применом тржишне каматне стопе на лизинг аранжман).	Ентитет корисник лизинга, који већ примењује фер вредност за одмеравање инвестиционих некретнина према МРС 40 и других некретнина према МРС 16, треба да примењује фер вредност за одмеравање лизинга инвестиционих и других некретнина	X	X
МРС 1 – Презентација финансијских извештаја		X	X	X	X
МРС 2 - Залихе	36, 5, 9	X	Трговци посредници, који купују робу да би је ускоро продали, ту робу мере по фер вредности по одбитку трошкова продаје, а све промене вредности укључују у него резултат.	X	X
МРС 7 – Извештај о токовима готовине		X	X	X	X
МРС 8 – Рачуноводствене политике, промене рачуноводствених процена и грешке		X	X	X	X
МРС 10 – Догађаји после извештајног периода		X	X	X	X

Стандард	Параграф	Иницијално признавање	Накнадно одмеравање		Утврђивање надокнадиве вредности (тестирање обезвређења)
			Обавезна примена фер вредности	Опциона примена фер вредности	
МРС 12 - Порези на добитак		X	X	X	X
МРС 16 – Некретнине, постројења и опрема	2426, 31-42, 63	Фер вредност се примењује за иницијално одмеравање некретнина, постројења и опреме стечених разменом за друга немонетарна средства.	X	Ентитети могу примењивати фер вредност за накнадно одмеравање некретнина, постројења и опреме, уколико се за то одлуче.	Примењују се одредбе МРС 36.
МРС 19 – Примања запослених	57	X	Фер вредност се примењује за одмеравање планова дефинисаних примања запослених у будућности.	X	X
МРС 20 – Рачуноводствено обухватање државних давања и обелодањивање државне помоћи	23	Ентитети немонетарна државна давања (као што су давања земљишта или других ресурса) иницијално одмеравају по фер вредности.	X	X	X
МРС 21 – Ефекти промена девизних курсева		X	X	X	X
МРС 23 – Трошкови позајмљивања		X	X	X	X
МРС 24 – Обелодањивања повезаних страна		X	X	X	X
МРС 26 – Рачуноводство И извештавање планова пензијских примања	32	X	Улагања у планове пензијских примања мере се по фер вредности.	X	X
МРС 27 – Сепаратни финансијски извештаји	10, 11	X	X	Улагања у зависне, заједнички контролисане и придружене ентитете одмеравају се по фер вредности у складу с МСФИ 9.	X

Стандард	Параграф	Иницијално признавање	Накнадно одмеравање		Утврђивање надокнадиве вредности (тестирање обезвређења)
			Обавезна примена фер вредности	Опциона примена фер вредности	
МРС 28 – Инвестиције у придружене ентитете и заједничке подухвате	18-19	X	X	Улагања у придружене или у заједнички контролисане ентитете одмеравају по фер вредности у складу са МСФИ 9.	X
МРС 29 – Финансијско извештавање у хипер-инфлаторним привредама		X	X	X	X
МРС 32 – Финансијски инструменти: презентација	31-32	Ентитети примењују фер вредност за одмеравање вредности обавеза као једне компоненте сложених финансијских инструмената, који се састоје од компоненте капитала и обавезе.	X	X	X
МРС 33 – Зарада по акцији		X	X	X	X
МРС 34 – Периодично финансијско извештавање		X	X	X	X
МРС 36 – Умањење вредности имовине	18-23	X	X	X	Обезвређење средства или јединице која генерише готовину постоји ако је надокнадиви износ нижи од књиговодственог износа, при чему је надокнадиви износ фер вредност по одбитку трошкова продаје или употребна вредност, у зависности од тога шта је ниже.
МРС 37 - Резервисања, потенцијалне обавезе и потенцијална имовина		X	X	X	X

Стандард	Параграф	Иницијално признавање	Накнадно одмеравање		Утврђивање надокнадиве вредности (тестирање обезвређења)
			Обавезна примена фер вредности	Опциона примена фер вредности	
МРС 38 – Нематеријална имовина	45-47, 72-75	Фер вредност се примењује за одмеравање нематеријалне имовине стечене разменом за друга немонетарна средства.	X	Ентитети могу примењивати фер вредност за накнадно одмеравање нематеријалне имовине, уколико постоји активно тржиште за ту нематеријалну имовину.	У складу са МРС 36.
МРС 39 – Финансијски инструменти: признавање и одмеравање <sup>244</sup>	89-94	Ентитети примењују фер вредност за иницијално мерење ставки хеџинга и инструмената хеџинга, коришћених у оквиру хеџинга фер вредности.	Ентитети примењују фер вредност за накнадно одмеравање ставки и инструмената хеџинга, коришћених у оквиру хеџинга фер вредности.	X	X
МРС 40 - Инвестиционе некретнине	27-29, 30, 33-55	Фер вредност се примењује за одмеравање инвестиционих некретнина стечених разменом за друга немонетарна средства.	X	Ентитети се могу одлучити да накнадно одмеравање инвестиционих некретнина врше по фер вредности.	У складу са МРС 36.
МРС 41 – Пољопривреда	12-13	Ентитети примењују фер вредност по одбитку трошкова продаје за иницијално признавање биолошких средстава и пољопривредних производа убраних од биолошких средстава ентитета.	Ентитети по фер вредности по одбитку трошкова продаје мере иницијално и накнадно биолошка средства и иницијално пољопривредне производе.	X	X

#### 4.2. Инпути и технике за процену фер вредности

За веродостојно и релевантно финансијско извештавање, веома је битно прецизно дефинисање и адекватно мерење фер вредности. У једном периоду, смернице за утврђивање и обелодањивање фер вредности имовине и обавеза биле су дате у оквиру великог броја МСФИ и GAAP САД. То је пружало простор за неконзистентност у примени принципа за утврђивање фер вредности средстава и обавеза и ограничавало релевантност и упоредивост финансијских извештаја. У циљу елиминисања нејасноћа у вези са применом фер вредности најпре је, септембра 2006. године, FASB усвојио SFAS 157 - Мерење фер вредности,<sup>245</sup> којим је установљена нова, измењена дефиниција фер вредности, као и смернице за њено утврђивање и обелодањивање. SFAS 157 не прописује када је потребно примењивати

<sup>244</sup> Након почетка примене МСФИ 9, ентитети се могу одлучити да наставе да поштују смернице за рачуноводство хеџинга дате у МРС 39.

<sup>245</sup> SFAS 157 је данас познат под називом „Topic 820“.



фер вредности, већ су те смернице изнете у оквиру других GAAP САД. Затим је, током маја 2011. године, IASB усвојио МСФИ 13 - Одмеравање фер вредности, као рачуноводствени стандард еквивалентан са SFAS 157, а FASB истовремено објавио документ ASU 2011-04, којим су елиминисане разлике између GAAP САД и МСФИ у вези са дефинисањем фер вредности, а смернице за утврђивање фер вредности и обелодањивања о фер вредности скоро у потпуности изједначене,<sup>246</sup> и то почев од 1. јануара 2013. године када је МСФИ 13 ступио на снагу.

Из актуелне, раније наведене, дефиниције фер вредности, проистиче да њено одмеравање треба да се заснива на тржишним информацијама (market-based), а не на информацијама специфичним за поједине ентитете (entity-specific measurement).<sup>247</sup> Како тржишне (уочљиве) цене средстава и обавеза често нису доступне, ентитети користе и неуочљиве инпуте и моделе за процену фер вредности, што утиче на то да квалитет (поузданост) информација заснованих на фер вредности опада. Како би ентитети што транспарентније и конзистентније процењивали фер вредности, актуелни рачуноводствени стандарди прописују хијерархију фер вредности. Наиме, сходно МСФИ 13 (и SFAS 157), постоје три нивоа информација (инпута) које ентитети користе за одређивање фер вредности.<sup>248</sup>

Информације I нивоа су постојеће, котиране цене истоветних средстава и обавеза на тржиштима која су активна, којима привредни субјекат располаже у тренутку мерења. Утврђивање фер вредности преко котираних цена на активном тржишту (mark to market) је најпозданији начин за утврђивање фер вредности према МСФИ. Цене се сматрају котираним уколико се могу континуирано и у кратким роковима добијати од берзе, брокера, дилера, регулаторне агенције, индустријске групе или службе за одређивање цена. Тржиште се сматра активним уколико се на истом у сваком тренутку могу пронаћи купци и продавци вољни да тргују хомогеним ставкама, по ценама које су јавно доступне. Ако овакве цене потичу од *редовних* пословних трансакција на активним тржиштима, оне се *морају* користити за мерење фер вредности.

Стандард јасно дефинише да редовна (уобичајена) купопродајна трансакција није исто што и принудна (ликвидациона) трансакција. Трансакција се може третирати као принудна уколико је продавац присиљен да пристане на купопродајну цену коју вољни тржишни учесник не би прихватио у нормалним условима. Околности које указују да конкретна трансакција није уобичајена постоје када пре извршења конкретне купопродајне трансакције није било могуће извршити маркетиншке активности које се уобичајено врше за конкретну имовину или обавезе, или јесте било довољно времена за те активности али према само једном тржишном учеснику, када је продавац близу или у поступку банкротства, када је продавац приморан да прода имовину у циљу испуњења регулаторних или осталих захтева, када трансакциона цена одступа од цена уговорених у оквиру других, недавних, трансакција за иста или слична средства или обавезе.<sup>249</sup> У случају принудних трансакција, менаџменту се даје могућност за одступања од котираних тржишних

---

<sup>246</sup> Narayanasami, M. (2020), Fair value measurement, KPMG, *Handbook:US GAAP and IFRS Standards*, стр. 2, <https://frv.kpmg.us/reference-library/2020/handbook-fair-value-measurement.html>, (04.03.2021).

<sup>247</sup> Palea, V. (2014), op. cit., стр. 8.

<sup>248</sup> МСФИ 13, параграфи 70-90.

<sup>249</sup> Narayanasami, M. (2020), op. cit., стр. 98.

цена у одређивању фер вредности.<sup>250</sup> Фер вредност је, стога, шири појам од тржишне вредности, тј. тржишна вредност неког средства или обавезе заправо представља фер вредност утврђену на тржишту, на датум одмеравања.

Ако информације I нивоа нису доступне ентитету, користе се информације нивоа II.

Информације II нивоа укључују све директно или индиректно доступне тржишне информације, које нису обухваћене нивоом I. Оне обухватају: тржишне цене сличних ставки на активним тржиштима, тржишне цене истих ставки на неактивним тржиштима (тржишта са малим бројем трансакција, ценама из претходних периода, са ниским нивоом јавне доступности информација), остале информације о средствима/обавезама које су расположиве на тржишту у редовним временским интервалима (каматне стопе, кредитни ризик, криве приноса), као и све остале релевантне информације потврдиве на тржишту.<sup>251</sup> Уколико ентитету ни ове информације нису доступне, као крајња, менаџменту стоји на располагању и трећа опција - фер вредност финансијског средства или обавезе се утврђује коришћењем одговарајућих техника процене (mark-to-model), тј. модела који се заснивају на инпутима III нивоа.

Информације III нивоа су неуочљиви инпути (unobservable inputs) који се користе уколико субјекат не располаже информацијама са тржишта и представљају типичне претпоставке ентитета, добијене коришћењем разних модела за предвиђање, о вредностима средстава/обавеза које се могу остварити на тржишту, укључујући и претпоставке о ризику.

Технике процене (модели) подразумевају коришћење најбољих информација расположивих у постојећим околностима. Ентитети за одређивање фер вредности могу користити сопствене податке, анализе дисконтованог тока готовине, моделе засноване на матрицама и моделе за одређивање цена опција.<sup>252</sup> При томе, треба примењивати технику коју учесници на тржишту обично користе и која се показала поузданом.<sup>253</sup> Технике процене треба да обухвате све информације које би тржишни учесници укључили у процес доношења одлука од којих зависе тржишне цене. Те технике морају бити усклађене са стандардним економским методама које се примењују за утврђивање цена средстава и обавеза. Процена фер вредности може да се заснива на информацијама о каматним стопама, кредитном ризику, флукуацијама цена акција изведеним из историјских цена акција, трошковима сервисирања финансијских инструмената и сл.

Основни циљ у поступку процене фер вредности јесте да се утврди (излазна) цена по којој би се, у оквиру уобичајене трансакције између тржишних актера, извршила продаја имовине или пренос обавезе, према условима који постоје на тржишту на изабрани датум мерења.<sup>254</sup> Како би се унапредила конзистентност и упоредивост одмеравања фер вредности, МСФИ 13 прописује процедуру и активности које су ентитети дужни спроводити приликом мерења фер вредности, а

<sup>250</sup> Смернице за категорисање трансакција у групу редовних и нередовних дате су у МСФИ 13, параграфима Б38, Б43 и Б44. Исти принципи су прописани и у оквиру SFAS 157 (Topic 820), у параграфима 820-10-35-54I до 820-10-35-54D.

<sup>251</sup> Детаљнија објашњења о начинима на које ентитети треба да примењују инпуте II нивоа, дата су у МСФИ 13, у параграфима 81-85 и Б35.

<sup>252</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Rensleman, R.J. (1998), *op. cit.*, стр. 75.

<sup>253</sup> Технике процене фер вредности су детаљно објашњене у МСФИ 13, у параграфима 86-90 и Б36.

<sup>254</sup> Сходно МСФИ 13 - Одмеравање фер вредности, параграф Б2.

сходно којима: ентитети морају узети у обзир карактеристике средстава и обавеза које су предмет одмеравања а које тржишни актери сматрају битним приликом одређивања цена (параграф 11), да се фер вредност мери под претпоставком постојања редовних трансакција које се одвијају по актуелним тржишним условима (параграф 15), да се редовне трансакције одвијају на примарном тржишту (principal market) или уколико исто не постоји на најповољнијем тржишту (most advantageous market) за средства и обавезе које су предмет одмеравања (параграф 24), да се одмеравање фер вредности нефинансијске имовине врши уз претпоставку највећег и најбољег искоришћења исте имовине (параграф 27), да се одмеравање фер вредности обавеза и власничких инструмената врши на основу претпоставке да се одговарајуће ставке преносе другом тржишном учеснику на дан одмеравања (параграф 34), да фер вредност обавеза треба да рефлектује ризик неизвршења обавезе (параграф 42), те да ентитети за утврђивање фер вредности (према параграфима 37-61) треба да користе технике процене које најбоље одговарају датим околностима, за чију примену постоји довољно информација и које се максимално заснивају на релевантним уочљивим тржишним информацијама (I нивоа) и минимално на неуочљивим информацијама (III нивоа).

Стандард (параграфима 62-63) дефинише три технике (приступа) које ентитети генерално треба да примењују приликом одмеравања фер вредности: тржишни приступ (market approach), који се заснива на примени цена и осталих релевантних информација које су резултат тржишних трансакција у вези са истоветним или сличним ставкама или групама ставки средстава и обавеза, трошковни приступ (cost approach), који се заснива на примени текућих трошкова замене (current replacement cost), тј. новчаних износа који би на дан мерења били неопходни да би се посматрано средство заменило средством еквивалентне намене, и приносни приступ (income approach) који подразумева превођење будућих новчаних износа (готовине, прихода или трошкова) на садашњу (дисконтовану) вредност, која рефлектује тренутна очекивања тржишних актера у вези са будућим износима које ће генерисати одређено средство или обавеза.<sup>255</sup>

Након иницијалног признавања, ентитети су (у складу са параграфима 91 и 92 стандарда) у обавези да: 1) за средства и обавезе одмераване по фер вредности обелодањују информације о инпутима и техникама коришћеним у процесу процене фер вредности и 2) за сва средства и обавезе чија се фер вредност утврђује применом инпута III нивоа обелодањују информације о утицају примене фер вредности на нето резултат или остали свеобухватни резултат.

С обзиром на то да између наведена три нивоа инпута постоје значајне разлике у квалитету, ентитети су у складу са МСФИ 13 (параграфи 93-95) у обавези да у финансијским извештајима обелодане<sup>256</sup> и следеће информације:

- за сваку позицију која се одмерава по фер вредности, ниво инпута (I, II или III) коришћен за утврђивање фер вредности и износе позиција за које је коришћен сваки ниво;

<sup>255</sup> Детаљније о врстама техника процене и начину њихове примене, видети у: Narayanasami, M. (2020), op. cit., стр. 41-50.

<sup>256</sup> Банке које примењују МСФИ су биле у обавези да обелодањују податке о хијерархији фер вредности почев од марта 2009. године, док су банке у САД обелодањивале информације о хијерархији фер вредности почев од 2007. године, тј. две године раније.

- за позиције средстава и обавеза класификованих у ниво I и II, опис техника и инпута који су коришћени за процену фер вредности, као и разлоге за евентуалне промене техника и инпута процене;
- износе извршених рекласификација између нивоа I, II и III, разлоге и политике на основу којих је извршен пренос између нивоа;
- за сваку билансну позицију процењену коришћењем информација нивоа III, утицај мерења по фер вредности на нето резултат или остали свеобухватни резултат (тј. податке о почетним и крајњим вредностима; укупним променама фер вредности током обрачунског периода; добитак/губитак на позицији који је признат у рачуну успеха или у осталом укупном резултату; све рекласификације средстава или обавеза у ову групу или из ове групе; степен у којем измене неуочљивих инпута могу утицати на промене фер вредности).

Ова обелодањивања веома су битна за праћење финансијског положаја и успеха банака, због тога што инвеститорима пружају дубљи увид и додатне информације за одлучивање. На основу извршених трансфера финансијских инструмената између појединих нивоа информација, може се идентификовати:

- да ли су банке манипулисале својим периодичним резултатима - на основу нето резултата који је „креиран“ рекласификацијама финансијских инструмената у III групу инпута,
- износ ХОВ које су постале неликвидне на тржишту, као и нерелизоване губице по основу тих ХОВ (који могу бити признати у билансу успеха у будућности) - на основу рекласификација ХОВ из I или II у III ниво инпута,
- политике које банке користе приликом управљања својим портфолијима – на основу нето износа ХОВ по нивоима процене.

GAAP САД прописују скоро идентичне смернице за утврђивање фер вредности и повезана обелодањивања као и МСФИ.<sup>257</sup> SFAS 157 прописује исту хијерархију инпута за процену фер вредности као и МСФИ 13.<sup>258</sup> Сходно GAAP САД, подела фер вредности по нивоима (хијерархија фер вредности) врши се на основу два критеријума: 1) степена ликвидности средстава и обавеза и 2) степена поузданости информација на основу којих се утврђује њихова фер вредност.<sup>259</sup> По том основу се средства и обавезе деле на две категорије, оне чија је фер вредност утврђена на основу тржишних инпута (I ниво или „mark-to-market“), оне чија је фер вредност утврђена применом модела процене (II и III ниво или „mark-to-model“), при чему су ликвидност средстава и обавеза и поузданост информација о фер вредности веће за више нивое хијерархије фер вредности и обрнуто.

SFAS 157 (Topic 820.10.50), такође, захтева обелодањивање података о нивоима инпута коришћених за одређивање поштених вредности финансијских инструмената, као и додатних података за сваку билансну позицију процењену коришћењем информација III нивоа - податке о почетним и крајњим вредностима;

<sup>257</sup> Разлике између GAAP САД и МСФИ, у вези принципа одмеравања и обелодањивања информација о фер вредности, детаљније су описане у наставку дисертације.

<sup>258</sup> Financial Accounting Standards Board (2006), “SFAS 157: Fair Value Measurements (as amended)”, параграфи A21-B19, [https://www.fasb.org/pdf/aop\\_FAS157.pdf](https://www.fasb.org/pdf/aop_FAS157.pdf) (29.03.2019).

<sup>259</sup> Goh, B.W., Ng J., Yong, K.O. (2009), Market pricing of banks’ fair value assets reported under SFAS 157 during the 2008 Economic Crisis, *Working paper*, Singapore Management University, стр. 8.

променама фер вредности током обрачуноског периода; добитку/губитку на позицији који је признат у рачуну успеха; добитку/губитку на позицији који је укључен у остали укупан резултат; све рекласификације средстава или обавеза у ову групу или из ове групе.<sup>260</sup>

### **4.3. Рачуноводствени третман финансијских инструмената**

Финансијски инструмент је уговор којим за један ентитет настаје финансијско средство, док за други ентитет настаје финансијска обавеза или се повећава његов сопствени капитал. У зависности од суштине уговорног аранжмана, ентитет при почетном признавању инструмент класификује као финансијско средство, финансијску обавезу или власнички инструмент. Финансијска средства су средства у облику готовине, власнички инструменти других ентитета и уговорна права на пријем готовине или другог финансијског средства, док су финансијске обавезе уговором дефинисане дужности да се готовина или друга финансијска средства пренесу другом лицу. Инструменти капитала (власнички инструменти) су уговори којима се потврђује преостало учешће у средствима једног ентитета по одбитку обавеза истог ентитета.<sup>261</sup> Инструмент се класификује као власнички само уколико не садржи дужност преноса готовине или другог финансијског средства, нити размене финансијског средства и финансијских обавеза са другим ентитетом.<sup>262</sup> Разликујемо примарне финансијске инструменте који обухватају потраживања, обавезе и инструменте капитала (нпр. акције), депозите, потраживања од купаца, обавезе према добављачима, кредите, минусе по пословним рачунима, као и дериватне финансијске инструменте који обухватају финансијске опције, фјучерсе, форварде, каматне и валутне свопове.<sup>263</sup>

Примена мешовитог модела за мерење финансијских инструмената, према МСФИ и GAAP САД, заправо значи да рачуноводствени третман појединих финансијских средстава и обавеза зависи од категорије и намене у редовном пословању - што све одређује менаџмент ентитета који саставља финансијске извештаје.

#### **4.3.1. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према МСФИ**

IASB-ове смернице за рачуноводствени третман финансијских инструмената укључене су у неколико рачуноводствених стандарда. Смернице за приказивање финансијских инструмената дефинисане су у MPC 32 - Финансијски инструменти: презентација, а за обелодањивање информација о њима у МСФИ 7 – Финансијски инструменти: обелодањивања.

Смернице за признавање и вредновање финансијских инструмената, у периоду пре и током кризе настале 2008. године, дефинисане су у MPC 39 - Финансијски инструменти: признавање и мерење. MPC 39 је замењен након кризе, доношењем МСФИ 9 - Финансијски инструменти (24. јула 2014. године), који је ступио на снагу 1. јануара 2018. године, при чему су ентитети имали могућност да исти примењују и раније. Иако је МСФИ 9 утицао на повећање транспарентности финансијског

<sup>260</sup> Financial Accounting Standards Board (2006), SFAS 157: Fair Value Measurements (as amended), параграфи C93-C105.

<sup>261</sup> Melville A. (2019), *International Financial Reporting - A practical guide*, seventh edition, Pearson Education Limited, Harlow, стр. 174.

<sup>262</sup> Обичне акције су најбољи пример инструмента капитала, јер њихов емитент може (уколико донесе такву одлуку) али не мора (нема уговорну обавезу) исплаћивати дивиденде власницима.

<sup>263</sup> MPC 32, параграфи АГ15-АГ19.

извештавања банака, као и на благовременије признавање (очекиваних) губитака по кредитним пласманима, основни принципи за одмеравање финансијских инструмената нису значајно измењени односу на претходно примењивани МРС 39,<sup>264</sup> што је детаљније образложено у наставку дисертације.

#### **4.3.1.1. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према МРС 39**

Признавање финансијског средства односно финансијске обавезе врши се ако, и само ако, „ентитет постане уговорна страна неког финансијског инструмента“<sup>265</sup>. Према МРС 39, финансијска средства и финансијске обавезе, при почетном признавању, треба вредновати, тј. билансирати, по фер вредности. Фер вредност је генерално одговара износу који ентитет плаћа за стицање финансијског средства, односно прима приликом настанка финансијске обавезе.

Накнадно мерење финансијских инструмената зависи од врсте (категорије) финансијског средства и финансијске обавезе. Уместо поделе по принципу рочности (на дугорочне и краткорочне), иницијално класификовање финансијских инструмената, меродавно за накнадно одмеравање, зависи од сврхе за коју руководство ентитета намерава да користи финансијске инструменте у редовном пословању. Сходно МРС 39, постоје следеће категорије финансијских средстава:

1. финансијска средства чије се промене фер вредности укључују у биланс успеха,
2. финансијска средства расположива за продају,
3. финансијска средства која се држе до доспећа и
4. зајмови (кредити) и друга потраживања.

Финансијска средства чије се промене фер вредности укључују у биланс успеха се иницијално вреднују по фер вредности,<sup>266</sup> чије касније промене се укључују, такође, у нето резултат. Ова група финансијских инструмената обухвата све финансијске инструменте 1) које ентитет користи за трговање (инструменте који служе за краткорочно остваривање добити и деривате, осим деривата који су инструменти хеџинга), и 2) које је ентитет, користећи право избора дато у МРС 39, тако иницијално класификовао.

Финансијске обавезе се иницијално мере по фер вредности по одбитку трансакционих трошкова, а накнадно по амортизованом трошку, осим у случају:<sup>267</sup>

1. финансијских обавеза чије се промене фер вредности укључују у биланс успеха (ова категорија обавеза обухвата углавном обавезе којима се тргује и све обавезе које ентитет сам класификује у ову групу, а свака промена фер вредности ових обавеза се признаје као добитак/губитак у рачуну успеха, у периоду у коме је настала) и

<sup>264</sup> Bischof, J., Daske, H. (2015), IFRS endorsement criteria in relation to IFRS 9, *Brussels: European Parliament*, Directorate General for Internal Policies, стр. 6.

<sup>265</sup> Melville, A. (2011), *International Financial Reporting – A practical guide*, third edition, Pearson Education Limited, Harlow, стр. 184.

<sup>266</sup> Фер вредност ових финансијских инструмената не увећава се за трошкове трансакције (које чине разни трошкови прибављања инструмената, као што су трошкови платног промета, провизије агената, порези, таксе и сл.), већ се они третирају као расход периода.

<sup>267</sup> Melville A. (2011), *op. cit.*, стр. 188.

2. обавеза према добављачима (већина ових обавеза се мери према износу на примљеним фактурама, у ситуацијама када ефекат временске вредности није од материјалне важности).

МРС 39 дозвољава ентитетима да финансијска средства која су расположива за продају и која се држе до доспећа и финансијске обавезе мере по фер вредности уз признавање промена фер вредности у билансу успеха, уколико се за то одлуче приликом иницијалне класификације финансијских средстава и обавеза (тзв. fair value option - FVO).<sup>268</sup> Добровољна примена фер вредности одобрена је како би ентитети били у могућности да елиминишу или значајно умање недоследност одмеравања или признавања (рачуноводствена неслагања), која би настала ако би се повезане ставке финансијских средстава и обавеза које се држе ради управљања (хецинга) ризицима одмеравале применом различитих мерних основа.<sup>269</sup> На тај начин је омогућено да се промене вредности финансијских инструмената мерених по фер вредности компензују са променама вредности са њима повезаних инструмената, што доприноси да се умањи променљивост периодичних резултата и повећа поузданост и релевантност финансијских информација. FVO, стога, представља алтернативни инструмент који ентитети могу примењивати уместо рачуноводства хецинга, у ситуацијама када примена хецинга није могућа (тј. када хецинг није ефективан).<sup>270</sup> Сходно МРС 39 (параграфи 9-11А), примена FVO је дозвољена ако, и само ако, се на тај начин елиминишу рачуноводствене неусаглашености, за групе финансијских средстава која се одмеравају и чији се ефекти мере применом фер вредности, као и код финансијских инструмената који садрже један или више уграђених деривата.

У групу финансијских средстава расположивих за продају сврставају се сви недериватни финансијски инструменти који нису класификовани у остале три категорије. Приликом почетног вредновања, ова средства треба одмеравати по фер вредности увећаној за трошкове трансакције, настале приликом стицања средства. Накнадне промене фер вредности признају се у посебној позицији капитала ентитета, све до момента њихове продаје, када се акумулирани добитак/губитак признаје у рачуну успеха. Изузетак су расходи од умањења вредности и добици/губици по основу курсних разлика,<sup>271</sup> који се признају директно у рачуну успеха. Отписивање ових финансијских средстава се врши само уколико постоји “објективан доказ обезвређења”. Финансијска средства су обезвређена када је њихова фер вредност (као повративи износ) испод књиговођственог износа, што се утврђује на дан сачињавања финансијских извештаја. Обезвређење може настати као последица раскида уговора који је инициран од стране издаваоца финансијског средства или може бити резултат значајних финансијских проблема тог издаваоца. Сама чињеница да је фер вредност финансијских средстава класификованих као расположивих за продају нижа од њихове набавне цене, није нужно доказ обезвређења, па треба утврдити да ли је реч о обезвређењу (које се укључује у биланс успеха) или текућим флукуацијама цена (које се укључују у капитал). Уколико након обезвређења финансијског средства дође до пораста његове фер вредности, такође треба утврдити да ли је реч о текућим флукуацијама тржишних цена (које се укључују у капитал) или је наступио неки догађај због ког би требало

<sup>268</sup> Грачанин, Ш., Калач, Е. (2011), The impact of fair value accounting on the crisis in banking sector of EU and USA, *Economic Research*, 24(2), стр. 129.

<sup>269</sup> Andre, P., Cazavan, J.A., Dick, W., Richard, C., Walton, P. (2009), op. cit., стр. 5.

<sup>270</sup> Fiechter, P. (2011A), op. cit., стр. 87-89.

<sup>271</sup> МРС 39, прилог А, параграф АГ83.

укинути обезвређење (када се добитак признаје у рачуну успеха али само до висине набавне вредности, док се остатак евидентира кроз позицију у капиталу ентитета). Губици од отписивања разматраних средстава се укључују у биланс успеха, при чему се истовремено из капитала елиминишу акумулирани износи нерезализованих губитака од промене фер вредности ових средстава.

Категорија финансијских средстава која се држе до доспећа обухвата финансијска средства различита од финансијских деривата која имају фиксне (одредиве) исплате, фиксан датум доспећа и која ентитет има намеру и капацитет да држи у свом портфолију до дана доспећа.<sup>272</sup> Ова група финансијских средстава се иницијално одмерава по фер вредности увећаној за трансакционе трошкове који настају приликом њиховог стицања, а њихово накнадно мерење врши се по амортизованим вредностима, које се утврђују применом методе ефективне каматне стопе. Амортизована вредност финансијског инструмента једнака је иницијалном износу увећаном за обрачунате камате и умањеном за отплаћену главницу и, у случају финансијског средства, умањеном за износ обезвређења. Ефективна каматна стопа представља стопу којом се очекивана будућа плаћања у вези са финансијским инструментом своде на његову иницијалну вредност.

Отписивање вредности разматраних финансијских средстава врши се у случају „вероватних и предвидивих губитака“. Пад тржишне вредности није нужно доказ обезвређења, те се књиговодствена вредност истих умањује само уколико постоји објективни доказ обезвређивања, који представља моменат “настанка губитка”. Вредност финансијског средства се у том случају, применом методе дисконтовања, своди на износ који се очекује да ће бити наплаћен. Отписана вредност се признаје у рачуну успеха. Укидање обезвређења (које се врши искључиво уколико за то постоји очигледан доказ) укључује се у биланс успеха.

Билансирање кредита и других потраживања се врши према амортизованом трошку. Амортизовани износи кредита и других потраживања су основа за могућа отписивања (индиректна и директна) у случају проблема са наплатом. Индиректно отписивање кредита се врши уколико постоје „вероватни и предвидиви губици по кредитима”, тј. ако постоји могућност да кредитор неће успети да наплати пуну вредност потраживања по кредитним пласманима.<sup>273</sup> Отписивање вредности ове позиције се врши свођењем књиговодствене вредности на садашњу вредност очекиваних новчаних токова у будућности, тј. на износ очекиване наплате. Губици по основу индиректног отписа вредности кредита признају се директно у билансу успеха. Током године се могу, делимично или у целости, вршити и директни отписи кредита, када постоји документован доказ обезвређења, тј. немогућности наплате. Ентитети треба да у напоменама уз финансијске извештаје обелодане процену фер вредности ове позиције.

Финансијски деривати су стандардизовани уговори (или само поједини уговорни услови), који су настали као покриће за терминске трансакције. Подлога за настанак финансијских деривата је рочни посао (термински уговор).<sup>274</sup> Без обзира на то што се у савременом берзанском пословању користе бројни финансијски деривати, сви се они могу сврстати у три основне категорије – опције, форварди и фјучерси. Основна сврха свих финансијских деривата је да премосте период од

---

<sup>272</sup> Ентитети у ову категорију ХОВ обично сврставају обезвнице и њима слична финансијска средства.

<sup>273</sup> Грачанин, Ш., Калач, Е. (2011), The impact of fair value accounting on the crisis in banking sector of EU and USA, *Economic Research*, 24(2), стр. 126-153.

<sup>274</sup> Дугалић, В., Штимац, М. (2007), *Основе берзанског пословања*, друго издање, Београд.



улагања до профитирања (капитализација очекивања). Поред ове основне улоге, финансијски деривати се данас користе или да би се умањио ризик, или да би се преузео ризик, тј. имају две основне намене: 1) хеџинг - заштита портфолија од ризика, и 2) шпекулација - преузимање ризика. Сви деривати који се користе као инструменти за стицање добити у кратком року (тј. у шпекулативне сврхе), иницијално се вреднују по фер вредности, док се свака каснија промена фер вредности признаје у рачуну успеха као добитак/губитак.

Деривати се често користе за заштиту од ризика, када они заправо представљају инструменте хеџинга. Као инструменте хеџинга, ентитети могу користити, поред дериватних, и недериватне финансијске инструменте (средства или обавезе). Ентитети очекују да ће промене фер вредности ставке хеџинга или токова готовине у вези са том ставком бити компензоване променама фер вредности или токова готовине инструмента који се користи за хеџинг.<sup>275</sup> Ставке хеџинга су средства или обавезе оптерећене ризиком од промена фер вредности или будућих новчаних токова, или које је ентитет означио као предмет хеџинга. Хеџинг је ефикасан у мери (степену) у којој се промене фер вредности или новчаних токова ставке и инструмента хеџинга неутралишу. Уколико се тај степен креће у распону од 80 до 125 процената, хеџинг се сматра веома ефикасним.<sup>276</sup> Хеџинг и одржавање ликвидности, стога, представљају супститутивне инструменте за управљање ризицима, при чему повећање хеџинг активности истовремено смањује потребу за одржавањем високе ликвидности, тј. ризик.<sup>277</sup>

Ентитети морају своје хеџинг активности уско координисати са циљевима политике управљања ризицима, а хеџинг рачуноводство је дозвољено уколико су испуњене претпоставке у вези са ефикасношћу хеџинга, које подразумевају да постоји економска повезаност између ставке хеџинга и инструмента хеџинга, те да се њихове вредности крећу у супротном смеру као резултат промена (исте врсте) ризика од које се ентитет штити. Предмет хеџинга су они ризици који могу имати ефекат на периодични резултат ентитета. Постоје три врсте хеџинг односа:

1) хеџинг фер вредности (који обухвата заштиту од ризика промене фер вредности средства или обавезе која може утицати на добитак или губитак ентитета), код којег се промене фер вредности инструмента хеџинга укључују у нето резултат. Код ове врсте хеџинга, ставка хеџинга мери се по фер вредности, чије се промене (у вези са ризицима који су предмет хеџинга) укључују, такође, у нето резултат. Ово правило важи чак и када се ставка хеџинга одмерава по трошку, као и у ситуацијама када би се добици и губици од ставке хеџинга нормално укључили у ОСИ, што је случај ако је ставка хеџинга финансијско средство расположиво за продају.<sup>278</sup> Хеџинг је савршен уколико је ефекат хеџинга на периодични резултат једнак нули;<sup>279</sup>

2) хеџинг токова готовине (који обухвата заштиту од ризика промене токова готовине у вези са средствима и обавезама ентитета, који би могао да утиче на нето резултат ентитета), који подразумева укључење резултата ефикасног хеџинга (дела

<sup>275</sup> MPC 39, у параграфима 72–77 и AG94–AG97 детаљно разрађује дефиниције инструмената хеџинга.

<sup>276</sup> Santoro, J. (2020), IFRS compared to US GAAP, *KPMG, Handbook*, стр. 518, <https://frv.kpmg.us/reference-library/2020/ifrs-compared-to-us-gaap.html> (04.03.2021).

<sup>277</sup> Lee, J. (2020), Effects of fair value reporting of derivatives on risk management policies and firm value: Evidence from SFAS No. 133, *Workin paper*, стр. 2-3, <https://ssrn.com/abstract=2785737>.

<sup>278</sup> MPC 39, параграф 89.

<sup>279</sup> Landsman, W. R. (2007), *op. cit.*, стр. 21.

добитка или губитка од инструмента хеџинга) у остали укупан резултат, а резултата на неефективном хеџингу у нето резултат;<sup>280</sup>

3) хеџинг нето инвестиција у инострано пословање (који обухвата заштиту од ризика изложености страним валутама, везаних за промене вредности инвестиција извршених у иностранству, које би могле да утичу на добитак или губитак ентитета), код којег се резултат ефективног дела хеџинга укључује у остали укупан резултат, а резултат неефективног дела хеџинга у нето резултат.<sup>281</sup>

Престанак признавања финансијских инструмената се врши када: 1) уговорна права ентитета по основу финансијског средства истекну, односно 2) уговорне обавезе ентитета, по основу финансијске обавезе, истекну или буду поништене.<sup>282</sup>

#### **4.3.1.2. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према МСФИ 9**

МСФИ 9 прописује смернице за одмеравање свих финансијских инструмената који су претходно били обухваћени делокругом МРС 39, као и смернице за одмеравање средстава која ентитети признају у складу са МСФИ 15 - Приходи по основу уговора са купцима.

Сходно параграфу 5.1.1. МСФИ 9, све финансијске инструменте (финансијска средства и обавезе), при почетном признавању треба мерити по фер вредности. Иницијално призната вредност представља збир (код средстава) односно разлику (код обавеза) фер вредности и трансакционих трошкова који су директно приписиви стицању финансијског инструмента, осим код финансијских средстава и обавеза који се одмеравају по фер вредности уз признавање промена фер вредности као добитака и губитака у билансу успеха (FVTPL) и потраживања од купаца, која се иницијално мере по трансакционој цени без урачунатих трансакционих трошкова.<sup>283</sup>

Накнадно одмеравање финансијских средстава зависи од врсте (категирије) финансијског средства које је предмет билансирања, а прави се разлика између:

- 1) финансијских средстава који се одмеравају по фер вредности уз признавање њених промена као добитака у губитака у билансу успеха (fair value through profit or loss - FVTPL);
- 2) финансијских средстава који се одмеравају по фер вредности, уз признавање њених промена у осталом свеобухватном резултату (fair value through other comprehensive income - FVTOCI); и
- 3) финансијских средстава који се одмеравају по амортизованом трошку (amortized cost - AC).

Класификација свих финансијских средстава обухваћених МСФИ 9 врши се на основу следећих критеријума:

- намене (начина) на који ће се средство<sup>284</sup> користити у редовном пословању (business model test) и
- врсте уговорених новчаних токова везаних за финансијски инструмент, при чему је неопходно утврдити да ли се новчани токови односе

<sup>280</sup> МРС 39, параграф 88, 95 и 96.

<sup>281</sup> МРС 39, параграф 102.

<sup>282</sup> Melville, A., (2017), op. cit., стр. 186.

<sup>283</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 462.

<sup>284</sup> При чему се намена не утврђује за свако појединачно финансијско средство, већ на нивоу група финансијских средстава (улагачких портфеља), чији се број разликује од ентитета до ентитета.

искључиво на плаћања главнице и уговорене камате (solely payments of principal and interest - SPPI) на преостали износ главног дуга (SPPI тест).

Менаџмент најпре врши груписање финансијских средстава у улагачке портфеље, затим утврђује да ли ће се исти користити за пословни модел који се односи на:

- прикупљање уговорених новчаних токова,
- прикупљање уговорених новчаних токова и продају или
- остале намене,

и на крају их (у зависности од тога да ли испуњавају SPPI тест) класификује у:

- *финансијска средства која се одмеравају по амортизованом трошку (АС)* - ако се иста користе (држе) за наплату уговорених новчаних токова, а новчани токови се односе на плаћања главнице и камате на недоследу главницу (SPPI тест је испуњен);
- *финансијска средства која се мере по FVTOCI моделу* – ако се иста користе (држе) ради продаје и наплате уговорених новчаних токова, а новчани токови се односе на плаћања главнице и камате на недоследу главницу (SPPI тест је испуњен);
- *финансијска средства који се мере по FVTPL моделу* – ако се иста користе за остале намене.<sup>285</sup>

МСФИ 9 прописује посебне услове за класификацију и одмеравање улагања у дужничка финансијска средства (debt instruments) у односу на власничка финансијска средства (equity investments), на следећи начин:<sup>286</sup>

- дужничка финансијска средства се класификују у групу АС или FVTOCI уколико испуњавају напред описане услове, док се сва остала дужничка финансијска средства класификују у FVTPL. Уколико дужничка финансијска средства треба да се класификују у групу FVTOCI, ентитету стоји на располагању опција да се (сходно параграфу 4.1.5) добровољно одлучи да иста класификује у FVTPL (тзв. fair value option), уколико се на тај начин елиминишу „рачуноводствене неусклађености“;
- власничка финансијска средства се класификују у групу FVTPL. Уколико се не користе за трговање, ентитет може да одлучи да их иницијално класификује у групу FVTOCI уз признавање прихода од дивиденди у билансу успеха (након чега рекласификација није дозвољена).<sup>287</sup> Ова средства се не могу одмеравати по амортизованој вредности.

У наставку су дати графички прикази модела за класификовање власничких и дужничких финансијских средстава.

<sup>285</sup> Параграфи Б.4.1.1. - Б.4.1.26, МСФИ 9.

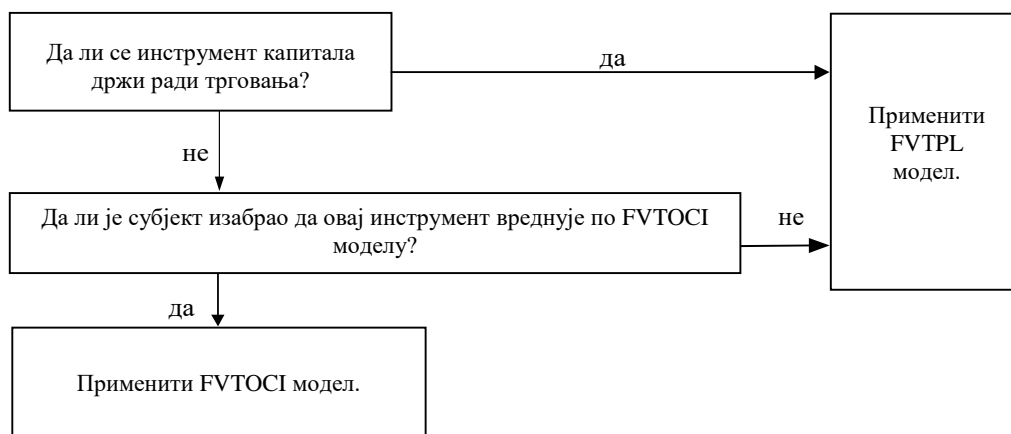
<sup>286</sup> IAS Plus, „Overview of IFRS 9“, <https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs9> (09.01.2021).

<sup>287</sup> МСФИ 9, параграф 5.7.5.



Графикон 1 - Процес класификовања дужничких финансијских средстава

Извор: ИПЦ (2019), Приручник за практичну примену МСФИ – МСФИ 9, стр. 393



Графикон 2 - Процес класификовања власничких финансијских средстава

Извор: ИПЦ (2019), Приручник за практичну примену МСФИ – МСФИ 9, стр. 393

У наставку је дат табеларни приказ смерница за одмеравање сваке од три категорије финансијских средстава, прописаних МСФИ 9.

Табела 3 - Одмеравање финансијских средстава<sup>288</sup>

Категорија	Утицај на финансијске извештаје
<p>Финансијска средства која се одмеравају по амортизованом трошку (АС)</p>	<p>Средства се иницијално мере по фер вредности.</p> <p>Накнадно одмеравање се врши по иницијално признатом износу умањеном за отплате главнице, увећаном или умањеном за кумулативну амортизацију разлике између почетне вредности и доспелог износа, као и умањеном и за признате губитке по основу обезвређења.</p> <p>Приходи од камата се израчунавају применом методе ефективне каматне стопе и укључују у нето резултат.</p> <p>Промене фер вредности ових инструмената се укључују у нето резултат, уколико се средство престане признавати или се рекласификује у другу категорију.</p> <p>Ентитети су дужни да у складу са МСФИ 7 обелодане фер вредности свих финансијских средстава која се одмеравају по амортизованом трошку.</p>
<p>Финансијска средства која се одмеравају по фер вредности уз признавање промена фер вредности у осталом свеобухватном резултату (FVТОCI)</p>	<p>Ова финансијска средства се иницијално мере по фер вредности увећаној за трансакционе трошкове.</p> <p>Промене фер вредности се признају у оквиру осталог свеобухватног прихода (ОCI). Када се средство престане признавати, или се рекласификује, промене фер вредности које су претходно признате у ОCI и акумулиране у капиталу, признају се као добитак и губитак у билансу успеха (на начин да коначни ефекат на добитак и губитак у билансу успеха буде исти као да је средство од момента признавања мерено по амортизованој вредности).</p> <p>Приходи од камата, добици и губици од умањења вредности, као и део добитака и губитака од курсних разлика, признају се у билансу успеха (као и код АС).</p>
<p>Финансијска средства која се одмеравају по фер вредности уз признавање промена фер вредности у осталом свеобухватном резултату (FVТОCI)</p>	<p>Улагања у власничка финансијска средства генерално посматрано не испуњавају SPPИ критеријум, и стога се најчешће класификују у FVTPL. Међутим, ентитети могу одлучити да приликом њиховог иницијалног признавања, иста категоризују у групу FVТОCI (уколико се не држе ради трговања). Промене фер вредности ових инструмената у том случају се признају у ОCI. Није дозвољен накнадни пренос акумулираних добитака и губитака из ОCI у биланс успеха, чак ни у случају продаје или обезвређивања средства.</p> <p>Дивиденде се признају у билансу успеха, осим уколико се може прецизно утврдити да исте представљају повраћај дела трошкова насталих по основу извршених инвестиција, у ком случају се укључују у ОCI.</p>
<p>Финансијска средства која се одмеравају по фер вредности уз признавање промена фер вредности као добитака у губитака у билансу успеха (FVTPL)</p>	<p>Ова финансијска средства се одмеравају по фер вредности, чије промене се укључују у нето резултат.</p>

Обезвређење финансијских средстава се обрачунава применом модела „очекиваних кредитних губитака“ (expected credit losses), чак и ако постоји вероватноћа да потраживање буде наплаћено у потпуности. Принцип „очекиваних кредитних губитака“ се према МСФИ 9 примењује за обрачун обезвређења

<sup>288</sup> PricewaterhouseCoopers, (2017), op. cit., стр. 11.

финансијских средстава мерених по АС или FVTOCI, као и за све кредитне аранжмане (који се не мере по FVTPL) код којих постоји обавеза проширења кредитног аранжмана (гаранције које су обухваћене МСФИ 9, потраживања по основу лизинга која су дефинисана у МСФИ 16 и потраживања по основу уговора са купцима дефинисана у МСФИ 15).

Сходно општем приступу,<sup>289</sup> очекивани кредитни губици одговарају или очекиваним кредитним губицима током века трајања финансијског средства (који се односе на све могуће догађаје неиспуњења обавеза током тог века) или дванаестомесечним очекиваним кредитним губицима (тј. губицима током века трајања који се могу очекивати по основу догађаја неиспуњења дужности у вези са финансијским инструментом који се очекују у периоду од 12 месеци након датума извештавања). Признавање губитака који се односе на очекивани век трајања финансијског средства врши се у ситуацији када је након иницијалног признавања дошло до значајног пораста кредитног ризика, и то за сва финансијска средства, као и за уговорна средства и утржива потраживања која не спадају у делокруг МСФИ 15. Параграфима Б5.22-Б5.24 стандарда, дефинисано је да је кредитни ризик низак уколико постоји мала вероватноћа неизвршења обавезе, зајмопримац има довољно јаке капацитете да испуни уговорене обавезе плаћања у кратком року, а да евентуалне промене пословних и економских услова у дугом року могу, али не морају, смањити капацитете дужника да измири обавезе. Са друге стране, стандард прописује смернице, приступе и факторе на основу којих ентитети треба да утврде да ли је значајно порастао кредитни ризик (тј. да ли постоји вероватноћа неизвршења обавеза од стране зајмопримца), на нивоу појединачног инструмента или евентуално групе инструмената. Једна од назнака да је значајно порастао кредитни ризик је кашњење у извршењу обавеза дуже од 30 дана.

Ентитети могу изабрати да врше признавање губитака по основу обезвређења који се односе на очекивани век трајања и за уговорна средства и утржива потраживања која спадају у делокруг МСФИ 15, као и за потраживања по основу лизинга, уколико тако дефинишу својим рачуноводственим политикама. За све остале финансијске инструменте, мерење очекиваних губитака се врши у висини дванаестомесечних очекиваних кредитних губитака. Обезвређеност средстава утврђује се на основу уочљивих података (*observable data*) доступних власнику средства о томе да је настао неки од следећих догађаја: значајне финансијске потешкоће дужника, кршење одредаба уговора (као што су кашњења или неиспуњења обавеза), могуће банкротство или реорганизација дужника, нестанак активних тржишта за ризична финансијска средства и сл.<sup>290</sup>

Од општег приступа мерењу очекиваних губитака, изузета су купљена и створена (*originated*) финансијска средства која су приликом иницијалног признавања већ обезвређена (*credit-impaired*). За ова средства, све накнадне промене очекиваних губитака утврђују се на нивоу очекиваног века трајања и укључују у нето резултат.<sup>291</sup>

Принципи класификовања и одмеравања финансијских обавеза према МСФИ 9 нису промењени у односу на МРС 39, с обзиром на то да се иницијално врши подела на две категорије финансијских обавеза: оне које се билансирају по моделу FVTPL и оне које се одмеравају по амортизованој вредности. У групи FVTPL обавеза,

<sup>289</sup> PricewaterhouseCoopers, (2017), *op. cit.*, стр. 8.

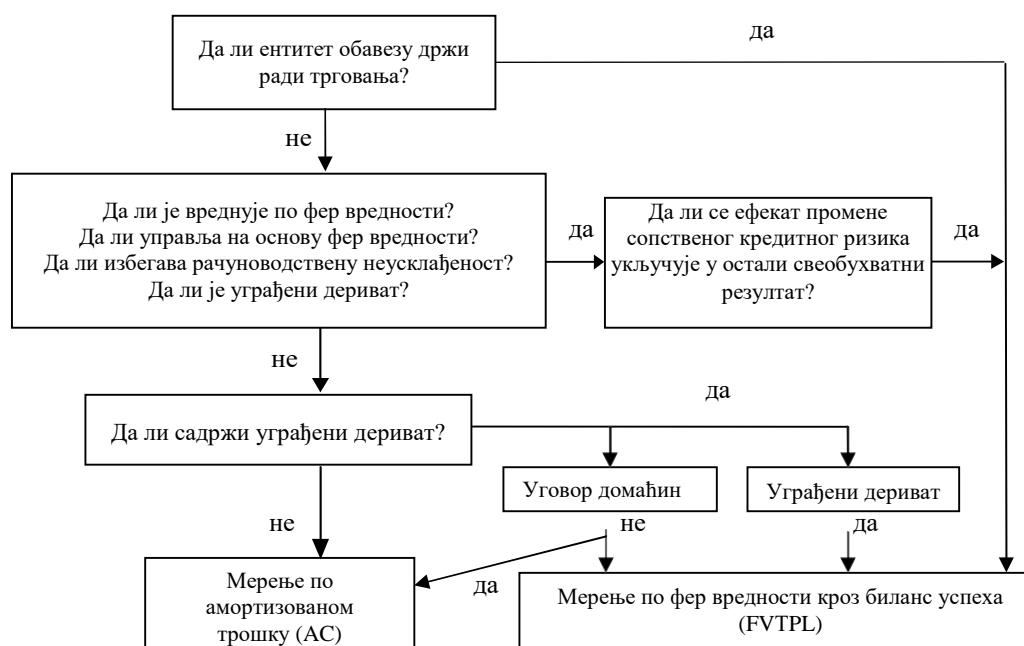
<sup>290</sup> PricewaterhouseCoopers, (2017), *op. cit.*, стр. 34.

<sup>291</sup> Сходно параграфима 5.5.13-5.5.14.

сврставају се оне које се држе (користе) ради трговања, као и оне за које се ентитет добровољно одлучи да их иницијално класификује у групу FVTPL (fair value option),<sup>292</sup> што је дозвољено уколико:<sup>293</sup>

1. се на тај начин елиминишу или значајно умањују рачуноводствене неусаглашености или
2. је финансијска обавеза део групе ставки финансијских средстава/обавеза мерене по фер вредности за сврхе управљања улагањима и извештавања топ менаџмента, а у складу са документованом стратегијом улагања или стратегијом управљања ризицима.<sup>294</sup>

У наставку дат је графички приказ примене модела за класификовање финансијских обавеза.



Графикон 3 - Процес класификовања финансијских обавеза

Извор: ИПЦ (2019), Приручник за практичну примену МСФИ – МСФИ 9, стр. 395.

Промене фер вредности обавеза које је ентитет применом FVO сврстао у FVTPL категорију, а које су условљене променама у вези са кредитним ризицима, ентитети укључују у OCI.<sup>295</sup>

Ентитети су у обавези да у складу са параграфима 5.7.7. и 5.7.8. из укупних добитака и губитака по основу финансијских обавеза по FVTPL издвоје износ који се односи на промене фер вредности настале по основу промена кредитног ризика (који

<sup>292</sup> МСФИ 9, параграф 9.А.

<sup>293</sup> МСФИ 9, параграфе 4.1.29 до 4.1.36.

<sup>294</sup> МСФИ 9 (параграф 4.3.5.) прописује могућност да се финансијске обавезе класификују у групу FVTPL, чак и ако не задовољавају нити један од наведених услова, а уколико садрже уграђене деривате који значајно мењају новчане токове по основу обавезе и нису уско повезани са њом.

<sup>295</sup> МСФИ не дозвољавају накнадно признавање (реклаификацију) истих добитака и губитака од промена фер вредности обавеза у биланс успеха.

се признаје у осталом свеобухватном добитку), док се преостали износ признаје у билансу успеха. Признавање промена фер вредности изазваних променама кредитног ризика у билансу успеха, дозвољено је искључиво уколико се тиме елиминишу или значајно умањују рачуноводствене неусклађености (accounting mismatch) у вези са периодичним резултатом.

МСФИ 9 прописује строже услове за рекласификацију финансијских средстава у односу на МРС 39, док рекласификација финансијских обавеза није дозвољена. Стандард забрањује рекласификације власничких финансијских средстава класификованих у групу FVTOCI и финансијских инструмената који су на основу FVO класификовани у групу FVTPL. Рекласификација финансијских средстава између било које од три категорије (AC, FVTOCI, FVTPL) дозвољена је ако, и само ако, дође до промене пословног модела (намене) због којег ентитет држи средство. У том случају, рекласификација се врши на први дан извештајног периода који наступа након периода током којег је извршена промена пословног модела, при чему ентитет не прерачунава претходно признате добитке и губитке по основу промена фер вредности или обезвређивања.

У наставку је дат табеларни приказ утицаја који рекласификације финансијских средстава имају на финансијске извештаје ентитета.

*Табела 4 - Ефекти рекласификација финансијских средстава на финансијске извештаје*

Рекласификација инструмента		Утицај на финансијске извештаје <sup>296</sup>
из категорије	у категорију	
AC	FVTPL	Приликом рекласификације, врши се мерење фер вредности средстава на дан рекласификације, а сваки добитак/губитак (који представља разлику између фер и амортизоване вредности) признаје се у билансу успеха.
AC	FVTOCI	Приликом рекласификације, врши се мерење фер вредности средстава на дан рекласификације, а сваки добитак/губитак (као разлика између фер и амортизоване вредности) признаје се у осталом свеобухватном резултату.
FVTOCI	AC	Фер вредност на дан рекласификације је почетна вредност за мерење по AC моделу, при чему се она коригује за акумулиране нереализоване добитке и губитке раније укључене у OCI.
FVTOCI	FVTPL	Средство се и након рекласификације мери по фер вредности, а акумулирани нереализовани добици и губици преносе се из осталог укупног резултата у нето резултат.
FVTPL	AC	Фер вредност средстава на дан рекласификације постаје почетна вредност за мерење по AC моделу.
FVTPL	FVTOCI	Након рекласификације, одмеравање средстава се и даље врши по фер вредности, чије се накнадне промене укључују у OCI.

<sup>296</sup> PricewaterhouseCoopers, (2017), op. cit., стр. 18.



Сви деривати који спадају у делокруг МСФИ 9 одмеравају се по FVTPL моделу, осим деривата које је ентитет декларисао као инструменте хеџинга. Уграђени деривати (као компонента инструмента који садржи и недериватну компоненту) се према МСФИ 9 одмеравају по АС, FVTOCI или FVTPL, а сходно извршеној класификацији ових инструмената, у складу са напред наведеним критеријумима. Раније је третман ових инструмената (према МРС 39) био заснован на мешовитом моделу, који је подразумевао да се основни (матични - недериватни) уговор мери по амортизованој вредности, а са њим повезани уграђени дериват по фер вредности. МСФИ 9, међутим, не предвиђа специјални третман за ове инструменте, те се целокупни уговор (хибридни финансијски инструмент) одмерава применом јединственог критеријума.<sup>297</sup>

Смернице о рачуноводству хеџинга дате у поглављу 6 МСФИ 9, умногоме су сличне смерницама садржаним у МРС 39. Као ставке хеџинга ентитети могу означити признате позиције имовине или обавезе, непризнате преузете обавезе, врло вероватне будуће трансакције, нето инвестиције у иностране послове или збирне изложености по основу дериватних и недериватних финансијских инструмената. Сходно МСФИ 9, предмет хеџинга су ризици који могу имати ефекат на нето резултат ентитета, као и на остали свеобухватни резултат (ОСИ) у случају да је ставка хеџинга улагање у власничке финансијске инструменте чије се промене фер вредности признају у ОСИ.

МСФИ 9, као и МРС 39, разликује три врсте хеџинг односа:

1) хеџинг фер вредности, који подразумева заштиту од ризика промене фер вредности средства или обавезе која може утицати на добитак или губитак ентитета или ОСИ. Сходно параграфу 6.5.4. МСФИ 9, ентитети могу хеџинг девизног ризика квалификовати као хеџинг фер вредности или као хеџинг новчаног тока. Уколико су инструменти хеџинга и ставке хеџинга деривати, њихово одмеравање се врши по фер вредности уз укључење њених промена у нето резултат.<sup>298</sup> У случају да је инструмент или ставка хеџинга власнички инструмент који је ентитет сврстао у категорију FVTOCI, исти се одмерава као и друге ставке у истој категорији;

2) хеџинг токова готовине, који подразумева заштиту од ризика промене токова готовине у вези са средствима и обавезама ентитета, а који може да утиче на нето резултат ентитета. У остали укупан резултат укључује се резултат ефективног дела хеџинга, док се резултат неефективног дела хеџинга укључује у нето резултат;

3) хеџинг нето инвестиција у инострано пословање, код којег ентитети резултат ефективног дела хеџинга укључују у остали укупан резултат, а резултат неефективног дела у нето резултат.

Сходно актуелним МСФИ,<sup>299</sup> ентитети се могу добровољно одлучити да примењују смернице о рачуноводству хеџинга ризика каматне стопе у вези са портфељом финансијских инструмената дате у МРС 39.

Престанак признавања финансијског средства врши се у случају да истекну уговорна права (на новчане токове од средства), или у случају да ентитет изврши пренос финансијског средства. Престанак признавања обавеза се врши ако, и само ако, је обавеза престала да постоји, тј. уколико је обавеза наведена у уговору

<sup>297</sup> PricewaterhouseCoopers (2017), op. cit., стр.14.

<sup>298</sup> Наведено правило се примењује и у случају када се ставка хеџинга мери по амортизованој вредности или по фер вредности уз укључење њених промена у ОСИ.

<sup>299</sup> Сходно параграфу 6.1.3. МСФИ 9.

испуњена, отказана или застарела. Добици и губици од престанка признавања финансијских средстава и обавеза се укључују у нето резултат.<sup>300</sup>

Примена МСФИ 9 доноси обимнија обелодањивања о финансијским инструментима, у односу на захтеве МРС 39. Најбитније промене се односе на обавезно обелодањивање:

- информација о извршеним класификацијама финансијских инструмената, а посебно о:
  - књиговодственим вредностима инструмената (carrying values) разврстаних у три категорије (АС, FVTOCI или FVTPL) према новом систему класификације;
  - власничким финансијским средствима која су класификована у категорију FVTOCI;
  - финансијским обавезама класификованим у FVTPL;
  - извршеним рекласификацијама финансијских инструмената;
  - добицима и губицима реализованим по основу престанка признавања средстава мерених по амортизованим вредностима,;
- информација о кредитним ризицима, а посебно о:
  - методама управљања кредитним ризицима;
  - квалитативним информацијама о очекиваним кредитним губицима;
  - очекиваним кредитним губицима и накнадним умањењима очекиваних губитака;
  - утицају значајних промена бруто износа финансијских инструмената на износе обезвређења;
  - променама вредности инструмената услед промена очекиваних губитака утврђених за цео животни век средства;
  - обезбеђењима (колатералима) у вези са инструментима који су предмет обезвређења;
  - колатералима које ентитет поседује као обезбеђење по финансијским инструментима на које се не примењују захтеви за умањење вредности прописани у МСФИ 9;
  - обезвређеним средствима;
  - купљеним или створеним (originated) финансијским средствима која су приликом иницијалног признавања већ обезвређена.<sup>301</sup>

#### **4.3.2. Рачуноводствени третман финансијских инструмената према GAAP САД**

Главни вид сарадње FASB-а и IASB-а на процесима конвергенције рачуноводствених стандарда јесу пројекти развоја заједничких стандарда.<sup>302</sup> Током времена, од ова два сета стандарда се очекује да буду унапређени у погледу квалитета и да постану све више слични, ако не и исти. Међутим, упркос вишегодишњем раду на конвергенцији стандарда, одступања између МСФИ и GAAP

<sup>300</sup> Сходно МСФИ 9, параграфи 3.2.12 и 3.3.3, на дан престанка признавања финансијског инструмента, у билансу успеха се признају добити и губици у висини разлике књиговодствене вредности (одмерене на дан престанка признавања) и добијене накнаде (за финансијско средство) или плаћене надокнаде (за финансијску обавезу).

<sup>301</sup> PricewaterhouseCoopers, (2017), op. cit., стр. 37-38.

<sup>302</sup> Суштинско приближавање МСФИ и GAAP САД, присутно у дужем периоду, тј. почев од 1988. године, формализовано је октобра 2002. године потписивањем, од стране IASB-а и FASB-а, споразума о конвергенцији МСФИ и GAAP САД, којим су дефинисани циљеви конвергенције и активности одбора којима ће исти циљеви бити реализовани.

САД у погледу практичне примене РФВ присутна су како у периоду пре почетка кризе 2008. године, тако и у периоду након кризе.

РФВ као концепт дубоко је интегрисан у рачуноводствени систем САД, а његова примена је превасходно везана за билансирање финансијских инструмената. Многи GAAP САД објављени пре почетка кризе 2008. године пружали су упуства за одмеравање финансијских инструмената по фер вредности. Од 15. септембра 2009. године, FASB примењује нови систем класификације издатих GAAP САД, којим је промењен и начин обележавања рачуноводствених стандарда.<sup>303</sup> Данас, најважнији GAAP САД који прописују смернице за дефинисање, класификацију, одмеравање и обелодањивање информација о финансијским инструментима су: Topic 825: Финансијски инструменти, Topic 810: Мерење фер вредности, Topic 815: Деривати и Хединг, Topic 235: Напомене уз финансијске извештаје, Topic 310: Потраживања, Topic 320: Инвестиције: Дужничке ХОВ, Topic 321: Инвестиције: власничке ХОВ, Topic 326: Финансијски инструменти: кредитни губици, Topic 405: Обавезе, Topic 470: Обавезе: уопште, Topic 480: Разликовање обавеза од капитала, Topic 505: Капитал, Topic 842: Лизинг, Topic 942: Финансијске услуге: депозити и позајмљивање, Topic 944: Финансијске услуге: осигурање, Topic 946: Финансијске услуге: инвестициони ентитети, Topic 948-310: Финансијске услуге: хипотекарно банкарство.<sup>304</sup>

Напори FASB на развоју рачуноводствених стандарда који пружају смернице за билансирање финансијских инструмената у великој мери су координисани са IASB-ом, што је и формализовано 2005. године када је започела реализација заједничког дугорочног пројекта „Финансијски инструменти“, чији је основни циљ био израда јединственог стандарда којим ће бити уређени основни принципи за билансирање финансијских инструмената. Међутим, одбори су након почетка последње светске финансијске кризе одустали од израде заједничког рачуноводственог стандарда, јер нису успели да усагласе ставове у вези са основним принципима одмеравања финансијских инструмената,<sup>305</sup> па данас:

- у оквиру GAAP САД не постоји јединствени стандард који прописује смернице за одмеравање финансијских инструмената (као што је то МСФИ 9 у оквиру МСФИ), а
- између GAAP САД и МСФИ још увек постоје одступања у вези са принципима класификације, одмеравања и обелодањивања о финансијским инструментима.<sup>306</sup>

<sup>303</sup> Развијен је посебан систем класификације (accounting standards codes - ASC), према којем се GAAP САД обележавају као теме, по систему XXX-YY-ZZ-PP, где XXX број представља тему коју стандард регулише (Topic), YY број представља подтему (Subtopic), ZZ број представља одељак стандарда (Section), а PP број представља параграф (Paragraph). Детаљније о кодификацији GAAP САД, видети у: Financial Accounting Standards Board (2014), „About the Codification“, стр. 1-45, <https://asc.fasb.org/imageRoot/71/58741171.pdf> (08.03.2021). Претрагу GAAP САД по новој кодификацији корисници могу вршити на - <https://asc.fasb.org/help&cid=1175805488366>.

<sup>304</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 415-544.

<sup>305</sup> Камен спотицања било је дефинисање основних принципа за обезвређивање кредита и других потраживања. Иако су одбори на крају постигли сагласност у вези са основним принципима отписивања (impairment) ових позиција, није постигнута сагласност у вези тренутка признавања обезвређења. Према: PricewaterhouseCoopers (2017), op. cit., стр. 4.

<sup>306</sup> Опширније о разликама између МСФИ и GAAP САД, које се односе на мерење фер вредности, видети у - Nagayanasami, M. (2020), op. cit., стр. 1-178. Опширније о разликама између МСФИ и GAAP САД, које се односе финансијско извештавање о финансијским инструментима, видети у - Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 415-544.

За разлику од МСФИ, ГААР САД не прописују јединствену класификацију која се примењује на све финансијске инструменте, већ су смернице за класификацију финансијских инструмената дате у оквиру великог броја стандарда. Сходно ГААР САД (Topic 320), све дужничке ХОВ се деле у три категорије: утрживе ХОВ, ХОВ расположиве за продају и ХОВ које се држе до доспећа. У групу утрживих ХОВ сврставају се дужничке ХОВ (а) купљене ради продаје у блиској будућности или (б) повезане са хипотекарним банкарским пословима. Да би се ХОВ класификовале у оне које се држе до доспећа, неопходно је да ентитет намерава и да има капацитет да их држи до тада. Остале ХОВ класификују се као расположиве за продају. Кредити се класификују у кредите којима се тргује (held-for-sale) и кредите који се држе до доспећа (held-for-investment), за разлику од МСФИ, који не прописују наведену поделу позиције кредита. ГААР САД не познају категорију финансијских инструмената који се мере по моделу FVTOCI, већ је као еквивалент овој категорији прописана категорија ХОВ које су расположиве за продају.<sup>307</sup> Ентитети који примењују ГААР САД, стога, инвестиције у власничке ХОВ (уколико се исте ХОВ не држе ради трговања) не могу сврстати у групу ХОВ чије се промене признају у осталом свеукупном резултату, што је могућност коју имају ентитети који примењују МСФИ 9.

ГААР САД не прописују тестове засноване на пословним моделима нити SPPI тест за класификацију и рекласификацију финансијских инструмената, већ од ентитета захтевају да иницијалну класификацију финансијских инструмената у четири поменуте групе врше у зависности од пословне стратегије (намене) за коју ће менаџмент користити инструменте<sup>308</sup> и капацитета ентитета да финансијске инструменте држи у свом портфолију до испуњења планираних пословних стратегија,<sup>309</sup> од чега касније зависи и начин њиховог одмеравања. *Утрживе ХОВ*, које менаџмент држи ради продаје у кратком року, сходно SFAS 115 (Topic 320), билансирају се по фер вредности, и свака промена исте (реализована и нереализована) се укључује у нето резултат. Ова категорија ХОВ обухвата и деривате који се не користе за хединг активности и деривате који се користе за хединг фер вредности (сходно SFAS 133 – Topic 815), као и све остале инструменте за које су се ентитети (применом FVO) одлучили да одмеравају по фер вредности (сходно SFAS 159 – Topic 825.10).<sup>310</sup> *ХОВ које су расположиве за продају* се процењују по фер вредностима сходно SFAS 115 (Topic 320). Ентитети су дужни и да прате и региструју промене фер вредности ових ХОВ које се признају у осталом свеобухватном резултату (OCI), осим прихода од камата и добитака и губитака од умањења вредности (interest income and credit losses), који се признају директно у билансу успеха. За разлику од МСФИ, добици и губици по основу курсних разлика се укључују у остали укупан резултат.<sup>311</sup> Приликом престанка признавања, сви добици или губици акумулирани у OCI по основу ХОВ расположивих за продају се рекласификују у биланс успеха, што прописују и МСФИ. ХОВ које се држе до доспећа се у билансу признају и одмеравају по амортизованом трошку. Утврђене фер вредности ових ХОВ се обелодањују у напоменама уз финансијске извештаје. Уколико њихова фер вредност опадне испод нивоа амортизованог трошка, а такво

<sup>307</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 444-445.

<sup>308</sup> Easton, P.D., Zhang, X. (2017), Mixing fair-value and historical-cost accounting: Predictable other-comprehensive-income and mispricing of bank stocks, *Review of Accounting Studies*, 22(4), стр. 1735.

<sup>309</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 447-448.

<sup>310</sup> Bhat, G., Ryan, S.G. (2015), The impact of risk modeling on the market perception of banks' estimated fair value gains and losses for financial instruments, *Accounting, Organizations and Society*, 46, стр. 83.

<sup>311</sup> Док се према МСФИ ове курсне разлике признају директно у билансу успеха.

умањење вредности није привремене природе, врши се умањење књиговодствене вредности ХОВ до нивоа фер вредности, уз признавање расхода у билансу успеха. Након извршеног обезвређења, накнадно увећање вредности ових ХОВ није дозвољено.<sup>312</sup> Билансирање *кредита и других потраживања* се врши по амортизованој вредности. Ентитети треба да обелодане, у напоменама уз финансијске извештаје, процену фер вредности ове позиције. Позиција кредита који се држе ради трговања (loans held for sale) се одмерава по нижој између фер и амортизоване вредности.<sup>313</sup>

ГААР САД (820-10-35-9) прописују да се иницијални износ финансијских инструмената мерених по фер вредности не коригује за трансакционе трошкове, док се иницијални износ осталих инструмената коригује за те трошкове.<sup>314</sup> ГААР САД не познају концепт финансијских средстава која су већ обезвређена приликом иницијалног признавања (credit-impaired at initial recognition), већ прописују концепт финансијских средстава која су обезвређена приликом куповине (purchased credit deteriorated - PCD).

ГААР САД не прописују услове за категоризацију финансијских обавеза већ ентитети самостално врше класификацију истих у две прописане категорије. Ентитети могу финансијске обавезе одмеравати по моделу FVTPL, док се све остале обавезе одмеравају по амортизованом трошку. За разлику од МСФИ, ГААР САД не прописују (не познају) категорију утрживих финансијских обавеза (held-for-trading liabilities).<sup>315</sup>

Слично као ентитети који примењују МСФИ 9, ентитети који примењују ГААР САД могу приликом иницијалног признавања финансијског инструмента применити неопозиву опцију (fair value option) да исти класификују у категорију FVTPL. За разлику од МСФИ, који дозвољавају примену FVO искључиво за финансијске инструменте, ГААР САД (SFAS 159) дозвољавају примену FVO и за поједина нефинансијска средства (као што су уговори о осигурању и гаранције).<sup>316</sup>

ГААР САД дозвољавају рекласификацију финансијских средстава, док рекласификација финансијских обавеза није дозвољена.<sup>317</sup> За разлику од МСФИ који дозвољавају рекласификације уколико дође до промене пословног модела (намене) због којег ентитет држи средство, ГААР САД дозвољавају рекласификације финансијских инструмената (као што су дужничке ХОВ, утржива потраживања и кредити) уколико се промени пословна стратегија (намена) због које ентитети држе (користе) одређени финансијски инструмент и капацитети држања тог инструмента до момента испуњења планираних пословних стратегија. Сходно ГААР САД (310-10-35, 320-10-35-12), ентитети су дужни да процене да ли је дошло до промене околности које утичу на капацитете и намену због које се одређено финансијско средство држи у власништву, тако да се очекује да рекласификације буду ретке.

*Обезвређивање финансијских средстава* се врши применом модела „очекиваних губитака“ (expected losses). Принцип „очекиваних губитака“, поред тога што се као и код МСФИ 9 примењује на финансијска средства која се одмеравају по

---

<sup>312</sup> Magnan, M. (2009), op. cit., стр. 193.

<sup>313</sup> МСФИ не препознаје ову категорију кредита, нити овакав модел одмеравања финансијских инструмената.

<sup>314</sup> Narayanasami, M. (2020), op. cit., стр. 39.

<sup>315</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 450-451.

<sup>316</sup> Fiechter, P. (2011A), op. cit., стр. 88, 94.

<sup>317</sup> Видети ГААР САД: 310-10-35, 320-10-35-12 и 948-310-25-1.

амортизованим вредностима, укључујући потраживања по основу лизинга и уговорна средства и утржива потраживања, примењује и на поједине ванбилансне позиције кредитне изложености и потраживања од реосигурања.<sup>318</sup> Сходно GAAP САД, очекивани губици се могу утврђивати искључиво применом модела који се заснива на целокупном животном веку трајања финансијског средства (lifetime ECLs), што значи да не постоји опција мерења очекиваних губитака који проистичу из догађаја који угрожавају способност дужника да плати у периоду од 12 месеци по окончању извештајног периода, коју дозвољавају МСФИ. Такође, за разлику од МСФИ, модел очекиваних губитака се не примењује на дужничке ХОВ које су класификоване у категорију ХОВ које су расположиве за продају (према стандарду 326-30), већ постоји посебан модел за утврђивање обезвређења ове категорије финансијских инструмената. Ова позиција у билансу је отписива, а менаџмент отписује њену вредност на фер вредност само у случају када се процењује да се не ради о привременим већ трајним смањењима вредности (other than temporary impairments - ОТТИ).<sup>319</sup> То значи да када је фер вредност нижа од књиговодствене, менаџмент предузећа је дужан да применом ОТТИ правила процени да ли се ради о привременим или трајним променама, тј. да утврди да ли постоји намера да се прода ХОВ и да ли је вероватно да ће се продаја ХОВ извршити пре него дође до пораста фер вредности ХОВ, те да, уколико то јесте случај, призна губитке по основу пада фер вредности ХОВ у билансу успеха. Уколико ово није случај, ентитет даље утврђује да ли се промене фер вредности ХОВ односе на 1) кредитне губитке или 2) остале губитке, при чему само кредитне губитке признаје у рачуну успеха.<sup>320</sup>

Сви деривати (укључујући и уграђене деривате) се према GAAP САД одмеравају по моделу FVTPL, осим деривата које је ентитет декларисао као инструменте хеџинга токова готовине код којих се промене фер вредности (сходно SFAS 133) признају у OCI.<sup>321</sup> Док МСФИ дозвољавају да власничке ХОВ буду означене као ставка хеџинга, GAAP САД не дозвољавају хеџинг ризика (фер вредности и токова готовине) који су повезани са улагањима у власничке ХОВ.<sup>322</sup>

GAAP САД прописују обавезу обелодањивања фер вредности свих финансијских инструмената који се не одмеравају применом РФВ. Наиме, SFAS 107 (Topic 825.10.50) прописује обавезу обелодањивања информација о фер вредности кредита, депозита, обавеза, као и ванбилансних инструмената, док је обавеза обелодањивања информација о фер вредности ХОВ које се држе до доспећа прописана у SFAS 115 (Topic 320).<sup>323</sup> Док МСФИ 13 прописује захтеве за обелодањивање информација о фер вредности које морају примењивати сви ентитети, независно од њиховог статуса, GAAP САД и SFAS 157 (Topic 820) праве разлику између јавних (GAAP P) и приватних (GAAP N) ентитета када прописују захтеве за обелодањивањем информација о фер вредности. Такође, захтеви за обелодањивањем фер вредности зависе од тога да ли се ради о имовини и обавезама које се накнадно мере по фер вредности (на континуираној или повременој основи) или је реч о имовини и обавезама чије мерење се не врши по фер вредности, али за које стандарди прописују обавезу обелодањивања фер вредности.

---

<sup>318</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 477.

<sup>319</sup> МСФИ не праве разлику између привремених и трајних промена фер вредности.

<sup>320</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 487.

<sup>321</sup> Ryan, S.G. (2008Б), op. cit., стр. 1631.

<sup>322</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 487.

<sup>323</sup> Bhat, G., Ryan, S.G. (2015), op. cit., стр. 83.

Све разлике које тренутно постоје између МСФИ и ГААР САД у вези са обелодањивањем информација о фер вредности, приказане су у табели у наставку.

Табела 5 - Обелодањивање информација о фер вредности – актуелне разлике између МСФИ и ГААР САД<sup>324</sup>

Стандард	Врста информација о средствима и обавезама које се обелодањују	Имовина и обавезе чије мерење се врши по фер вредности						Имовина и обавезе чије мерење се не врши по фер вредности, али за које постоји обавеза обелодањивања		
		Континуирано одмеравање			Повремено одмеравање			I ниво	II ниво	III ниво
		I ниво	II ниво	III ниво	I ниво	II ниво	III ниво			
820-10-50-2(a) МСФИ 13 (93a)	Фер вредност на крају обрачуноског периода	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД			
820-10-50-2(a) МСФИ 13 (93a)	Разлози за примену фер вредности као основе мерења				МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД			
820-10-50-2(b-e), 825-10-50-10 МСФИ 13 (93b, 97)	Ниво инпута који се примењује за одмеравање	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД (P)	МСФИ и ГААР САД (P)	МСФИ и ГААР САД (P)
820-10-50-(2c-2g) МСФИ 13 (93e, 93i, 93v)	Износи и разлози за извршене рекласификације у и ван појединих нивоа хијерархије фер вредности	МСФИ	МСФИ	МСФИ и ГААР САД (P)						
820-10-50-2(bbb) МСФИ 13 (93d, 97)	Опис техника процене и инпута који су коришћени за мерење фер вредности		МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД		МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ	МСФИ	МСФИ
820-10-50-2(bbb) МСФИ 13 (93d, 97)	Све промене приступа или техника које ентитет примењује за мерење фер вредности и разлози за промену		МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД		МСФИ и ГААР САД	МСФИ и ГААР САД	МСФИ	МСФИ	МСФИ
820-10-50-2(bbb), МСФИ 13 (93d)	Квантитативне информације о обимним неучљивим инпутима који су коришћени			МСФИ и ГААР САД			МСФИ и ГААР САД			
820-10-50-2(bbb)	Распон и просечне вредности неучљивих инпута, као и информације о томе како су исти утврђени			ГААР САД (P)			ГААР САД (P)			
820-10-50-2(c) МСФИ 13 (93e)	Усклађивања фер вредности на почетку и на крају периода			МСФИ и ГААР САД (P)						

<sup>324</sup> Narayanasami, M. (2020), op. cit., стр. 113-116.

Стандард	Врста информација о средствима и обавезама које се обелодањују	Имовина и обавезе чије мерење се врши по фер вредности						Имовина и обавезе чије мерење се не врши по фер вредности, али за које постоји обавеза обелодањивања		
		Континуирано одмеравање			Повремено одмеравање			I ниво	II ниво	III ниво
		I ниво	II ниво	III ниво	I ниво	II ниво	III ниво			
820-10-50-2G МСФИ 13 (93e-iii)	Извршене куповине и емисија			МСФИ и GAAP САД (N)						
820-10-50-2(d-f) МАФИ 13 (93f)	Нереализовани добици/губици по основу ревалоризације који су признати у билансу успеха и у осталом свеукупном резултату, за она средства и обавезе којима ентитет располаже на крају периода			МСФИ и GAAP САД (P)						
820-10-50-2(g) МСФИ 13 (93h-i)	Опис поузданости и осетљивости фер вредности која је базирана на примени неуочљивих инпута и могућа одступања у случају примене других инпута			МСФИ и GAAP САД (P)						
820-10-50-2(h-e) МСФИ 13(93i, 97)	За нефинансијска средства, разлоге због којих највећа и вредност услед најбоље употребе одступа од актуелне	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД (P)	МСФИ и GAAP САД (P)	МСФИ и GAAP САД (P)
820-10-50-4A МСФИ 13 (98)	За обавезе мерене по фер вредности, информације о постојању треће неразвојиве стране која унапређује кредитни статус	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД	МСФИ и GAAP САД			

#### 4.4. Рачуноводствени третман некретнина, постројења и опреме

Позиција некретнина, постројења и опреме обухвата сву материјалну имовину коју ентитет очекује да ће дугорочно користити за потребе производње, испоруке добара или услуга, за рентирање или у административне сврхе. Смернице за рачуноводствено обухватање ове категорије средстава дате су у MPC 16 - Некретнине, постројења и опрема. Ентитети иницијално признају некретнине, постројења и опрему по принципу историјског трошка, тј. по њиховим набавним ценама или ценама коштања. Изузетак су некретнине, постројења и опрема стечене у трансакцији неновчане размене, које се иницијално мере по фер вредности (ако трансакција има комерцијалну суштину и фер вредност може да се поуздано утврди).<sup>325</sup>

За накнадно одмеравање некретнина, постројења и опреме, ентитети бирају између модела заснованог на историјском трошку и модела ревалоризације,<sup>326</sup> а

<sup>325</sup> MPC 16, параграфи 24-26.

<sup>326</sup> Обрадовић, В. (2014), Неконзистентна примена Међународних стандарда финансијског извештавања, *Економски хоризонти*, 16(3), стр. 241.



изабрани модел мерења се мора примењивати на целу групу средстава.<sup>327</sup> Ентитети се неретко одлучују и да примењују различите мерне основе (мешовити модел мерења) за билансирање појединих група средстава у оквиру сталне имовине (земљишта, грађевинских објеката, опреме).<sup>328</sup>

Ентитети могу мерити некретнине, постројења и опрему по фер вредности, уколико је фер вредности могуће поуздано утврдити. Свако повећање фер вредности некретнина, постројења и опреме се укључује у остали укупан резултат (ОСИ) и акумулира у посебној позицији капитала ентитета (ревалоризационе резерве), осим у случају када се истим повећањем фер вредности поништава претходно утврђено обезвређење, када се исто признаје као приход у билансу успеха. Утврђено смањење фер вредности једног средства најпре доводи до умањења раније насталих ревалоризационих резерви које се односе на то средство (тј. укључује се у ОСИ), док се преостали износ признаје на терет расхода у билансу успеха.<sup>329</sup>

Утврђивање износа обезвређења разматраних средстава врши се у складу са МРС 36 - Умањење вредности имовине. У случају престанка признавања некретнина постројења и опреме (до којег долази услед продаје средства или повлачења из употребе), разлика између цене трансакције<sup>330</sup> и књиговодствене вредности се укључује у нето резултат, док се формиране ревалоризационе резерве које се односе на то средство могу пренети у нераспоређену добит ентитета.

За разлику од МСФИ, GAAP САД (Topic 360<sup>331</sup>) не дозвољавају ентитетима да врше ревалоризацију некретнина, постројења и опреме, тј. одмеравање истих средстава по фер вредности,<sup>332</sup> тако да ентитети не формирају ревалоризационе резерве које се односе на наведену сталну имовину.

Сходно МРС 40 (параграф 5), инвестиционе некретнине обухватају земљиште и грађевинске објекте које ентитети држе ради остваривања прихода по основу рентирања или пораста вредности, или по оба основа. Делови грађевинских објеката и земљишта се, такође, могу сврстати у категорију инвестиционих некретнина, уколико их је могуће засебно рентирати или продати.

Ентитети инвестиционе некретнине иницијално признају по њиховим набавним ценама или ценама коштања, осим инвестиционих некретнина стечених разменом, које се иницијално мере по фер вредности.<sup>333</sup> Фер вредност је меродавна и приликом рекласификовања некретнина у инвестиционе, уколико су некретнине добијене кроз државне донације и уколико су стечене кроз пословне комбинације.<sup>334</sup>

За накнадно одмеравање инвестиционих некретнина, ентитети могу користити модел фер вредности или модел историјског трошка. Уколико се инвестиционе некретнине одмеравају по моделу историјског трошка, њихова вредност је једнака

<sup>327</sup> МРС 16, параграф 29.

<sup>328</sup> Обрадовић, В., Карапавловић, Н. (2014), Финансијско извештавање о некретнинама, постројењима и опреми у Србији, *Рачуноводство*, 58(11-12), стр.46-47.

<sup>329</sup> МРС 16, параграфи 36-40.

<sup>330</sup> Утврђивање добитка или губитка који настаје приликом престанка признавања некретнина, постројења и опреме врши се у складу са параграфима 47-52, МСФИ 15.

<sup>331</sup> GAAP САД који прописују смернице за извештавање о некретнинама, постројењу и опреми, су 360-10 - Property, plant and equipment-Overall, 410-20 -Exit or disposal cost obligations: Overall, 610-20 - Other income: Gains and losses from the derecognition of the nonfinancial assets, 908-720- Airlines: Other Expenses.

<sup>332</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 125.

<sup>333</sup> Сходно смерницама датим у параграфима 27-29, МРС 40.

<sup>334</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 145.

набавној вредности или трошку умањеном за акумулирани отпис и обезвређење. Ентитети утврђују умањење вредности (надокнадиви износ) у складу са МРС 36. Уколико се инвестиционе некретнине накнадно одмеравају по фер вредности, промене фер вредности се укључују у нето резултат. Ентитети су у обавези да обелодане фер вредности инвестиционих некретнина, без обзира на то који модел накнадног одмеравања примењују.

ГААР САД не познају категорију инвестиционих некретнина, нити дозвољавају класификацију целокупних (или делова) грађевинских објеката и земљишта (које ентитети користе за рентирање или продају) у категорију инвестиционих некретнина, већ захтевају да се све наведене некретнине сврстају у категорију некретнина, постројења и опреме или евентуално у категорију некретнина које се држе ради продаје (held-for-sale).<sup>335</sup> За разлику од МСФИ, ГААР САД не прописују накнадно одмеравање инвестиционих некретнина по фер вредности, већ се исте одмеравају по историјским трошковима (с обзиром на то да су класификоване у позицију некретнина, постројења и опреме). ГААР САД не прописују обавезу ентитета да обелодане информације о фер вредности инвестиционих некретнина.

#### **4.5. Рачуноводствени третман осталих средстава и обавеза банака**

Поред тога што се РФВ најчешће користи за одмеравање финансијских инструмената, као и често за одмеравање некретнина, постројења и опреме, банке фер вредност примењују и за финансијско извештавање о: нематеријалној имовини, нетекућим средствима намењених продаји, обезвређивању нефинансијских средстава, лизингу и пословним комбинацијама.

Сходно МРС 38 (параграфи 8-17), нематеријална имовина се дефинише као немонетарна имовина која се може идентификовати, која нема физичку суштину, која је под контролом ентитета и од које се очекује да ће ентиту обезбедити будуће економске користи. Ентитети могу признати нематеријалну имовину у својим финансијским извештајима уколико се очекује да ће ентитет од исте остварити економску корист и уколико се трошкови њеног прибављања могу поуздано утврдити. Иницијално признавање нематеријалне имовине зависи и од тога да ли је иста засебно стечена, стечена у оквиру пословне комбинације или је интерно генерисана. Ентитети могу вршити признавање гудвила само уколико је исти стечен кроз пословне комбинације (када исти представља резидуал). Генерално, нематеријална имовина се иницијално признаје по трошку. Међутим, нематеријална имовина која је стечена у трансакцији неновчане размене иницијално се мери по фер вредности (ако су испуњени услови поменути у контексту мерења некретнина, постројења и опреме).<sup>336</sup> На исти начин се мери нематеријална имовина која је стечена кроз пословне комбинације.<sup>337</sup> Нематеријална имовина са ограниченим корисним веком амортизује се током очекиваног века трајања. Стечени гудвил и нематеријална имовина са неодређеним корисним веком се не амортизује, већ се врши тестирање обезвређења те имовине, барем једном годишње. Накнадно одмеравање нематеријалне имовине може се вршити применом модела историјског трошка или ревалоризације. Ентитети могу примењивати фер вредност за накнадно одмеравање нематеријалне имовине само уколико постоји активно тржиште за ту нематеријалну имовину.<sup>338</sup> Ентитети су у обавези да (у складу са МРС 38,

<sup>335</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 143-144.

<sup>336</sup> МРС 38, параграфи 45-47.

<sup>337</sup> МРС 38, параграф 33.

<sup>338</sup> МРС 38, параграф 75.

параграфом 122ц) за нематеријалну имовину коју су почетно признали по фер вредности обелодане: фер вредност средства утврђену при почетном признавању, књиговодствену вредност, као и да ли се средство накнадно одмерава по моделу историјског трошка или фер вредности. За разлику од МСФИ, ГААР САД<sup>339</sup> не дозвољавају накнадно одмеравање нематеријалне имовине по фер вредности (тј. накнадно ревалоризовање нематеријалне имовине).<sup>340</sup>

Ентитети могу извршити класификацију сталних средстава у категорију средстава намењених продаји, уколико ће (књиговодствена) вредност средстава бити надокнађена његовом продајом и уколико су иста средства моментално доступна за продају, а ентитет активно спроводи усвојени план у циљу проналажења купца, па су средства константно присутна на тржишту, а њихова продаја је врло вероватна (у року који не прелази 12 месеци од дана класификације).<sup>341</sup> Стална имовина намењена продаји иницијално се одмерава по нижој од књиговодствене вредности или фер вредности по одбитку трошкове продаје, уз признавање добитака и губитака од промена вредности ових средстава у билансу успеха. Ова средства се не амортизују. Евентуална рекласификација средстава из ове категорије врши се по нижој од књиговодствене вредности и надокнадиве вредности утврђене у складу са МРС 36.

МРС 36 прописује смернице за обезвређивање (умањење вредности) нефинансијских средстава. Тестирање обезвређења се генерално врши уколико постоји индикација да је вредност средства умањена (параграф 9), осим за нематеријалну имовину са неодређеним веком трајања или у припреми и гудвил, чије тестирање обезвређења се врши на годишњем нивоу независно од тога постоје ли индиције о умањењу вредности или не. Вредност средства је умањена уколико је његова књиговодствена вредност већа од износа који се може надокнадити коришћењем тог средства (надокнадивог износа), а који је једнак фер вредности умањеној за трошкове продаје или употребној вредности (садашња вредност очекиваних будућих новчаних токова по основу употребе средства током његовог корисног века трајања и његове продаје на крају тог века), у зависности од тога која је већа. Утврђена умањења вредности нефинансијских средстава се генерално признају у билансу успеха, осим за средства по основу којих су раније фирмиране ревалоризационе резерве. У случају да ентитет утврди да је дошло до поништаја или смањења губитака од умањења неког средства, услед повећања надокнадиве вредности тог средства, ентитет врши сторнирање губитака од умањења вредности. То важи за сва средства која спадају у делокруг МРС 36, осим за позицију гудвила. ГААР САД захтевају да се сва умањења вредности нефинансијске имовине признају у билансу успеха, и не дозвољавају ентитетима да врше накнадно сторнирање губитака признатих по основу умањења вредности нефинансијских средстава.<sup>342</sup>

Сходно МСФИ 16 (параграфи 9-11) лизинг је уговор, или део уговора, који садржи одредбу којом давалац лизинга уступа кориснику лизинга право на употребу средства, у одређеном временском периоду, у замену за надокнаду. Давалац лизинга

<sup>339</sup> ГААР САД који прописују смернице за извештавање о нематеријалној имовини су Topic 350-Intangibles: Goodwill and other, Subtopic-610-20: Other income-Gains and losses from derecognition of nonfinancial assets, Topic 730: Research and development, Subtopic 985-20-Software: Cost of software to be sold, leased or marketed.

<sup>340</sup> Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 130-135.

<sup>341</sup> МСФИ 5, параграфи 6-12.

<sup>342</sup> ГААР САД 350-20-35-13, 350-30-35-14, 360-10-35-20. Опширније видети у: Santoro, J. (2020), op. cit., стр. 183-190.

класификује лизинг на финансијски лизинг (којим се суштински на корисника лизинга преносе сви ризици и користи својствени власништву над средством, уз могућност преноса и стварног власништва) и оперативни лизинг (уговор који нема карактеристике финансијског лизинга).<sup>343</sup> Давалац финансијског лизинга иницијално признаје у билансу стања потраживање по основу лизинга, у износу једнаком нето инвестирању у одобрени лизинг,<sup>344</sup> а накнадно док траје лизинг, признаје финансијски приход, применом модела константне периодичне стопе приноса на нето улагање у лизинг. Параграфом 71 стандарда, прописано је да давалац финансијског лизинга треба да примењује фер вредност за мерење прихода од продаје имовине која је предмет лизинга на почетку лизинга (или садашњу вредност плаћања по основу лизинга, ако је нижа). Корисник лизинга примењује јединствени рачуноводствени модел евидентирања лизинга, сходно којем у билансу стања признаје право коришћења средства које је предмет лизинга и обавезу (плаћања) по основу лизинга.<sup>345</sup> Иницијално мерење права коришћења средства, корисник лизинга врши по трошку (набавној вредности), на дан почетка коришћења лизинга, док се обавеза по лизингу признаје по садашњој вредности свих неизвршених плаћања на исти дан. Накнадно одмеравање обавеза по основу лизинга ентитети врше по моделу амортизоване вредности.<sup>346</sup> Сходно параграфима 34 и 35 стандарда, корисник лизинга који већ примењује фер вредност за одмеравање инвестиционих некретнина (према МРС 40) и осталих некретнина, постројења и опреме (према МРС 16), може примењивати фер вредност за одмеравање лизинга поменутих средстава. Сходно ГААР САД, корисник лизинга третира лизинг као финансијски или оперативни (као и давалац лизинга), од чега зависи и накнадно одмеравање лизинга, за разлику од МСФИ.

Сходно МСФИ 3,<sup>347</sup> пословна комбинација је трансакција или догађај у оквиру којег ентитет стиче контролу над једним или више пословања. Препознатљиву имовину и обавезе, стечену путем пословних комбинација, ентитети одмеравају по фер вредности, на датум стицања. Као резидуал пословне комбинације, ентитети могу признати гудвил или губитак од повољне.<sup>348</sup>

Фер вредност се примењује и у контексту финансијског извештавања о приходима од уговора са купцима, плаћањима акцијама, рачуноводственом обухватању државних давања и обелодањивању државне помоћи, плановима пензијских примања, залихама, пољопривредној делатности и истраживањима и процењивањима минералних ресурса.<sup>349</sup> Значај фер вредности у контексту решавања наведених проблема истакнут је у раније датој Табели 2.

---

<sup>343</sup> МСФИ 16, параграфи 65-71.

<sup>344</sup> Ентитет за утврђивање вредности нето инвестиција извршених у дати финансијски лизинг примењује уговорену каматну стопу, а у почетни износ лизинга урачунавају се и директни трошкови настали по основу давања лизинга (видети параграфе 68-69).

<sup>345</sup> МСФИ 16 прописује изузетак, сходно којем ентитети могу краткорочне лизинге и лизинге мале вредности признавати директно као расход (видети параграфе 5-8).

<sup>346</sup> МСФИ 16, параграфи 29-33.

<sup>347</sup> ГААР САД (Topic 805 - Business combinations) којим су прописане смернице за рачуноводствено обухватање пословних комбинација, не садржи битна одступања од МСФИ 3 у вези основних принципа одмеравања и обелодањивања информација о пословним комбинацијама.

<sup>348</sup> МСФИ 3, параграфи 18 (Б41-Б45), 32-33 (Б46).

<sup>349</sup> У табели 2 у делу 4.1. дисертације, приказан је опсег примене фер вредности за одмеравање набројаних позиција средстава и обавеза, а сходно захтевима у актуелним МСФИ (и МРС).

## **5. Инструменти рачуноводствених политика у вези са применом фер вредности**

Често се истиче да примена концепта РФВ ентитетима омогућава да фер вредност користе за сврхе вођења рачуноводствених политика и да финансијско извештавање прилагођавају краткорочним потребама и циљевима менаџмента. МСФИ и ГААР САД садрже неколико механизма заштите од употребе фер вредности, чијом применом се у великој мери могу ограничити ефекти РФВ на финансијске извештаје и квалитет информација које инвеститори и остали стејкхолдери користе за доношење пословних одлука. Ти механизми су:

1. необавезна примена модела фер вредности,
2. могућност рекласификација финансијских инструмената,
3. употреба инпута III нивоа за одређивање фер вредности финансијских средстава и обавеза и
4. необавезна примена цена у условима изнуђене продаје за одређивање фер вредности финансијских инструмената.

Суштина наведених механизма размотриће се у наставку.

### **5.1. Необавезна примена модела фер вредности**

У Табели 2 је показано да је, за поједина средства и обавезе, фер вредност обавезан мерни атрибут који се примењује како за иницијално тако и за накнадно одмеравање (МСФИ 5 и 9, МРС 39 и 41) или само за накнадно одмеравање средстава и обавеза (МСФИ 10, МРС 19, 26 и 36). МСФИ, такође, прописују обавезу иницијалног признавања одређених група средстава и обавеза по фер вредности, док се њихово накнадно одмеравање врши применом историјског трошка (МСФИ 1-3, 15 и 16, МРС 16, 20, 32, 38 и 40).

У складу са актуелном нормативном основом финансијског извештавања, која је заснована на мешовитом моделу мерења, ентитети могу и да самостално одлучују како ће мерити поједине врсте имовине и обавеза. Ентитети могу (али нису у обавези) да одаберу фер вредност за накнадно одмеравање: минералних ресурса (МСФИ 6), одређених финансијских инструмената (МСФИ 9), некретнина, постројења и опреме (МРС 16), инвестиција у зависне, заједнички контролисане и придружене ентитете (МРС 27 и МРС 28), нематеријалне имовине, уколико постоји активно тржиште за ту нематеријалну имовину (МРС 38) и инвестиционих некретнина (МРС 40). С обзиром на то да је за накнадно одмеравање набројаних средстава и обавеза примена фер вредности добровољна, избором историјског трошка као мерне основе у потпуности се елиминише утицај који промене фер (тржишних) вредности имају на биланс стања и успеха.

### **5.2. Рекласификовање финансијских инструмената**

МСФИ и ГААР САД дозвољавају ентитетима висок степен слободе у избору категорије у коју ће иницијално класификовати своје финансијске инструменте, а самим тим и у одређивању који ће део активе и пасиве бити под директним утицајем фер вредности. Мерадавни стандарди финансијског извештавања дају право ентитетима да се одреде да одређене финансијске инструменте који не испуњавају услове за мерење по фер вредности (дате у истим стандардима) ипак мере по фер вредности (fair value option). Доношењем МСФИ 9 прецизније су дефинисане

смернице које ентитети морају примењивати приликом категоризације финансијских инструмената, у односу на МРС 39, и сужен простор за примену FVO. Накнадно рекласификовање финансијских инструмената је дозвољено, уз одређена ограничења и услове, који су више пута мењани у последњих 15 година.

МСФИ су, пре почетка кризе 2008. године, прописивали строге критеријуме за рекласификације финансијских инструмената. Тада актуелни МРС 39 није дозвољавао рекласификације финансијских инструмената из категорије и у категорију финансијских инструмената који се мере по фер вредности чије се промене укључују у нето резултат. Ово ограничење служило је да би се спречило коришћење механизма за манипулисање периодичним резултатом, нпр. тако што би се у једном периоду промене вредности финансијских инструмената исказале као приходи или расходи у рачуну успеха ентитета, а у наредном кроз позицију капитала у билансу стања. До почетка кризе крајем 2008. године била је дозвољена само рекласификација финансијских средстава расположивих за продају у категорију зајмова и других потраживања, и финансијских средстава које се држе до доспећа у категорију финансијских средстава расположивих за продају.

Након почетка светске светске финансијске кризе, МРС 39 је измењен 13.10.2008. године. Измена је подразумевала могућност рекласификације финансијских инструмената у специјалним ситуацијама, у којима то претходно није било дозвољено, као што је нпр. финансијска криза.<sup>350</sup> Наиме, параграфом 50Б дозвољена је рекласификација утрживих финансијских средстава у групу финансијских средстава расположивих за продају, а параграфом 50Д рекласификација финансијских средстава из групе утрживих и расположивих за продају у групу кредита, у ситуацији када ентитет има способност и намеру да та средства држи у догледној будућности или до доспећа. МРС 39 ни након измена у октобру 2008. године није допуштао рекласификацију финансијских средстава које је ентитет сам класификовао као финансијска средства чије се промене фер вредности признају кроз биланс успеха.

У наставку је дат графички приказ рекласификација које су дозвољене изменама МРС 39.

*Слика 1 – Дозвољене рекласификације према амандману МРС 39*

**УТРЖИВА ФИНАНСИЈСКА СРЕДСТВА → ФИНАНСИЈСКА СРЕДСТВА РАСПОЛОЖИВА  
ЗА ПРОДАЈУ**

**УТРЖИВА ФИНАНСИЈСКА СРЕДСТВА И ФИНАНСИЈСКА СРЕДСТВА РАСПОЛОЖИВА  
ЗА ПРОДАЈУ → КРЕДИТИ И ДРУГА ПОТРАЖИВАЊА**

Поред тога, ентитетима је дозвољено да до 1. новембра 2008. године изврше ретроактивне рекласификације финансијских средстава за било који датум у периоду од 1. јула 2008. до 31. октобра 2008. године. Након 1. новембра 2008. године, нису биле могуће рекласификације за претходне периоде и свака рекласификација

<sup>350</sup> International Accounting Standards Board, Press Release (2008), "IASB amendments permit reclassification of financial instruments", [https://www.iasplus.com/en/binary/pressrel/0810\\_reclassifications.pdf](https://www.iasplus.com/en/binary/pressrel/0810_reclassifications.pdf) (09.02.2017).

финансијских средстава имала је ефекте на финансијске извештаје од датума њеног извршења. Од ентитета је захтевано да, уколико врше рекласификације, у складу са МСФИ 7, обелодане следеће информације: износе средстава рекласификованих из једне у другу категорију, књиговодствену и фер вредност рекласификованих средстава за сваку категорију, износе добитака/губитака признатих у билансу успеха и позицији капитала по категоријама рекласификованих финансијских средстава, као и износе добитака/губитака по основу фер вредности рекласификованих финансијских средстава који нису признати у финансијским извештајима, а које би банке оствариле у случају да рекласификације нису извршене.<sup>351</sup>

FASB је и пре кризе дозвољавао рекласификације финансијских средстава. SFAS 157 је пре почетка финансијске кризе 2008. године дозвољавао промену иницијалне класификације свих финансијских средстава. Као што је претходно већ речено, изменама и допунама SFAS 157 ентитетима је омогућено да, почев од 15. јуна 2009. године, све трајне промене фер вредности (other than temporary) класификују у две групе (губитке по основу кредита и остале губитке) при чему је само за губитке по основу кредита постојала обавеза признавања у рачуну успеха.

Примена рекласификација, дозвољених изменама MPC 39 и SFAS 157, омогућава ентитетима да заобиђу билансирање финансијских инструмената применом концепта фер вредности.<sup>352</sup> Користи које банке имају од рекласификације финансијских средстава из категорије по фер вредности чије се промене укључују у биланс успеха су јасне и еквивалентне су износима губитака које би банке биле у обавези да признају у билансима успеха по основу пада фер вредности финансијских средстава током криза. Уколико банке, међутим, рекласификују финансијска средства по фер вредности чије се промене укључују у биланс успеха (у категорију финансијских средстава расположивих за продају или финансијских средстава која се држе до доспећа), исте нису у обавези да губитке признају у билансу успеха. Губици се директно укључују у сопствени капитал (код финансијских средстава расположивих за продају) или скривају у билансу стања (за финансијска средства која се држе до доспећа), до момента реализације истих финансијских средстава.

Користи које банке имају од рекласификације финансијских средстава расположивих за продају везане су за износе претходно већ акумулираних нереализованих губитака по основу пада фер вредности ових финансијских средстава, који су исказани у позицији капитала. Уколико банке рекласификују финансијска средства расположива за продају (у позицију финансијских средстава која се држе до доспећа), нереализовани губици остају „замрзнути” у позицији капитала након датума рекласификације, па банке исте износе нису у обавези да признају као губитак у билансу успеха. С обзиром на то да је позиција нереализованих губитака по основу пада фер вредности ових финансијских средстава која је исказана у позицији капитала саставни део допунског Tier 2<sup>353</sup> капитала банака, исте на тај начин „одржавају” износ регулаторног капитала током периода криза. Емпиријска истраживања указују да је велики број банака користио

<sup>351</sup> Видети параграфе 12 и 12А, МСФИ 7 – Финансијски инструменти: обелодањивање.

<sup>352</sup> International Accounting Standards Board (2008), “Reclassification of Financial Assets - Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures“, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/BE8B72FB-B7B8-49D9-95A3-CE2BDCFB915F/0/AmdmentsIAS39andIFRS7.pdf> (24.05.2012), стр. 4-6.

<sup>353</sup> Сходно Basel III стандардима, укупни регулаторни капитал банака чине: основни (Tier 1) капитал који обухвата основни (акцијски) капитал (Tier 1 - CET1) и додатни основни капитал (Non Equity Tier 1 – NET1) и допунски (Tier 2) капитал.

механизме рекласификације финансијских средстава расположивих за продају у циљу ограничавања утицаја промена фер вредности ових финансијских инструмената на показатеље финансијског положаја и успеха, тј. за манипулисање периодичним резултатом и повећање нивоа регулаторног капитала.<sup>354</sup>

Тренутно актуелни МСФИ прописују строже услове за рекласификацију финансијских средстава у односу на МРС 39. МСФИ 9, који се примењује почев од 1. јануара 2018. године, не дозвољава рекласификације финансијских обавеза, власничких финансијских средстава класификованих у групу FVTOCI, нити финансијских инструмената који су на основу FVO класификовани у групу FVTPL. Рекласификација осталих финансијских средстава између било које од три категорије (AC, FVTOCI, FVTPL), дозвољена је ако, и само ако, дође до промене пословног модела (намене) због којег ентитет држи средство.

### 5.3. Промена инпута у процени фер вредности

Рачуноводствени стандарди, меродавни у периоду пре и након последње финансијске кризе, дефинишу три нивоа информација (инпута) за одређивање фер вредности средстава и обавеза. МСФИ и GAAP САД, поред тога што дају приоритет котираним (некоригованим) ценама у односу на остале инпуте, праве прецизну разлику између редовних (уобичајених) купопродајних трансакција и принудних (ликвидационих) трансакција, које се реализују по сниженим ценама.

Када тржишта постану неактивна и купопродајне цене нису више на располагању, ентитети нису у обавези да користе деформисане (снижене) цене са неликвидних тржишта. SFAS 157, МРС 39 и МСФИ 9 експлицитно дозвољавају ентитетима да у таквим ситуацијама користе моделе за процењивање фер вредности финансијских инструмената. Њихова употреба подразумева да ентитети процене базирају на информацијама III нивоа. Овакве информације представљају претпоставке (unobservable inputs), тј. предвиђања ентитета о вредностима средстава/обавеза које се могу остварити на тржишту. Што је тржиште несавршеније (нестабилније, неликвидније, неактивније), информације о вредностима финансијских средстава и обавеза утврђене применом адекватних инпута и модела процене биће релевантније од тржишних цена. Међутим, SFAS 157 и МСФИ 13 менаџменту остављају одређени простор да избор инпута прилагођавају тренутним пословним политикама ентитета.

Рачуноводствени стандарди, стога, ентитетима пружају „простор” да избегну негативне ефекте наглог пада цена ХОВ на тржишту, тако што ће применом модела на бази сопствених процена (претпоставки) да утврде фер вредности „неликвидне” имовине, да игноришу пад тржишне вредности финансијских средстава и да, стога, не врше отписивања вредности тих средстава, у периодима рецесија и криза. На тај начин ентитети могу примењивати РФВ као средство за манипулисање профитабилношћу<sup>355</sup> или као контрациклични инструмент<sup>356</sup> којим ће се заштитити од наглих промена цена и шокова на тржишту капитала током финансијских криза.

<sup>354</sup> Barth, M.E., Gomez-Biscarri, J., Kasznik, R., Lopez-Espinosa, G. (2017), Bank earnings and regulatory capital management using available for sale securities, *Review of Accounting Studies*, 22(4), стр. 1761-1792.

<sup>355</sup> Bagna, E., Martino, G.D., Rossi, D., (2014), An anatomy of the Level 3 fair value hierarchy discount, *DEM Working Paper Series*, 65(01-14), стр. 1-46.

<sup>356</sup> Laghi, E., Pucci, S., Tutino, M., Marcantonio, M.D. (2012), Fair Value Hierarchy in Financial Instruments Disclosure - Is There Transparency for Investors? Evidence from the Banking Industry, *Journal of Governance and Regulation*, 1(4), стр. 23-38.



#### 5.4. Одступање од тржишних цена у условима изнуђене продаје

Посебна „опција” за заобилажење примене фер вредности, коју ентитетима омогућавају рачуноводствени стандарди, је једноставно игнорисање информација о фер (тржишним) ценама имовине и обавеза у условима финансијских криза. Током кризних периода, услед панике на тржишту и наглог повлачења капитала од стране инвеститора, тржишне цене више не представљају реалне вредности имовине. Коришћење таквих цена (тзв. „fire sales“ цена) доводи до претераних отписа имовине компанија, а посебно финансијских институција, и само доприноси даљем јачању и ширењу панике и кризе. SFAS 157, MPC 39<sup>357</sup> и MSFI 13<sup>358</sup> експлицитно прописују да се цене у условима „принудне продаје” или „условљене продаје” не користе за одређивање фер вредности. Наиме, уколико се ове цене и реализују на тржишту, ентитети утврђују да ли исте представљају износе које би примили или платили у присилним трансакцијама, изнуђеним ликвидацијама или продаји из нужде и нису дужни да по тим ценама дефинишу и вредности осталих финансијских инструмената.

Наведени механизам ентитетима даје за право да одбаце екстремне цене које се појављују на тржишту у ситуацијама као што су финансијске кризе. У пракси је, међутим, веома тешко дефинисати које су то цене које су проистекле из принудних продаја. С тим у вези, SEC и FASB су октобра 2008. године објавили документ којим су детаљније објаснили начин на који ентитети треба да примењују SFAS 157 у контексту утврђивања фер вредности финансијских средстава у ситуацији када за иста не постоји активно тржиште и када услед кризе тржишне цене више не представљају реалне вредности имовине.<sup>359</sup> Током периода криза и поремећаја на тржишту, када обим и учесталост тржишних трансакција значајно опадне, а уочљиви инпути (котиране цене) постану недоступни ентитетима или ирелевантни (услед значајних осцилација цена финансијских средстава):

- није прикладно сваку котирану цену прихватити као детерминанту фер вредности - пошто главни циљ мерења фер вредности мора бити утврђивање излазне цене коју би власник добио за продају финансијског средства у оквиру редовне трансакције, ентитети треба да уваже све тренутне чињенице и околности, што може подразумевати и процену да ли тржишне трансакције представљају принудну или условљену продају;
- цене финансијских средстава утврђене од стране брокера (Broker quotes) могу бити непоуздани инпути за утврђивање фер вредности, уколико нису засноване на тржишним информацијама већ на моделима и инпутима доступним само брокерима, што су ентитети дужни да процене;
- ентитети могу користити неуочљиве инпуте (сопствене претпоставке у вези са очекиваним будућим новчаним токовима и дисконтне стопе засноване на увећаним ризицима пословања и ликвидности) за утврђивање фер вредности финансијских средстава.<sup>360</sup>

<sup>357</sup> MPC 39, параграф АГ72

<sup>358</sup> MSFI 13, параграфи Б43 и Б44.

<sup>359</sup> Опширније видети у: Securities and Exchange Commission (2008), Report and recommendations pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-to-Market Accounting, *Diane Publishing*, Darby, стр. 2-4.

<sup>360</sup> Financial Accounting Standards Board (2008), FASB Staff Position 157-3, Determining the Fair Value of a Financial Asset When the Market for That Asset Is Not Active, стр. 3-4, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1218220135667&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1218220135667&acceptedDisclaimer=true) (20.10.2021).

**ДЕО II**

**ЕФЕКТИ ПРИМЕНЕ**

**РАЧУНОВОДСТВА ФЕР**

**ВРЕДНОСТИ У БАНКАРСКОМ**

**СЕКТОРУ РАЗВИЈЕНИХ**

**ЗЕМАЉА**

## 1. Примена рачуноводства фер вредности у банкарском сектору развијених земаља до почетка финансијске кризе 2008. године

Увођење рачуноводства фер вредности највећи утицај имало је на финансијске извештаје и профитабилност банкарског сектора, с обзиром на то да финансијски инструменти имају значајно место у билансу стања банака, са учешћем у укупним средствима углавном изнад 90%. Стога, рачуноводствени третман финансијских инструмената представља критичну област за њихово пословање. Овом концепту и његовим потенцијалним ефектима на банкарски сектор развијених земаља посвећена је велика пажња како од стране регулаторних институција, тако и од стране великог броја аутора у периоду пре почетка кризе 2008. године.

Анализа емпиријских података банкарских сектора најразвијенијих земаља, у периоду пре почетка финансијске кризе 2008. године, потврдила је да примена РФВ унапређује квалитет финансијских извештаја банака у односу на концепт историјског трошка. Примена РФВ унапређује свеобухватност и транспарентност финансијских извештаја банака, релевантност и благовременост информација о финансијском положају и успеху банака и ризицима којима су банке изложене. Као негативан ефекат примене РФВ, истиче се недовољна поузданост информација на бази фер вредности, јер се иста често заснива на субјективним претпоставкама које ентитет може прилагођавати својим циљевима пословне политике, што све ствара простор да ентитети манипулишу периодичним резултатом.<sup>361</sup>

Поред дебате о позитивним и негативним ефектима примене РФВ на квалитет финансијских извештаја банака и осталих профитно оријентисаних ентитета, можда још битнији аспект спорења стручне и научне јавности у вези са ефектима примене РФВ у односу на концепт историјског трошка тиче се питања да ли примена РФВ додатно увећава нестабилност на финансијским тржиштима (системски ризик<sup>362</sup>). Одговор на ово питање крије се у специфичностима веза које постоје између мерних атрибута, периодичног резултата, тржишног ризика и кретања цена акција и приноса по акцији. Анализирајући компаније у САД, Beaver и остали су доказали да променљивост периодичног резултата има статистички значајан утицај на стопу приноса по акцији.<sup>363</sup> Сличне закључке, након тога, извели су бројни други истраживачи.<sup>364</sup> Пошто је увођење РФВ значајно утицало на форму и садржину финансијских извештаја, а посебно на показатеље финансијског положаја и приносне снаге (профитабилности) банака (превасходно због тога што је фер вредност важна основа мерења финансијских инструмената, тј. финансијских средстава и обавеза, као позиција са значајним учешћем у укупним средствима односно изворима средстава банака), велики број истраживања посвећен је ефектима

<sup>361</sup> О чему је детаљније писано у поглављу 3 првог дела дисертације.

<sup>362</sup> Који се описује као ризик нестабилности или колапса финансијских тржишта и финансијског система. Опширније видети у: Hodder, L.D., Hopkins, P., Schipper, K., (2014), op. cit., стр. 247.

<sup>363</sup> Beaver, W., Kettler, P., Scholes, M. (1970), The Association Between Market-Determined and Accounting Determined Risk Measures, *The Accounting Review*, стр. 654-682.

<sup>364</sup> Видети: Elgers, P. (1980), Accounting-based risk predictions: A re-examination, *The Accounting Review*, 55(3), стр. 389-408; Feltham, G.A., Ohlson, J. (1999), Residual earnings valuation with risk and stochastic interest rates, *The Accounting Review*, 74(2), стр. 165-183; Claus, J., Thomas, J. (2001), Equity premia as low as three percent? Evidence from analysts' earnings forecasts for domestic and international stock markets, *Journal of Finance*, 56, стр. 1629-1666; Easton, P.D., Shroff, T.P., Soughannis T. (2002), Using forecasts of earnings to simultaneously estimate growth and the rate of return on equity investment, *Journal of Accounting Research*, 40(3), стр. 657-677; Baginski, S., Wahlen, J. (2003), Residual income risk, intrinsic values and share prices, *The Accounting Review*, 78, стр. 327-351.

примене фер вредности као мерног атрибута на периодични резултат банака и његову променљивост, показатеље тржишног ризика, цене и приносе на акције банака, као и ефектима које примена РФВ има на процикличност.<sup>365</sup> Наводи се да РФВ доприноси да у периодима привредног развоја и раста ентитети исказују веће добитке по основу пораста фер вредности ставки имовине које нису реализоване (потврђене тржишним трансакцијама), док током периода криза и рецесије исти концепт доводи до прекомерног отписивања средстава услед пада фер вредности имовине. На тај начин, РФВ доприноси прекомерној волатилности периодичног резултата, која је већа од реалних промена економских вредности.<sup>366</sup>

Емпиријска истраживања спроведена у периоду пре почетка финансијске кризе 2008. године показала су да примена РФВ увећава променљивост (volatility) периодичних резултата банака, повећава ризик да банке прекрше прописе у вези са обавезним резервама и износима регулаторног капитала, што повећава трошкове интервенисања регулаторних тела, а банке приморава да примењују оштрије критеријуме за одобравање кредита и ограничавају ризичне пласмане.<sup>367</sup> Важнији закључак наведених истраживања је да, иако РФВ доприноси учесталијим променама приносне снаге банака (мерене показатељима приноса на сопствени и укупан капитал - РОЕ и РОА) и кршењу капиталних захтева, инвеститори ове варијације не перципирају као додатни ризик.<sup>368</sup> Увећана променљивост периодичног резултата и чешће кршење прописа у вези са висином капитала не утичу значајно на кретање (пад) цена власничких ХОВ на берзама,<sup>369</sup> нити приноса по акцији.<sup>370</sup> Сличне ставове изнео је немали број аутора.<sup>371</sup> Наведена истраживања нису потврдила да учесници на тржишту капитала добитке и губитке по основу промена фер вредности (fair value gains and loses – FVGL) посматрају као „додатни регулаторни ризик”, из чега следи да примена РФВ не повећава нестабилност финансијског тржишта, тј. не може бити узрок настанка и ширења криза.

Основни разлог за овакве закључке је чињеница да су инвеститори у периоду пре почетка кризе крајем 2008. године највећу пажњу посвећивали нето резултату, на основу којег су вршили процену тржишног ризика. Наиме, емпиријска истраживања су указала на то да цене акција, стопе приноса по акцији и дугорочне каматне стопе показују већи и стабилнији степен корелације са нето резултатом

---

<sup>365</sup> У обимној литаратури на ову тему, термин процикличност се користи како би се описао реални (стварни) ефекат који примена РФВ има на стабилност финансијског и реалног сектора.

<sup>366</sup> Laux, C., Leuz, C. (2009), The Crisis of Fair Value Accounting: Making sense of the recent debate, *Accounting, Organizations and Society*, 34(6–7), стр. 826-834.

<sup>367</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows, *Journal of Banking & Finance*, 19(3–4), стр. 577-605; Nelson, K. (1996), op. cit., стр. 161–182; Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 33-43; Baginski, S., Wahlen, J., (2003), op. cit., стр. 327–351; Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008B), op. cit., стр. 85-94.

<sup>368</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), op. cit., стр. 577-605

<sup>369</sup> Barth, M.E. (1994), Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks, *The Accounting Review*, 69, стр. 1-25.

<sup>370</sup> Nelson, K. (1996), op. cit., стр. 161–182.

<sup>371</sup> Petroni, K., Wahlen, J. (1995), Fair values of equity and debt securities and share prices of propertyliability insurers, *Journal of Risk and Insurance*, 62, стр. 719–738; Ahmed, A., Takeda, C. (1995), op. cit., стр. 207-225; Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), op. cit., стр. 79-117; Dhaliwal, D., Subramanyam, K.R., Trezevant, R. (1998), Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance?, *Journal of Accounting and Economics*, 26, стр. 43–67; Cahan, S.F., Courtenay, S.M., Gronewoller, P.L., Upton, D. (2000), Value-relevance of mandated comprehensive income disclosures, *Journal of Business, Finance and Accounting*, 27, стр. 1273–1301.

утврђеним на бази примене историјског трошка, у односу на FVGL.<sup>372</sup> Два су разлога за то. Прво, поузданост информација о FVGL може бити нарушена услед примене субјективних претпоставки приликом процене фер вредности финансијских инструмената. Друго, инвеститори су имали ограничене могућности да изврше процену поузданости обелодањених информација о фер вредности финансијских инструмената и ризика који произилазе из промена истих. Релативни утицај који РФВ има на тржишни ризик, у односу на рачуноводство историјског трошка (посматрано кроз однос FVGL и NI), растућа је функција обелодањивања информација и вођења рачуноводствених политика. То значи да квалитетније обелодањивање информација о фер вредностима и рачуноводственим политикама доприноси изједначавању утицаја FVGL и NI на детерминанте тржишног ризика, тј. помаже инвеститорима у процени (и откривању) тржишног ризика.<sup>373</sup>

Ставови аутора у вези са ефектима примене РФВ на стабилност финансијских тржишта и процикличност нису, међутим, усаглашени. Поједина емпиријска истраживања у истом периоду показала су да се увећана променљивост периодичног резултата банака услед примене РФВ, од стране инвеститора, перципира као додатни елемент тржишног ризика, који утиче на кретање цена акција и приносе по акцији. Истраживања су показала да примена РФВ може допринети увећаној нестабилности финансијских тржишта.<sup>374</sup> Утврђено је да постоји статистички значајан утицај РФВ на процену ризика од стране инвеститора, тј. позитивна корелација између увећане променљивости периодичног резултата мереног у условима примене РФВ и дугорочних каматних стопа и стандардне девијације приноса по акцији, као и негативна корелација између увећане променљивости профитабилности банака и цена акција.<sup>375</sup> Аутори који критикују РФВ истицали су да његова примена повећава променљивост периодичног резултата банака, што замућује слику о активностима које банке предузимају у циљу ограничавања ризика и доприноси да процене тржишног ризика од стране инвеститора буду преувеличане.<sup>376</sup> Вештачки увећан тржишни ризик повећава нестабилност финансијских тржишта, јер доводи до ограничавања инвестиционих активности, пада тржишних цена, ширења панике и повлачења инвеститора са тржишта.

Напред наведена истраживања у вези са ефектима примене РФВ на банкарски и финансијски сектор уопште, вршена су у периодима привредног раста и стабилности на финансијским тржиштима. Критичари су посебно упозоравали на то да примена РФВ током финансијске кризе, када услед панике на тржишту цене више не представљају реалне вредности имовине, може утицати на прекомерна отписивања средстава и пад профитабилности банака, пад цена акција и повлачење инвеститора са тржишта, и тиме додатно увећати нестабилност на финансијским тржиштима и

---

<sup>372</sup> Beaver, W.H., Ryan, S.G. (1985), How well do statement no. 33 earnings explain stock returns?, *Financial Analysts Journal*, стр. 66-71; Barth, M.E. (1994), op. cit., стр. 1-25; Barth, M.E., Landsman, W.R. and Wahlen, J. (1995), op. cit., стр. 577-605.

<sup>373</sup> Bhat, G. (2008), Risk Relevance of Fair Value Gains and Losses, and the Impact of Disclosure and Corporate Governance, *Working Paper*, стр. 1-58.

<sup>374</sup> Allen, F., Carletti E. (2008), Mark-to-market accounting and liquidity pricing, *Journal of Accounting and Economics*, 45, стр. 358-378.

<sup>375</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), Risk-relevance of fair-value income measures for commercial banks, *The Accounting Review*, 81(2), стр. 337-375;

<sup>376</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 453-472.

утицати на јачање негативних ефеката и ширење кризе,<sup>377</sup> што је ЕЦБ посебно нагласила у већ поменутих истраживањима из 2004. године.<sup>378</sup>

## 2. Светска финансијска криза од 2008. године

Глобална финансијска криза иницирана је септембра 2008. године банкротством америчке инвестиционе банке Lehman Brothers и кризом банкарског сектора у САД, а брзо се проширила на ЕУ и глобални финансијски систем, након чега се прелила и на реалну економију, узрокујући проблеме са ликвидношћу, успоравање привредног раста, а затим рецесију која је захватила целокупну светску привреду. Почетак кризе и ширење панике на финансијским тржиштима били су тако муњевити да финансијска тржишта и финансијске институције у САД, ЕУ и широм света нису имали довољно снаге да превазиђу у том тренутку већ дубоке и нагомилане поремећаје и губитке. У наставку ће се детаљније размотрити узроци тих великих поремећаја.

### 2.1. Узроци финансијске кризе

Данас је општепознато да су банке у САД главни кривац за настанак кризе, а да су основни мотиви за њихово “неодговорно” понашање пре почетка исте профити и бонуси који се на годишњем нивоу исплаћују менаџменту банака. Како се дефинисање бонуса у банкарском сектору врши по основу добитака исказаних у финансијским извештајима, банке су се константно фокусирале на реализацију краткорочних циљева и профита.<sup>379</sup> Да би оствариле што веће профите, а самим тим и бонусе, банке су чиниле све да повећају пласмане профитабилних кредита. У периоду пре кризе, најпрофитабилнији облик пласмана били су хипотекарни кредити (тзв. mortgage loans).

Укупан волумен хипотекарних кредита за финансирање изградње и куповине стамбеног простора константно је растао након 2000. године у САД и у периоду од 2001. године 2004. године порастао је са 2,2 билиона на 4,0 билиона америчких долара.<sup>380</sup> Удео хипотекарних кредита за финансирање изградње и куповине стамбеног простора био је изнад 47% укупне активе код већине банака у САД које су банкротирале након почетка кризе, у периоду од 2008. до 2010. године. Основни узрок овако високог учешћа хипотекарних кредита била је управо њихова висока профитабилност за банке, посебно у периоду након 2000. године. Истраживања су показала да је просечан раст прихода банака у САД у периоду од 2003. до 2006. године био приближно 18% годишње. Са друге стране, за банке код којих је учешће

---

<sup>377</sup> Novoa, A., Scarlata, J., Sole, J. (2009), Procyclicality and Fair Value Accounting, International Monetary Fund Working Paper, 09(39), стр. 1-40; European Central Bank (2004B), op. cit., стр. 1-47; American Bankers Association (2008), „Letter to SEC“, [http://www.aba.com/archive/Comment\\_Letter\\_Archive/Comment%20Letter%20Archive/fair-value-sec-study\\_111308.pdf](http://www.aba.com/archive/Comment_Letter_Archive/Comment%20Letter%20Archive/fair-value-sec-study_111308.pdf) (22.02.2019); Isaac, W. (2008), „Prepared remarks for SEC roundtable on mark-to-market accounting“, <https://www.researchgate.net/deref/http%3A%2F%2Fwww.sec.gov%2Fcomments%2F4-573%2F4573-79.pdf> (26.07.2015).

<sup>378</sup> European Central Bank (2004A), op. cit., стр. 76-78; European Central Bank (2004B), op. cit., стр. 3.

<sup>379</sup> Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008A), op. cit., стр. 435-460.

<sup>380</sup> Baily, M.N., Litan, R.E., Johnson, M.S. (2008), The Origins of the Financial Crisis, *Fixing Finance Series*, 3, стр. 14, [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/11\\_origins\\_crisis\\_baily\\_litan.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/11_origins_crisis_baily_litan.pdf) (04.10.2021).

инвестиционих хипотекарних кредита било изнад 30% укупне активе, просечан годишњи раст прихода био је чак 53%, у истом временском периоду.<sup>381</sup>

Чињеница је да су банке у САД пре кризе у великој мери биле ослободене на хипотекарне финансијске аранжмане, али су највеће проблеме и финансијску кризу изазвали „другоразредни“ (subprime) хипотекарни кредити - кредити са увећаним ризицима наплате.<sup>382</sup> Наиме, одобравање дугорочних хипотекарних кредита у периоду од 2003. до 2007. године било је нерационално и исхитрено, вођено реализацијом краткорочних профита, јер су кредити одобрени без јасно утврђених критеријума. Банке у САД су ишле толико далеко да су одобравале кредите чак и незапосленим лицима. Кредити су заправо одобрени клијентима за које се могло претпоставити да већ у блиској будућности неће моћи редовно да их отплаћују.<sup>383</sup> Пошто је учешће „другоразредних“ хипотекарних кредита у активи банака у САД стално расло почев од 2003. године, квалитет кредитног портфолија великог броја банака у САД је константно опадао.

Учешће високоризичних „другоразредних“ хипотекарних кредита у укупним хипотекарним кредитним пласманима банака у САД у просеку се кретало између 18 и 21% у периоду од 2004. до 2006. године. То је огроман пораст у односу на период од 1996. до 2003. године, када је ово учешће износило само 10%.<sup>384</sup> Крајем 2006. године, удео „другоразредних“ хипотекарних кредита порастао је на чак 23,5% укупних хипотекарних пласмана, што се може видети из Слике 2 у наставку.



Слика 2 – Учешће другоразредних кредита у укупним хипотекарним кредитима у САД, у периоду од 1996. до 2008. године

Извор: US GPO "Financial Crisis Inquiry Commission Report", фебруар 2011, стр .70.

<sup>381</sup> Standard&Poor's (2010), "Credit trends: An increasing number of Failed Small U.S. banks is taking a toll on local Economies", <http://www.standardandpoors.com/productservices/articles/en/us/?assetID=1245225768756> (14.08.2014).

<sup>382</sup> Финансијска криза у САД се често назива и криза "subprime" кредита (енг. - subprime mortgage crisis).

<sup>383</sup> US Government Printing Office (2011), "The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States", Washington, <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/content-detail.html> (15.03.2021).

<sup>384</sup> Carpe Diem (2008), The Rise and Fall of the Subprime Mortgage Market, <http://mjperry.blogspot.com/2008/07/rise-and-fall-of-subprime-mortgage.html> (26.12.2014).

Банке у САД се, међутим, нису ту зауставиле. Како би обезбедиле додатна средства за нове пласмане високопрофитабилних хипотекарних кредита, банке су по основу уписаних хипотека по пласираним дугорочним “другоразредним” хипотекарним кредитима вршиле емисију и продају разних врста хипотекарних обвезница, тзв. “mortgage based bonds - МВВ”.<sup>385</sup> Овај процес је општепознат као секјуритизација (securitization).

Секјуритизација представља процес груписања пласираних банкарских кредита, ради формирања и емитовања утрживих обвезница. Првобитно она је означавала трансформацију банкарских кредита у хартије од вредности. Касније секјуритизација постаје процес трансформације неликвидних финансијских средстава банака у утрживе хартије од вредности. Основа секјуритизације су хипотекарни стамбени кредити од којих се формирају „пулови“, на основу којих се емитују хипотекарне обвезнице. Поред хипотекарних стамбених кредита, најчешће коришћена актива за секјуритизацију су лизинг уговори, кредити за возила и потраживања по кредитним картицама (Asset Backed Bonds - АВВ). Смисао секјуритизације је већа утрживост активе банака а њен значај се огледа у ослобађању капитала који може да се употреби за друге послове, као и смањењу кредитног ризика. Банке још од 1970-их година примењују ове активности, ради прибављања додатних ликвидних средстава за пласирање путем кредита.<sup>386</sup>

Пре почетка примене модела секјуритизације, банке су дугорочне пласмане у хипотекарне кредите финансирале из најквалитетнијих извора - дугорочних депозита. То јесте ограничавало обим дугорочних пласмана, с обзиром на ограниченост извора финансирања, али је тиме ефикасно контролисана рочна усклађеност потраживања и обавеза, а ризик за банке је био минималан. Прихватањем новог модела секјуритизације након 1970. године, банке више нису биле у обавези да поседују слободна (ликвидна) средства за пласирање дугорочних хипотекарних кредита. Та средства банке су обезбеђивале на специјализованом тржишту МВВ, тако што су на основу уговора о стамбеним (хипотекарним) кредитима којима је финансирана куповина конкретне некретнине најпре, у циљу додатног обезбеђења наплате потраживања по основу стамбених кредита, уписивале хипотеке на некретнинама, које су касније користиле као основ за издавање хипотекарних обвезница. Банке су затим хипотекарне обвезнице продавале инвестиционим фондовима и инвестиционим банкама, комерцијалним банкама, као и приватним инвестиционим фондовима и другим инвеститорима, а новац од продаје су даље (опет) у облику хипотекарног кредита пласирале клијентима. Међутим, секјуритизација је истовремено својеврстан вид моралног хазарда, јер банке које пласирају кредите, на основу којих се даље врши секјуритизација и емитовање обвезница, више нису бринуле о кредитној способности клијената и о томе да ли ће клијенти редовно отплаћивати кредите, нити о томе како да смање број ненаплативих хипотекарних кредита, већ је цео ризик пренет на трећа лица, тј. инвеститоре који су уложили капитал у МВВ. Улазак многих приватних фондова и других инвеститора на тржиште нагло је повећао обим пословања и допунски појачао притисак да се убрза обрт, повећа број клијената и вредност појединачних кредита. Главни циљ банака у САД био је да се што више убрза емитовање

---

<sup>385</sup> Неке од најзаступљенијих хипотекарних обвезница су МРТ (mortgage pass-through) и МРТВ (mortgage pay-through bonds) које се међусобно разликују по механизмима усклађивања и исплате главнице и камата по емитованим обвезницама.

<sup>386</sup> Simkovic, M. (2011), *Competition and Crisis in Mortgage Securitization*, *Indiana Law Journal*, 88, стр. 214-268.



хипотекарних кредита, обезбеди рефинансирање кроз продају МВВ, а затим исти поступак понови са новим клијентима.<sup>387</sup>

Описани процеси секјуритизације „другоразредних“ хипотекарних кредита у САД су нагло увећани почев од 2004. године.<sup>388</sup> До краја 2007. године, у САД је емитовано МВВ укупне вредности од 7,3 билиона долара. Велики део укупно емитованих МВВ у периоду од 2003. до 2006. године базиран је управо на високоризичним „другоразредним“ хипотекарним пласманима. Како је удео „другоразредних“ хипотекарних кредита у укупним хипотекарним пласманима растао, тако је расло и учешће МВВ у активама банака и инвестиционих фондова. Подаци за САД показују да је 2006. године учешће МВВ емитованих по основу „другоразредних“ хипотекарних кредита износило чак 75% укупно емитованих МВВ.<sup>389</sup>

МВВ су емитоване са прецизно дефинисаним роковима доспећа и каматама које су банке биле у обавези да исплате власницима. Обавезе по емитованим хипотекарним обвезницама, у смислу исплата камата и главнице, банке су измиривале из средстава од наплаћених потраживања по претходно одобреним хипотекарним кредитима. Рокови и динамика исплата обавеза по емитованим МВВ обвезницама требали су бити усклађени са динамиком наплата потраживања по одобреним хипотекарним кредитима. Међутим, рокови доспевања обавеза по МВВ су били много краћи од рокова на који су одобравани хипотекарни кредити. Банке су биле суочене са рочном неусклађеношћу потраживања и обавеза и на тај начин допринеле су стварању хипотекарног балона.

Да је такво стање неодрживо, много пре почетка финансијске кризе 2008. године, указивали су многи аутори. Годинама пре кризе се, наиме, истицало да развој САД није одржив. Такав развој је почивао на хипотекарном балону, који је одржавао брзи пораст потрошње,<sup>390</sup> па су опрезни инвеститори били забринути за пословање банака и помно пратили дешавања на финансијским тржиштима у САД. Инвеститори су пре почетка кризе 2008. године знали да износ хипотекарног кредита који банке могу наплатити не зависи од вредности уписаних хипотека, већ од кредитне способности дужника.

## 2.2. Ток финансијске кризе

Последице неодговорног понашања банака су кулминирале крајем 2007. и почетком 2008. године, када су квалитет и ефикасност наплате хипотекарних кредита нагло почели да опадају, а притисак на банке је нагло почео да расте. Становништво је престало редовно да сервисира хипотекарне кредите. Учешће кредита са кашњењем преко 90 дана (non performing loans - NPL) константно је расло. Због тога, банке више нису успевале да прикупе довољно средстава за финансирање својих краткорочних обавеза по емитованим, углавном краткорочним,

---

<sup>387</sup> Детаљнија објашњења о рачуноводственом обухватању и финансијским ефектима секјуритизације, дата су у истраживањима: Ryan, S. (2008), Accounting in and for the subprime crisis, *Accounting Review*, 83, стр. 1605–1638 и Barth, M.E., Taylor, D. (2010A), In defense of fair value: Weighing the evidence on earnings management and asset securitizations, *Journal of Accounting and Economics*, 49, стр. 26–33.

<sup>388</sup> Robert, A.E. (2010), The Financial Crisis: Miss-Diagnosis and Reactionary Responses, *Atlantic Economic Journal*, 38(3), стр. 285.

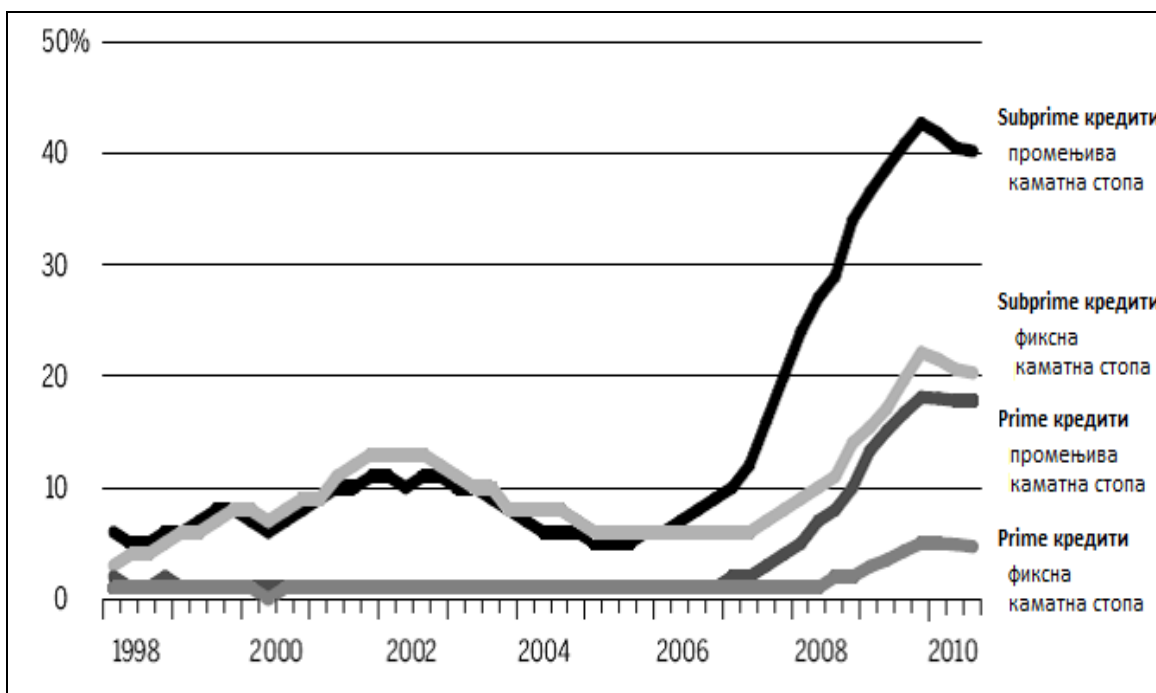
<sup>389</sup> Demyanyk, Y.S., Otto, V.H. (2008), Understanding the Subprime Mortgage Crisis, *Review of Financial Studies*, 24(6), стр. 32.

<sup>390</sup> Stiglitz, J.E. (2009), The Current Economic Crisis and Lessons for Economic Theory, *Eastern Economic Journal*, 37(1), стр. 6-12.

хипотекарним ХОВ (МВВ), нити да одрже своју ликвидност и прописани минимални ниво регулаторног капитала.

Кашњења и проблеми са наплатом потраживања од дужника довели су до раскида уговора о финансирању и активирања великог броја хипотека. Пораст понуде некретнина на тржишту даље је допринео наглом опадању цена некретнина у САД. Откривани су разни случајеви хипотекарних превара и манипулација, што је допринело опадању квалитета кредитног портфолија, пуцању „хипотекарног балона” и великих проблема са финансијским улагањима у хипотекарне ХОВ.

Највеће учешће у укупним проблематичним и ненаплативим хипотекарним кредитима чинили су управо „другоразредни“ хипотекарни кредити.<sup>391</sup> Већ крајем 2007. године 16% пласираних „другоразредних“ кредита у САД је било или ненаплативо или су кашњења са наплатом била дужа од 90 дана. До маја 2008. године учешће ових кредита порасло је на 25%, а током 2009. године је прешло ниво од чак 40% (График 4).<sup>392</sup> Губици банака у САД по основу хипотекарних кредита наставили су да расту и након 2008. године. Према подацима америчке Федералне корпорације за осигурање депозита (FDIC), током првог квартала 2010. године учешће инвестиционих кредита са кашњењем дужим од 90 дана било је чак 16,82%. Код банака које су банкротирале у 2010. години, учешће кредита са кашњењем дужим од 90 дана и ненаплативих кредита у укупном кредитном портфолију било је скоро 40% (График 4).<sup>393</sup>



Графикон 4 - Учешће другоразредних кредита у укупним хипотекарним пласманима у САД

<sup>391</sup> Важно је нагласити да ова позиција биланса није под директним утицајем рачуноводства поштене вредности, о чему пишемо у наставку дисертације

<sup>392</sup> US Government Printing Office (2011), op. cit., стр. 69-71.

<sup>393</sup> Standard&Poor's (2010), "Credit trends: An increasing number of Failed Small U.S. banks is taking a toll on local Economies", <http://www.standardandpoors.com/productsservices/articles/en/us/?assetID=1245225768756> (14.08.2014).



*Графикон 5 - Учешће другоразредних кредита са кашњењем преко 90 дана у кредитном портфолију банака у САД*

*Извор: Standard&Poor's (2010), Credit trends: An increasing number of Failed Small U.S. banks is taking a toll on local Economies.*

Једна од највећих светских инвестиционих банака „Bear Stearns” је већ током јуна 2007. године обелоданила високе хипотекарне губитке у два своја хеџинг фонда, а већ у децембру 2007. године по први пут у својој историји остварила квартални губитак у пословању. У јануару 2008. „Bank of America“ преузела је једног од највећих кредитора и дистрибутера хипотекарних кредита у Америци – „Countrywide”, како би спречила његов банкрот. Укупни губици по основу хипотекарних ХОВ у САД мерени су милијардама долара.<sup>394</sup>

С обзиром на то да се пре кризе већ увелико говорило о проблему „хипотекарних кредита” и „хипотекарном балону”, опрезни инвеститори су свакако били упознати са овим чињеницама, и брзо су реаговали повлачећи новац са финансијских тржишта, даље обарајући цене некретнина и ХОВ, а посебно хипотекарних ХОВ. Потоп цена некретнина и хипотекарних ХОВ и нагли пад квалитета кредитног портфолија банака, појачали су панику на финансијским тржиштима и условили даља повлачења инвеститора и њиховог капитала са тржишта - што је даље водило исцрпљивању капитала банака, проблемима са одржавањем минималног нивоа капитала и проблемима ликвидности и солвентности.

Финансијска тржишта у САД су пресушила. Тржиште некретнина крајем 2008. године није ни постојало, јер није постојала тражња за некретнинама. Продајом неликвидних финансијских средстава на тржиштима капитала, инвестиционе банке и фондови нису могли доћи до додатних новчаних средстава. Једина шанса да преживе постојала је у случају да имају довољно слободног новца, којим би покривале повлачење депозита и улога инвеститора и одржавале ликвидност. Међутим,

<sup>394</sup> International Monetary Fund (2012), "IMF Loss Estimates", International Monetary Fund, Washington D.C., стр. 15.

проблем је што су у то време потраживања и обавезе великих банака и инвестиционих фондова у САД били рочно неусклађени. Највећи финансијски гиганти су пре кризе своје пословање базирали на стратегији „позајмљивати краткорочно, пласирати дугорочно”.<sup>395</sup> Када су инвеститори нагло почели да повлаче капитал, постало је јасно да је велики број банака и инвестиционих фондова пословао на ивици ликвидности и да је већина своју пажњу усмерила искључиво на краткорочни профит и шпекулације са ХОВ.<sup>396</sup>

Као примере оваквог неодговорног понашања, аутори<sup>397</sup> често наводе инвестиционе фондове у САД и њихове инвестиционе активности засноване на хипотекарним обезбеђењима. Како је тржишни ризик нагло порастао након почетка кризе, ови фондови трпели су огроман одлив капитала. Оснивачи фондова, Bear Stearns у САД и BNP Paribas у ЕУ, врло брзо су реаговали тако што су стопирали исплату новца и даље инвестиционе активности фондова. С обзиром на то да су активности фондова биле углавном финансиране краткорочним дуговима, повлачење улагања од стране инвеститора услед кризе, панике и пада цена ХОВ на тржишту, само је продубило поремећаје.

Оснивачи фондова покушали су да обезбеђивањем гаранција и кредита спасу инвестиционе фондове од банкротства. Идеја је била да се сачека опоравак тржишта и пораст цена некретнина. Међутим, оваква стратегија подразумевала је да велики финансијски гиганти имају довољно финансијских средстава, тако да су у могућности да финансијске пласмане обезбеђене хипотекама држе до опоравка тржишта. Како су, са друге стране, финансиране краткорочним капиталом (обавезама), и ове институције су запале у исти проблем у којем су биле и банке. Покушај да се продајом хипотекарних ХОВ на тржишту прибаве додатна новчана средства није уродио плодом јер је тржиште некретнина и хипотекарних ХОВ буквално било уништено, те на крају велики број банака није могао да преживи – проглашавани су банкротски.

### 2.3. Последице финансијске кризе

Према подацима америчке Корпорације за осигурање депозита (FDIC),<sup>398</sup> у периоду од 2000. до 2007. године, који је претходио кризи, укупно 32 банке у САД су банкротирале. Након почетка кризе, током 2008. године, банкротирало је 25 банака, док је тај број током 2009. године порастао на чак 140 банака. Исти тренд је настављен и током 2010. и 2011. године.

Да се ради о најозбиљнијој кризи још од велике депресије, потврђују најпре подаци<sup>399</sup> о банкротствима банака, из којих се јасно види да је број банака које су прогласиле банкротство у шестогодишњем периоду од 2008. до 2013. године

<sup>395</sup> Robert, A.E., (2010), op. cit., стр. 288.

<sup>396</sup> The Economist (2007), Indecent exposure, <http://www.economist.com/node/9609521> (24.01.2015).

<sup>397</sup> Детаљније видети у: Isaac, W. (2008), Prepared remarks for SEC roundtable on mark-to-market accounting, <https://www.researchgate.net/deref/http%3A%2F%2Fwww.sec.gov%2Fcomments%2F4573%2F4573-79.pdf> (26.07.2015); Forbes, S., (2009), Steve: End Mark-To-Market, <http://www.forbes.com/2009/03/20/steve-forbes-mark-to-market-intelligent-investing-market.html> (27.07.2015); Kolev, K., (2009) Do Investors perceive Marking to market as marking to Myth? Early evidence from FAS 157 Disclosure, *Working paper*, Yale School of Management.

<sup>398</sup> Federal Deposit Insurance Corporation (2011), “Failed Bank List“, <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html> (09.07.2013).

<sup>399</sup> Број банака које су банкротирале према подацима FDIC, након 2008. године, по годинама – 2013. године: 25 банака, 2012. године: 51 банка, 2011. године: 92 банка, 2010. године: 161 банка, 2009. године: 140 банака, 2008. године: 29 банака.

превазишао број банака које су банкротирале током шестогодишњег периода након велике депресије.

Табела 6 - Проглашена банкротства банака у САД

Период	Број банака које су банкротирале
<b>2008-2013.</b>	<b>498</b>
2000-2007.	29
1990-1999.	925
1980-1989.	2.036
1970-1979.	79
1960-1969.	44
1950-1959.	28
1940-1949.	99
<b>1934-1939.</b>	<b>312</b>

Према подацима ММФ-а, у периоду од јануара 2007. до септембра 2009. године, највеће банке у САД и ЕУ су претрпеле губитке веће од једног билиона америчких долара.<sup>400</sup>

Губици банака и осталих финансијских институција веома брзо су се прелили и на реалну економију САД и ЕУ. Само у периоду од јануара 2008. године до октобра 2008. године, власници акција америчких компанија претрпели су губитке у износу од чак осам билиона долара. БДП САД је током 2007. године нагло опао, а САД су већ током трећег квартала 2008. године закорачиле у рецесију, и то само 6 месеци након што су велике банке „признале” губитке по основу хипотекарних пласмана и ХОВ.<sup>401</sup>

Висок степен глобализације финансијских тржишта допринео је да се финансијска криза великом брзином прелије на ЕУ, а затим на Јапан, Кину као и на највећи број осталих водећих светских привреда, изазивајући погоршање скоро свих макроекономских показатеља (БДП, запослености, зарада, потрошње, инвестиција, инфлације, платног биланса, јавног дуга).

У Табели 7 у наставку се даје упоредни приказ кретања БДП-а за подручја САД, ЕУ и Јапана у периоду од 2002. до 2013. године.

Табела 7 – Стопе раста реалног БДП у периоду од 2002. до 2013. године<sup>402</sup>

Територија	Година												
	2002.	2003.	2004.	2005.	2006.	2007.	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.	
САД	1,8	2,8	3,8	3,4	2,7	1,8	<b>-0,3</b>	<b>-2,8</b>	2,5	1,8	2,8	1,9	
ЕУ	1,3	1,5	2,6	2,2	3,4	3,2	<b>0,4</b>	<b>-4,5</b>	2,0	1,6	-0,4	0,1	
Јапан	0,3	1,7	2,4	1,3	1,7	2,2	<b>-1,0</b>	<b>-5,5</b>	4,7	-0,5	1,4	1,5	

<sup>400</sup> Reuters (2009), “US, European Bank Writedowns & Losses”, <http://www.reuters.com/article/2009/11/05/banks-writedowns-lossesidCNL554155620091105?rpc=44> (27.02.2015).

<sup>401</sup> Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce (2009), “News release– GDP in USA”, European Commission, Eurostat, <http://www.bea.gov/national/index.htm> (15.04.2015).

<sup>402</sup> European Commission, Eurostat (2012), <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=0&language=en&pcode=tec00115> (23.10.2014).

Земље у развоју, у које спада и Србија, талас кризе погодио је крајем 2008. и почетком 2009. године. Утицај кризе на земље у развоју био је веома оштар, а огледао се у наглом паду привредне активности и повећању незапослености и спољнотрговинског дефицита. Главни разлог за нагли пад привредне активности земаља у развоју, била је њихова висока зависност од финансијских токова и разних врста улагања од стране развијених земаља - а посебно од стране банака које су финансирале кредитни бум, који је карактеристична појава за већину ових земаља.

Како се ширила паника на тржишту капитала САД и ЕУ, повлачен је капитал са ових ризичних тржишта. Иако се пуно говорило да је то повлачење капитала био начин да се инвеститори заштите од нових губитака, постоје и ставови да је капитал повлачен како би се покрили губици “централи” и унапредила ликвидност истих у циљу спречавања банкротства.<sup>403</sup>

Први знаци кризе у Србији постали су очигледни почетком октобра 2008. године. Ширење кризе и повлачење капитала крајем 2008. године директно су утицали на пораст цене задуживања у Србији, кредитну кризу, повећање неликвидности како јавног сектора тако и привреде, смањење агрегатне тражње и запослености и на крају пад БДП-а. Кретање БДП-а у Србији, по кварталима у периоду од 2007. до 2010. године, приказано је у следећој табели.

Табела 8 - Стопе раста реалног БДП у Србији у периоду од 2007. до 2010. год

Година															
2007.				2008.				2009.				2010.			
1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
7,3	6,9	4,0	3,8	7,0	4,2	3,8	0,9	-3,6	-4,0	-3,0	-3,4	-0,1	0,7	1,5	1,7

(исти квартал претходне године = 100)<sup>404</sup>

Финансијска и економска криза 2008. године није прва, а вероватно ни последња глобална криза. Међутим, оно што највише забрињава јесте спори опоравак светске привреде, јер су анализе показале да се ни пет година након почетка кризе привреда САД још увек није у потпуности опоравила, а неколико водећих земаља ЕУ је било на рубу рецесије.<sup>405</sup> Слична ситуација је и са банкарским сектором САД и ЕУ. Све то скренуло је пажњу на два проблема која ће бити од посебног значаја за глобалне финансијске токове у наредном периоду:

- да су инострани фондови све теже доступни, што је последица пада поверења међународних инвеститора услед огромних губитака које су имали по основу отписивања потраживања;
- да су инвеститори постали свесни чињенице да и развијене државе могу каснити или престати да извршавају своје финансијске обавезе, што је у периоду пре почетка кризе 2008. године било незамисливо.<sup>406</sup>

Спор опоравак светске привреде последица је чињенице да је глобална финансијска и економска криза која је почела 2008. године праћена продубљивањем

<sup>403</sup> International Monetary Fund (2009), World Economic Outlook – Crisis and Recovery, *International Monetary Fund*, Washington D.C., стр. 4.

<sup>404</sup> Извор података: Републички завод за статистику - База података о кретању БДП.

<sup>405</sup> Rhodes, W. (2013), Without coordinated leadership, Europe will falter, <http://blogs.reuters.com/great-debate/2013/03/11/without-coordinated-leadership-europe-will-falter/> (03.05.2018).

<sup>406</sup> Коца, Ц., Грачанин, Ш. (2014), Повећање спреда суверених обвезница ефекат заразе или буђења финансијских тржишта, *Рачуноводство*, 58(5-6), стр. 2.

кризе јавног дуга појединих чланица еврозоне и великог броја осталих земаља у свету. Наиме, као последица међународне финансијске кризе, фискална неравнотежа у већини европских економија је повећана, услед високих фискалних трошкова предузетих мера у циљу ограничења последица финансијске кризе. Пораст дефицита државног буџета и приватног и јавног дуга појединих земаља Европске уније је условио тешкоће у јавним финансијама. Земље са нагомиланим јавним дугом су живеле изнад својих могућности, а криза финансијског сектора и спашавање домаћих банака утицали су на даљу експанзију кризе јавног дуга. Та криза се најпре почела испољавати у Грчкој у јесен 2009. године, а затим је постепено захватила целу европску економску и монетарну унију, са високим негативним последицама на периферне економије ЕМУ - Ирску, Португалију и Шпанију.

Све наведено указује на озбиљност поремећаја и проблема са којима су суочене светска привреда и светска финансијска заједница. Светска финансијска и економска криза је у жижи светске јавности у претходних више од десет година. Велики број истраживања након почетка кризе фокусиран је управо на идентификовање узрока и последица кризе, механизма за ограничавање негативних ефеката кризе и, што је још и важније, механизма за спречавање понављања озбиљних криза у будућности. Посебна пажња посвећена је утицају РФВ на банке и друге финансијске институције, као и томе да ли је РФВ допринело јачању и ширењу кризе.

### **3. Утицај рачуноводства фер вредности на јачање и ширење финансијске кризе у развијеним земљама**

Када је 2008. године глобално финансијско тржиште претрпело огромне губитке, а недуго затим светска привреда закорачила у вишегодишњу рецесију, РФВ је од стране многих аутора<sup>407</sup> означено главним кривцем за банкрот великог броја банака, тектонске поремећаје на свим већим тржиштима капитала и највеће губитке и друге негативне последице које је светска привреда претрпела још од велике кризе од 1929. до 1933. године.

Након почетка финансијске кризе крајем 2008. године, како се паника на финансијским тржиштима САД ширила, нагло су опале цене некретнина, а као последица тога и цене хипотекарних пласмана на тржишту. Банке су, примењујући концепт РФВ за редовно финансијско извештавање, биле приморане да отписују своја средства, усклађујући их са само привремено сниженим ценама на тржиштима капитала (тзв. fire sales prices). То је директно утицало на смањење нето имовине (сопственог капитала) банака и приморавало банке да продају хартије од вредности

---

<sup>407</sup> Детаљније: European Central Bank (2004Б), Fair Value Accounting and Financial Stability, *Occasional Paper Series vol.13*, European Central Bank, Франкфурт; Novoa, A., Scarlata, J., Sole, J., (2009), Procyclicality and Fair Value Accounting, *International Monetary Fund Working Paper*, 09(39); Forbes, S., (2009), Steve: End Mark-To-Market, *Forbes.com*, <http://www.forbes.com/2009/03/20/steve-forbes-mark-to-market-intelligent-investing-market.html> (27.07.2015); Goh, B.W., Li, D., Ng, J., Yong K. (2015), Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis, *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2); American Bankers Association (2008), Letter to SEC, [http://www.aba.com/archive/Comment\\_Letter\\_Archive/Comment%20Letter%20Archive/fair-value-sec-study-111308.pdf](http://www.aba.com/archive/Comment_Letter_Archive/Comment%20Letter%20Archive/fair-value-sec-study-111308.pdf) (22.02.2019); Song, Chang, J., Wayne, B.Tomas, Han, Y. (2010), Value relevance of FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms, *Accounting Review*, 85(4), стр. 1375-1410; Isaac, W., (2008) Prepared remarks for SEC roundtable on mark-to-market accounting, <https://www.researchgate.net/deref/http%3A%2F%2Fwww.sec.gov%2Fcomments%2F4-573%2F4573-79.pdf> (26.07.2015); Shaffer, S., (2011), op. cit., стр. 1-60; Kolev, K., (2009) Do Investors perceive Marking to market as marking to Myth? Early evidence from FAS 157 Disclosure, *Working paper*, Yale School of Management.

на тржишту по тим сниженим, принудним ценама, како би прибавиле додатна новчана средства за редовно пословање и пласмане и избегле додатне губитке од даљег пада цена ХОВ. Наиме, током периода криза и поремећаја на тржишту капитала, када ризик држања хипотекарних пласмана расте, расте и ниво регулаторног капитала који банке морају држати (обезбедити) како би испуниле прописане захтеве. Уколико регулаторни капитал након почетка кризе опадне испод прописаног нивоа, услед пораста пондера ризика у активи, банке морају вршити продају ризичне активе (што су у случају последње кризе биле хипотекарне ХОВ), како би одржале капитал на прописаном нивоу.

Продаја шпекулативних ХОВ и остале ликвидне активе по принудним ценама условљена је, такође, и повлачењем инвеститора са тржишта који након почетка кризе, услед панике, углавном повлаче своје пласмане (депозите), за чију исплату су банкама такође неопходна ликвидна средства, до којих се долази продајом шпекулативних (краткорочних) ХОВ. Са првим знацима поремећаја на тржишту и пада цена хипотекарних обвезница (МВВ), банке у САД су тежиле да што пре продају своје хипотекарне ХОВ и због тога да би предухитриле конкуренте и на тај начин избегле још веће губитке и продају истих средстава по знатно нижим ценама.

Пораст понуде МВВ на тржишту и нагло повлачење инвеститора додатно су оборили цене некретнина и хипотекарних пласмана. Банке су биле приморане да прихвате нове снижене тржишне цене као репрезентативне мере вредности своје финансијске активе. Поред тога што је довела до значајних отписивања средстава, критичари РФВ истичу да је примена РФВ условила проблеме са одржавањем прописане висине капитала, проблеме ликвидности и ширење панике и кризе у финансијском сектору САД. Створене су опадајуће спирале ликвидности (liquidity spirals), које су резултирале пропадањем банака.<sup>408</sup> Критичари РФВ су указивали да је претходно описани механизам у “срцу” финансијске кризе и да су управо наведена отписивања финансијских средстава и са тим повезана признавања губитака у рачунима успеха банака убрзала суноврат финансијских тржишта крајем 2008. године и допринела јачању негативних ефеката финансијске кризе. Део стручне и научне јавности истицао је да је РФВ главни узрок нестабилности на финансијским тржиштима, захтевајући значајну реформу или чак повлачење свих рачуноводствених стандарда који тангирају његову примену.<sup>409</sup>

С друге стране, бројна истраживања указују да РФВ није допринело јачању и ширењу кризе која је почела 2008. године пошто је релативно мали део имовине банака одмераваан по фер вредности, као и да су банке у великој мери користиле флексибилност стандарда финансијског извештавања и водиле рачуноводствене политике којима су се заштитиле од поремећаја на финансијским тржиштима и негативних ефеката кризе на профитабилност,<sup>410</sup> тиме што су бирале тренутак за рекласификацију финансијских инструмената, тј. тренутак у којем ће извршити признавање губитака/добитака по основу промена фер вредности, или једноставно

---

<sup>408</sup> Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008B), op. cit., стр. 85-94.

<sup>409</sup> Novoa, A., Scarlata, J., Sole, J., (2009), Procyclicality and Fair Value Accounting, *International Monetary Fund Working Paper*.

<sup>410</sup> Securities and Exchange Commission (2008), Report and recommendations pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-to-Market Accounting, *Diane Publishing*, Darby; Laux, C., Luiz, C. (2010), Did Fair-Value Accounting Contribute to Financial Crisis?, *Journal of Economic Perspectives*, 24(1), стр. 93-118; Грачанин, Ш., Калач, Е. (2011), op. cit., стр. 126-153.



игнорисале промене фер вредности финансијских инструмената.<sup>411</sup> Банке у САД и ЕУ су, користећи механизме заштите од негативних ефеката примене фер вредности – рекласификације финансијских инструмената,<sup>412</sup> промену инпута за одређивање фер вредности финансијских инструмената<sup>413</sup> и могућност одступања од цена у условима изнуђене продаје за одређивање фер вредности финансијских инструмената,<sup>414</sup> које су допуштале тада важећи стандарди финансијског извештавања, пре и током кризе успешно избегавале да изврше отписе имовине и, тиме, прикажу губитке у рачунима успеха.

### 3.1. Ефекти рачуноводства фер вредности на финансијски положај банака

Једно од првих и свеобухватних емпиријских истраживања о стварном утицају примене РФВ на настанак кризе у финансијском сектору САД, спровела је и објавила SEC на захтев Конгреса САД, а у светлу бројних критика и неслагања стручне јавности у САД у вези са импликацијама примене стандарда финансијског извештавања који се баве мерењем по фер вредности. Истраживање је подељено у седам делова и истим је обухваћен целокупни финансијски сектор САД. Основни

---

<sup>411</sup> Dechow, P., Shakespeare, C. (2009), Do Managers Time Securitization Transactions to Obtain Accounting Benefits?, *The Accounting Review*, 84(1), стр. 99-132; Dechow, P., Myers, L., Shakespeare, C. (2010), op. cit., стр. 2-25.

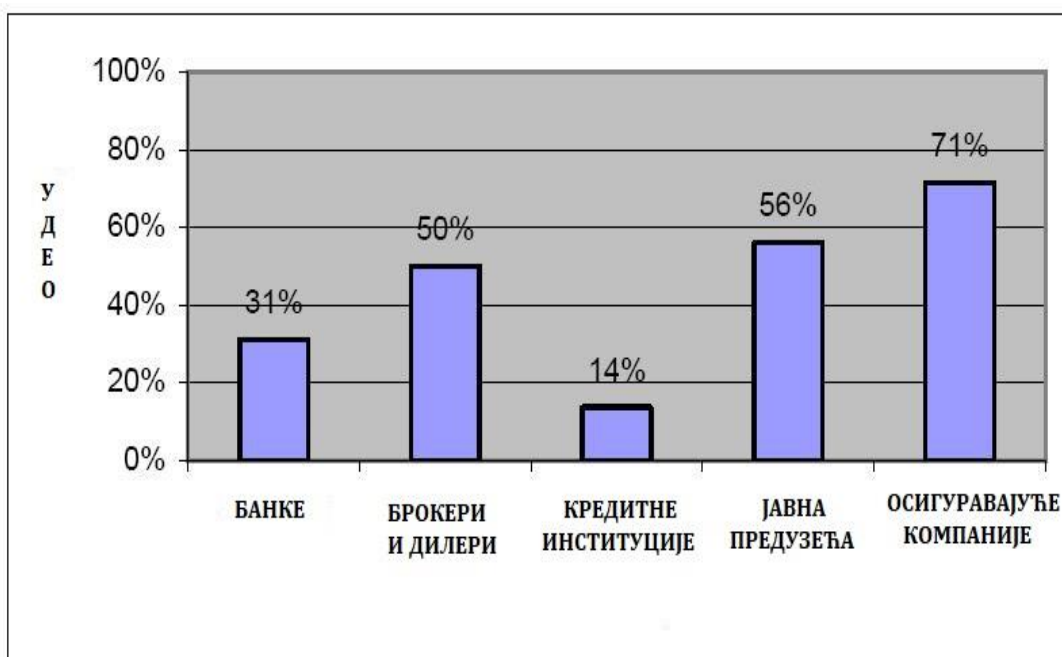
<sup>412</sup> Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H. (2011), Fair value reclassifications of financial assets during the financial crisis, *SFB 649 Economic Risk*, 2012-010, стр. 1-59; Fiechter, P. (2011Б), Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Financial Statements, *Accounting in Europe*, 8(1), стр. 49-67; Weil, J. (2011), European Bank Blowups Hidden With Shell Games, <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2011-09-15/european-bank-blowups-hidden-with-shell-games-jonathan-weil> (07.05.2014); Fiechter, P., Landsman, W.R., Peasnell, K., Renders, A. (2017), The IFRS option to reclassify financial assets out of fair value in 2008: The roles played by regulatory capital and too-important-to-fail status, *Review of Accounting Studies*, 22(4), стр. 1698-1731.

<sup>413</sup> Bagna, E., Martino, G.D., Rossi, D. (2014), An anatomy of the Level 3 fair value hierarchy discount, *DEM Working Paper Series*, 65(01-14), стр. 1-46; Bosch P. (2012), Value Relevance of the Fair Value Hierarchy of IFRS 7 in Europe - How reliable are mark-to-model Fair Values?, *Working Papers SES 439*, Faculty of Economics and Social Sciences, 439, стр. 1-37; Floyd, N. (2011), Many Views on a Greek Bond's Value, *New York Times*, <https://www.nytimes.com/2011/09/09/business/european-banks-apply-slippery-standards-on-greek-bond-valuations.html> (18.01.2018); Goh, B.W., Ng J., Yong, K.O. (2009), Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 during the 2008 Economic Crisis, *Working paper*, Singapore Management University, стр. 1-39; Грачанин, Ш., Калач, Е. (2011), op. cit., стр. 126-153; Laghi, E., Pucci, S., Tutino, M., Marcantonio, M.D. (2012), Fair Value Hierarchy in Financial Instruments Disclosure - Is There Transparency for Investors? Evidence from the Banking Industry, *Journal of Governance and Regulation*, 1(4), стр. 23-38; Lambert, R.A., Leuz, C., Verrecchia, R.E. (2011), Information Asymmetry, Information Precision, and the Cost of Capital, *Review of Finance*, *Wharton Financial Institutions Center Working Paper*, 6, стр. 6-21; Laux, C., Luiz, C. (2010), Did Fair-Value Accounting Contribute to Financial Crisis?, *Journal of Economic Perspectives*, 24(1); Securities and Exchange Commission (2008), Report and recommendations pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-to-Market Accounting“, *Diane Publishing, Darby*; Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), Value relevance of FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms, *Accounting Review*, 85(4), стр. 1375-1410.

<sup>414</sup> Ramanna, K., Watts, L. (2009), Evidence from Goodwill non-impairments on the Effects using Unverifiable estimates in Financial reporting, *Harvard Business School*, Unit working paper, 09-106, стр. 1-48; Disclosure Insight (2009), Bank Goodwill Impairment Study, <http://www.sec.gov/comments/4-573/4573-230.pdf> (18.09.2015); Kolev, K. (2009), Do Investors perceive Marking to market as marking to Myth? Early evidence from FAS 157 Disclosure, *Working paper*, Yale School of Management, стр. 1-52; Keunon, B., Harper, C. (2008), Merrill has \$5.7 billion Write-down's, *Sales Shares*, <https://dealbook.nytimes.com/2008/07/07/merrill-lynch-enters-talks-to-sell-bloomberg-stake> (12.11.2015); Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), op. cit., стр. 1375-1410; Goh, B.W., Li, D., Ng, J., Yong K. (2015), op. cit., стр. 129-145.

циљ истраживања је био да се на основу емпиријских података утврди стварни утицај РФВ на финансијске институције и утицај који је РФВ имало на кризу банкарског сектора у САД и банкротство великог броја банака након почетка кризе. SEC је имала задатак да спроведе анализе и пружи смернице и препоруке за реформу или евентуално повлачење стандарда који се баве мерењем по фер вредности које је захтевао део стручне јавности.

Резултати истраживања показују да је проценат укупних средстава банака у САД који је билансиран по фер вредности био релативно низак и да је исти додатно смањен након почетка кризе.<sup>415</sup> Према истраживању ове комисије, на крају првог квартала 2008. године 31% укупних средстава банака у САД је билансирано по фер вредности, од чега су промене фер вредности 22% укупних средстава банака евидентирани у билансу успеха (FVTPL), а преосталих 9% средстава у посебној позицији капитала ентитета (OCI), што је приказано у слици у наставку.



Слика 3 – Учешће средстава одмераваних по фер вредности у укупној активи, по привредним гранама у САД, на крају првог квартала 2008. године

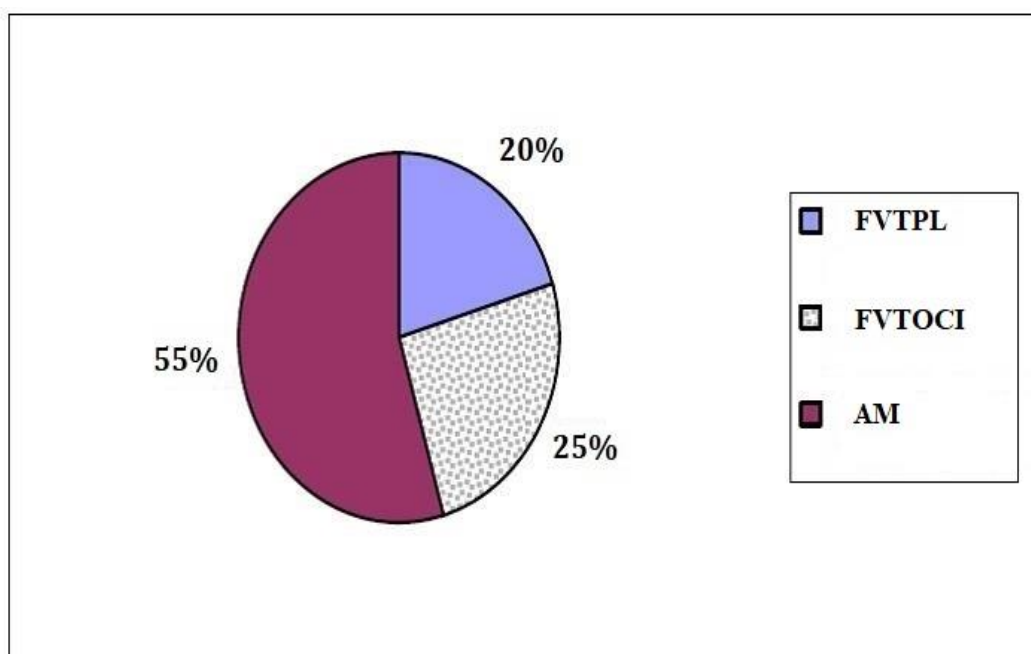
Извор: SEC - "Report and recommendations pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-to-Market Accounting", 2008, стр. 47.

Закључак SEC-а је да РФВ није имало значајан утицај на губитке и банкротство банака у САД током кризе. Наиме, већина банака које су банкротирале након почетка кризе није исказала високе губитке по основу пада фер вредности финансијских средстава. Основни узрок поремећаја на тржиштима капитала и пропадања банака су губици по основу отписивања пласираних хипотекарних кредита, као и пад поверења инвеститора у информације о квалитету и вредности финансијских средстава којима су банке располагале. Истраживање је показало да и у случају банака које су признале високе губитке по основу пада фер вредности

<sup>415</sup> Securities and Exchange Commission (2008), op. cit., стр. 4, 47-51.

финансијских средстава, а које су затим банкротирале, евидентирани губици по основу пада фер вредности нису основни узрок банкротства.

Наиме, највећи део извршених отписа финансијских средстава од стране банака и осталих финансијских институција пре и током кризе, који је утицао на огромне губитке и ширење кризе, односио се на отписивања везана за губитке по кредитним пласманима<sup>416</sup>, а то је позиција која није обухваћена РФВ<sup>417</sup> и која се билансира по моделу амортизованог трошка. Према подацима SEC-а, 55% укупне имовине целокупног финансијског сектора у САД на крају првог квартала 2008. године се односило на кредите и остала средства која су билансирана по моделу амортизованог трошка, што је приказано у слици у наставку.



Слика 4 – Структура имовине финансијског сектора у САД, на крају првог квартала 2008. године

Извор: SEC, (2008), “Report and recommendations pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-to-Market Accounting“, стр. 49.

Након истраживања SEC-а, аутори Laux и Luiz спровели су ново истраживање за подручје САД, по истом моделу који је претходно SEC користила. Оно по чему се ово истраживање разликује од поменутог истраживања SEC-а је чињеница да је истим анализиран искључиво утицај РФВ на банкарски сектор САД, након што су објављени бројни радови у којима су банке у САД “окривљене” за поремећаје на тржишту и кризу. Према овом истраживању, у периоду од 2004. до 2006. године (пре почетка кризе), у просеку је 36% укупних средстава банака билансирано по фер вредности. Фер вредности додатних 50% средстава (ХОВ које се држе до доспећа,

<sup>416</sup> Securities and Exchange Commission (2008), op. cit., стр. 4, 95-97.

<sup>417</sup> Фер вредност се не користи за обрачун кредитних губитака.

кредити и друга потраживања) су обелодањене у напоменама уз финансијске извештаје. Резултати овог истраживања су сумирани у Табели 9.<sup>418</sup>

Табела 9 - Структура средстава банака у САД у периоду од 2004. до 2006. године

	<i>Инвестиционе банке</i>	
Утрживе ХОВ (trading assets)	33,34 %	
Нето утржива средства (net trading assets)	15,66 %	
Хипотекарни аранжмани	39,54 %	
Потраживања	12,15 %	
ХОВ које служе као колатерал	2,83 %	
Остале ХОВ	3,99 %	
<b>Финансијски инструменти</b>	<b>97,73 %</b>	
Укупна актива	100 %	

	<i>Велике банкарске групације</i>	<i>Мале банкарске групације</i>
Утрживе ХОВ (trading assets)	12,22 %	0,71 %
Нето утржива средства (net trading assets)	6,71 %	0,37 %
Остале ХОВ	14,69 %	20,67 %
ХОВ расположиве за продају	14,56 %	17,79 %
ХОВ које се држе до доспећа	0,13 %	2,88 %
Кредити и лизинг	47,28 %	61,67 %
РЕПО аранжмани	10,04 %	2,41 %
<b>Финансијски инструменти</b>	<b>87,83 %</b>	<b>90,02 %</b>
Укупна актива	100 %	100 %

**Напомена** - Подаци за велике банкарске групације односе се за банке са укупним средствима изнад 100 милијарди УСД, и израчунати су на бази узорка од 27 банака. Узорак за мале банкарске групације односи се на банке са укупним средствима од 1 до 100 милијарди УСД, и обухвата 412 банака. Подаци за инвестиционе банке се односе на Morgan Stanley, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Bear Stearns.

Ово истраживање је посебно важно због тога што је анализирана структура средстава којима су инвестиционе и остале банке, разврстане на велике и мале, располагале пре кризе, као и уопште утицај ФВА на њихово пословање и финансијске извештаје. Наведено истраживање указује да су постојале велике разлике у структури средстава којима су располагале велике банкарске групације у САД у односу на мале банке. Код малих банака, пре почетка финансијске кризе, 21,28% финансијских средстава билансирано је по фер вредностима, док је овај проценат за велике банке износио чак 43,53%. Исто истраживање потврђује чињеницу да су највеће инвестиционе банке у САД пре почетка кризе највећи део својих средстава пласирале у хипотекарне кредитне аранжмане, а да су поред тога

<sup>418</sup> Laux, C, Luiz, C., (2010), Did Fair-Value Accounting Contribute to Financial Crisis?, *Journal of Economic Perspectives*, 24(1), стр. 98.

располагале и високим износима утрживих (шпекулативних) ХОВ. Упоредивањем података, утврђено је да су мале банке избегавале шпекулативне послове (трговање МВВ), док су инвестиционе банке уложиле огромна средства у (тада веома профитабилне) МВВ и допринеле расту тржишта хипотекарних пласмана, али и утицале на почетак и ширење кризе након пуцања хипотекарног балона. Према истраживањима Лаух-а и Луиз-а за тржиште САД, које је и произвело кризу, просечно учешће ХОВ билансираних кроз БУ (trading assets) у периоду од 2004. до 2006. године, код највећих инвестиционих банака било је чак 33,34%, док је ово учешће код малих банака само 0,71%.

Анализе података за банкарске групације у ЕУ, за период 2005-2007. година, указале су да је просечно 43,8% укупних средстава банака у ЕУ билансирано по фер вредности,<sup>419</sup> док је фер вредност додатних 51% средстава (кредити и друга потраживања) обелодањивана у напоменама уз финансијске извештаје. У наредној табели дајемо приказ сумираних података.

*Табела 10 - Структура средстава банака у ЕУ у периоду од 2005. до 2007. године<sup>420</sup>*

	<i>Велике банкарске групације</i>		<i>Мале банкарске групације</i>
Утрживе ХОВ (trading assets)	36,89%	Утрживе ХОВ (trading assets)	14,95%
Готовина	3,06%	Готовина	1,36%
ХОВ по фер вредности кроз БУ	5,49%	ХОВ по фер вредности кроз БУ	10,39%
ХОВ расположиве за продају	6,02%	ХОВ расположиве за продају	9,41%
Кредити и друга потраживања	42,57%	Кредити и лизинг	59,42%
<b>Финансијска инструменти</b>	<b>94,03%</b>	<b>Финансијски инструменти</b>	<b>95,54%</b>
Укупна актива	100,00%	Укупна актива	100,00%

**Напомене** – Процентуалне вредности појединих позиција представљају просечно учешће у укупној активи за период од 2005. до 2007. године, које је утврђено на основу званичних годишњих финансијских извештаја. Ради упоредне анализе банака у ЕУ са банкама са подручја САД, банке су подељене у две групе: велике банкарске групације (имовина преко два билиона евра) и мале банкарске групације (имовина испод два билиона евра), а као основ за рангирање су коришћени подаци о висини средстава банака на крају 2007. године. Подаци за велике банкарске групације израчунати су на бази узорка од пет највећих банкарских групација у ЕУ који обухвата: Royal Bank of Scotland, Deutsche Bank, Barclays PLC, HSBC Holdings plc, BNP Paribas Group. Узорак за мале банкарске групације обухвата 10 банака из Немачке, Данске, Шпаније, Белгије, Француске, Италије, Велике Британије и Швајцарске.

Исто истраживање Грачанина и Калача указује да је пре почетка и ширења кризе на подручје ЕУ, удео финансијских средстава билансираних по фер вредности био много већи код великих банкарских групација (51,46%) у односу на мале банке (36,11%), што је био случај и у САД. Удео финансијских средстава билансираних по фер вредности опао је након почетка кризе како у ЕУ тако и у САД. Истраживање је, такође, указало да су пре почетка кризе велике европске банке знатно више шпекулисале у односу на мале банке (удео утрживих ХОВ код великих банака у периоду пре кризе износио је чак 42,54%, док су код малих банака ове ХОВ чиниле само 15,77% укупних средстава), што је аналогно истраживањима за САД. Промене

<sup>419</sup> Грачанин, Ш., Калач, Е. (2011), *op. cit.*, стр. 126-153.

<sup>420</sup> Ибид стр. 130

фер вредности ових ХОВ признају се директно у рачуну успеха. Обрнуто, мале банке у ЕУ су у периоду пре почетка кризе располагале у просеку са 14,42% ХОВ расположивих за продају, док је удео истих ХОВ код великих банака износио само 5,92% укупних средстава. Промене фер вредности ХОВ расположивих за продају, у периоду на који се истраживање односи, нису су признавале директно у рачуну успеха, већ су евидентирани у оквиру посебне позиције у билансу стања.

Такође, код великих банака у ЕУ кредитни пласмани су у просеку чинили 39,87% укупне активе, док је код малих банака то учешће 54,71%, што указује да су банке које су располагале мањим капиталом углавном биле оријентисане на “изворне” послове кредитирања, док су шпекулативни послови и инвестиције у ризичне ХОВ сведени на минимум. Ова позиција обухвата кредите који се држе до доспећа, као и ХОВ које се држе до доспећа. МСФИ, са аспекта начина билансирања, не праве разлику између улагања у ХОВ које се држе до доспећа и улагања у кредите. Без обзира на облик инвестирања (у ХОВ или кредите) све инвестиције са фиксним и одређивим отплатама се генерално класификују у групу зајмова (кредита) и других потраживања, уколико се се њима не тргује на тржишту и банка нема намеру да иста продаје у блиској будућности, тј. уколико планира да их држи до доспећа. Кредити и ХОВ које се држе до доспећа се билансирају по амортизованим трошковима. Такође, сви кредити се могу поделити на: кредите којима се тргује (held for trading loans) и кредите који се држе до доспећа (held to maturity or investment loans). Кредити којима се тргује се билансирају по фер вредности, а добици/губици по овим кредитима се признају у билансу успеха. Ови финансијски инструменти су део утрживих финансијских средстава у Табели 10.

Напред наведена истраживања показују да је немали део имовине банака у САД (36%) и ЕУ (43,80%) пре почетка кризе, био директно изложен утицају РФВ. Удео финансијских средстава билансираних по фер вредности по правилу је био већи код највећих банкарских групација САД и ЕУ, које су, стога, након почетка финансијске кризе имале више разлога за забринутост, јер су потенцијални негативни ефекти примене РФВ (по основу отписивања имовине услед пада цена ХОВ на тржишту) на профитабилност истих банака били много већи у односу на мале банке.

### **3.2. Примена механизма ограничавања утицаја рачуноводства фер вредности**

За део активе који су банке билансирале по фер вредности, начини процењивања упадљиво су одступали од изворног концепта РФВ. МСФИ и ГААР САД садрже неколико мера заштите од употребе фер вредности у случају криза и деформисаних тржишних цена, чиме се у великој мери ограничава утицај РФВ на ширење и јачање кризе, као што су могућност рекласификација ХОВ, употреба инпута III нивоа за одређивање фер вредности ХОВ и необавезна примена цена у условима изнуђене продаје за одређивање фер вредности финансијских инструмената.<sup>421</sup> Пажња стручне јавности је била усмерена на то да ли су и у којој мери банке примењивале наведене механизме и колико је примена истих помогла банкама да се „заштите” од негативних ефеката примене РФВ на профитабилност и да очувају стабилност и избегну банкротство током последње кризе.

---

<sup>421</sup> О којима је детаљније писано у одељку 5. првог дела дисертације.

Истраживања за САД и ЕУ указују да су банке, користећи ове механизме, дозвољене и садржане у тада важећим стандардима финансијског извештавања, пре и током кризе успешно избегавале да у билансима успеха прикажу губитке остварене по основу пада фер вредности хипотекарних ХОВ и обвезница, тј. да нису извршиле благовремене отписе имовине. Губици по основу пада вредности ХОВ су од стране банака третирани као “привремени” и применом наведених механизма “скривани” у финансијским извештајима.

Benston још 2008. године у свом истраживању истиче да РФВ омогућава ентитетима да манипулишу периодичним резултатима.<sup>422</sup> Fiechter-ово истраживање,<sup>423</sup> објављено 2011. године, тј. након почетка кризе, указује да банке јесу примењивале механизме које садрже стандарди финансијског извештавања који тангирају РФВ као инструмент за ограничавање негативних ефеката кризе на профитабилност и на променљивост показатеља профитабилности. Слично закључују и Dechow и Shakespeare,<sup>424</sup> који у два одвојена истраживања указују да је менаџмент банака „злоупотребљавао“ флексибилност РФВ стандарда, користећи ту флексибилност као средство за манипулисање периодичним резултатима, било кроз управљање оствареним резултатима пословања (бирање тренутка за рекласификацију, тј. тренутка у којем ће извршити признавање губитака/добитака по основу промена фер вредности) или једноставно кроз игнорисање промена фер вредности ХОВ.

Због тога и не чуди што су највећи противници шире употребе РФВ концепта управо банке и удружења банака. Наиме, примена РФВ открива нерационално понашање банака и губитке банака остварене по основу шпекулативних послова са ХОВ и, што је још битније, приморава их да благовремено приказују те губитке, ограничавајући нерационалне и ризичне пласмане. Ефекти примене наведених механизма размотриће се у наставку.

### **3.2.1. Рекласификовање финансијских инструмената**

Након измене МРС 39, амандманима усвојеним 13. октобра 2008. године, којим је дозвољена додатна рекласификација финансијских инструмената, банке су искористиле могућност рекласификације својих финансијских пласмана (претходно билансираних по фер вредности) и на тај начин избегле да искажу значајне губитке по основу отписивања имовине услед пада цена ХОВ на тржишту и повећале профитабилност (мерену показатељима ROA и ROE), књиговодствену вредност сопственог капитала, као и вредност регулаторног капитала. Истраживања<sup>425</sup> су потврдила да је измена МРС 39 имала статистички значајан утицај на финансијске извештаје и профитабилност банака.

<sup>422</sup> Benston, G.J., (2008), op. cit., стр. 101-114.

<sup>423</sup> Fiechter, P., (2011Б), Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Financial Statements, *Accounting in Europe*, 8(1), стр. 49-67

<sup>424</sup> Dechow, P., Shakespeare, C., (2009), Do Managers Time Securitization Transactions to Obtain Accounting Benefits?, *The Accounting Review*, 84(1), стр. 99-132; Dechow, P., Myers, L., Shakespeare, C., (2010), Fair value accounting and gains from asset securitizations: A convenient earnings management tool with compensation side-benefits, *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), стр. 2-25.

<sup>425</sup> Fiechter, P. (2011Б), Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Financial Statements, *Accounting in Europe*, 8(1); Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H. (2011), Fair value reclassifications of financial assets during the financial crisis, *SFB 649 Economic Risk*, 2012-010; Weil, J. (2011), European Bank Blowups Hidden With Shell Games; Fiechter, P., Landsman, W.R., Peasnell, K., Renders, A. (2017), The IFRS option to reclassify financial assets out of fair value in 2008: The roles played by regulatory capital and too-important-to-fail status, *Review of Accounting Studies*, 22(4).

Иако је MPC 39 банкама, са једне стране, пружао значајну слободу у одлучивању како ће класификовати своје ХОВ, а самим тим и да дефинишу који ће део активе бити под директним утицајем РФВ, исти стандард је пре почетка кризе 2008. године, са друге стране, банкама значајно ограничавао опције коришћења механизма за манипулисање периодичним резултатом, са обзиром на то да је прописивао строге критеријуме за рекласификације појединих категорија финансијских средстава. Како су током 2008. године јачали ефекти финансијске кризе и како се она прелила на реални сектор, и поред употребе постојећих механизма за заобилажење концепта фер вредности, све је теже било банкама да докажу да су губици на хипотекарним ХОВ само “привремени” и избегну приказивање губитака у рачуну успеха. Управо у том периоду почињу и политички притисци на FASB и IASB, да још више “омекшају” ионако већ „меке” рачуноводствене стандарде који прописују употребу РФВ.

Крајем 2008. године, након почетка светске финансијске кризе, IASB и FASB су поклекнули под притисцима европских регулатора, удружења банака и политичара, као и дела стручне јавности, по питању рачуноводства фер вредности. Реагујући на притиске, IASB и FASB су “омекшали” тада важеће стандарде како би банкама и осигуравајућим компанијама омогућиле да избегну даље ширење кризе и поремећаја, за које се тада тврдило да су узроковани управо применом РФВ. Већ 13.10.2008. године, IASB усваја измене MPC 39 са намером да се умање ефекти кризе. Измене су подразумевале могућност рекласификације финансијских инструмената, у специјалним ситуацијама као што је нпр. финансијска криза, што претходно није било дозвољено. Тиме је банкама омогућено да избегну билансирање финансијских инструмената по фер вредности. FASB је и пре кризе дозвољавао рекласификације ХОВ, али је и ово регулаторно тело маја 2009. године допунило SFAS 157, омогућивши банкама да губитке од промена фер вредности финансијских средстава који нису привремени (осим за позицију кредита) не морају да прикажу у рачуну успеха и да тиме избегну смањење износа нето профита и регулаторног капитала.<sup>426</sup>

Финансијске институције у САД и ЕУ су након почетка кризе 2008. године великодушно прихватиле тада новоодобрене могућности за рекласификовање својих финансијских средстава. Рекласификацијом финансијских средстава у позиције које нису обухваћене РФВ, банке су избегле признавање остварених губитака по хипотекарним ХОВ у билансу успеха. Наиме, како су банке у САД и ЕУ очекивале да ће, услед панике на тржишту и кризе, фер вредност финансијских средстава опадати, исте су имале и већи подстицај да врше рекласификације финансијских средстава, како би пре свега заштитиле профитабилност, а затим и износе регулаторног капитала и избегле високе трошкове интервенција регулаторних тела услед кршења регулаторних показатеља.

Citygroup је само током последњег квартала 2008. године извршила рекласификацију ХОВ у вредности 60 милијарди долара, дефинишући их као финансијска средства која се држе до доспећа. Национална Банка Грчке (NBG) је извршила рекласификацију 90% грчких државних обвезница, укупне вредности 12,8 милијарди евра, са позиције утрживих финансијских средстава и финансијских средстава мерених по фер вредности у рачуну успеха, на позицију финансијских

---

<sup>426</sup> Измене услова и опције за рекласификовање финансијских инструмената детаљније су описане у поднаслову 5.2. првог дела дисертације.



средстава расположивих за продају и кредита и других потраживања.<sup>427</sup> Тиме је ова групација у великој мери ограничила утицај опадања тржишних цена финансијских средстава на периодични резултат и регулаторни капитал.

Fiechter,<sup>428</sup> на бази истраживања којим је обухваћено 219 банака широм света, истиче да је трећина (76) искористила могућност и рекласификовала 632,5 милијарди евра финансијских инструмената (131% вредности капитала банака) током друге половине 2008. године, тј. одмах након почетка кризе. Истраживање показује да укупни добици настали по основу рекласификације износе 22,9 милијарди евра, док су ефекти на позицију капитала (нереализовани губици по основу ХОВ) износили 16,6 милијарди евра. Анализа указује да су, уместо да искажу губитке захваљујући којима би просечан ROE био -1,4%, банке исказале добитке, а просечан ROE је био 1,3%, управо по основу извршених рекласификација имовине. У просеку, банке које су вршиле рекласификације оствариле су профите по овом основу од 353,5 милиона евра. Анализама није обухваћен банкарски сектор Србије.

Bischof, Brüggemann и Daske,<sup>429</sup> након анализа финансијских извештаја за 302 светске банке које примењују МСФИ, констатују да је трећина од анализираних банака (124) вршила рекласификације финансијских инструмената одмах након почетка финансијске кризе 2008. године и да су по том основу исте банке оствариле додатне добитке од 22,7 милијарди евра, којима је нето добитак пре опорезивања увећан у просеку за чак 43,7%, док је ROE након рекласификација за исте банке увећан за 6,8% у просеку. Банке су вршиле рекласификације финансијских пласмана како би заштитиле профитабилност, али и износе регулаторног капитала и, тиме, себе од интервенције регулаторних тела. Истраживање је показало да што је рачио регулаторног капитала за банку ближи минимално прописаном, већа је вероватноћа да ће банка вршити рекласификације својих утрживих финансијских средстава и финансијских средстава расположивих за продају, као и да је утицај рекласификације на износе регулаторног капитала статистички значајан. Међутим, аутори закључују да је само мали број банака остварио значајан утицај на висину регулаторног капитала по основу рекласификација. Наиме, само седам банака остварило је ефекте веће од 1% на вредност регулаторног капитала. Аутори, такође, истичу да 66% банака које су извршиле рекласификације нису обелоданиле потпуне информације које захтева МСФИ 7, у вези са утицајем извршених рекласификација на профитабилност и капитал. Истраживањем није обухваћен банкарски сектор Србије.

Финансијски извештаји<sup>430</sup> три највеће европске банке откривају да је само током 2008. године Royal Bank of Scotland рекласификовала 33.837 милиона евра утрживих финансијских средстава и финансијских средстава расположивих за продају. Deutsche Bank је на исти начин током 2008. године рекласификовала финансијске инструменте у износу од 34.987 милиона евра, а BNP Paribas банка 7.844 милиона евра. Рекласификације финансијских средстава су вршене и током 2009. године. Ове три највеће банке у ЕУ, за разлику од већине осталих банака у ЕУ, обелоданиле су све информације прописане МСФИ 7 у вези са утицајем који су извршене рекласификације имале на профитабилност ових банака током кризе. У Табели 11

<sup>427</sup> Weil, J. (2011), op. cit., стр. 2.

<sup>428</sup> Fiechter, P., (2011Б), op. cit., стр. 49-67.

<sup>429</sup> Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H., (2011), op. cit., стр. 1-59.

<sup>430</sup> Анализирани су финансијски извештаји за 2009. годину, у којима су приказани и подаци за 2008. годину који су усклађени са захтевима ревизора.

приказују се рекласификације финансијске имовине за три највеће европске банке ЕУ, у току 2008. и 2009. године.

Табела 11 - Рекласификације финансијских инструмената током 2008. и 2009. године - за три највеће банке у ЕУ (у милионима еур)

	<i>Royal Bank of Scotland</i>		<i>BNP Paribas</i>		<i>Deutsche Bank</i>	
	2008.	2009.	2008.	2009.	2008.	2009.
<i>Утржива финансијска средства у финансијска средства расположива за продају</i>	12.047	-	767	-	-	-
<i>Утржива финансијска средства у кредите</i>	20.774	1.995	7.077	2.760	23.633	2.961
<i>Финансијска средства расположива за продају у кредите</i>	1.016	-	-	1.158	11.354	-
<i>Укупна рекласификована средства</i>	33.837	1.995	7.844	3.918	34.987	2.961
<i>Фер вредност рекласификованих средстава</i>	29.631		7.816		27.127	
<i>Непризнати губици у рачуну успеха за 2008.</i>	4.206		28		7.860	

**Напомене** – Подаци у табели се односе на рекласификације финансијских средстава, извршене током 2008. и 2009. године, након измена MPC 39. Анализиране банке су располагале и највећим износима утрживих финансијских средстава и финансијских средстава расположивих за продају, пре почетка кризе. Све анализе су засноване на подацима из званичних финансијских извештаја, укључујући напомене уз финансијске извештаје и годишњих извештаја о пословању анализираних банкарских групација.

Табела 11 показује да су банке углавном вршиле рекласификације утрживих финансијских средстава и финансијских средстава расположивих за продају у позицију кредита и других потраживања. На тај начин, банке у ЕУ су избегле да у рачунима успеха прикажу губитке по основу пада фер вредности ХОВ на тржишту. Тако, BNP Paribas банка у свом рачуну успеха за 2008. годину није исказала губитак од 28 милиона евра, Royal Bank of Scotland губитак од 4.206 милиона евра, а Deutsche Bank губитак од чак 7.860 милиона евра. Информације о овим губицима јесу обелодањене у напоменама уз финансијске извештаје, али исти нису признати у рачунима успеха.

Fiechter потврђује да је велики број банака у ЕУ искористио могућност рекласификације финансијских инструмената из категорије која је одмеравана по фер вредности у категорије мерене по историјском трошку.<sup>431</sup> Аутор је анализирао узорак од 160 банака из 30 европских земаља<sup>432</sup> и утврдио да су мање банке са ниским нивоом регулаторног капитала у већој мери користиле могућност рекласификације финансијских инструмената у односу на велике банке (too important to fail - TITF banks). Банке су рекласификацијом заштитиле капитал од негативних ефеката смањења фер вредности финансијских средстава и утицај који исто умањење има на пад показатеља адекватности капитала испод прописаног нивоа. Додатни допринос истраживања је што је аутор извршио категоризацију банака и земаља према начину на који промене фер вредности финансијских инструмената утичу на висину Tier 1 показатеља. Утврђено је да у свих 30 анализираних земаља ЕУ добици и губици од промена фер вредности утрживих финансијских средстава директно

<sup>431</sup> Fiechter, P., Landsman, W.R., Peasnell, K., Renders, A. (2017), op. cit., стр. 1698-1731.

<sup>432</sup> Анализама није обухваћен банкарски сектор Србије.

утичу на висину Tier 1 показатеља. Са друге стране, ефекти нереализованих добитака и губитака од промена фер вредности финансијских средстава расположивих за продају на Tier 1 нису исти у свим земљама. Наиме, у 11 анализираних земаља (50 банака) поменуте промене фер вредности финансијских средстава расположивих за продају не утичу на висину регулаторног капитала, док у преосталих 19 земаља (110 банака) утичу. Промене фер вредности финансијских средстава која се држе до доспећа, као и кредита и других потраживања, не утичу на висину показатеља адекватности капитала дефинисаних Базел III стандардима. Анализама је утврђено да су банке из прве групе од 11 земаља рекласификовале утржива финансијска средства у она која су расположива за продају или се држе до доспећа, док су банке из друге групе од 19 земаља регулаторни капитал могле заштитити искључиво путем рекласификација финансијских средстава у категорију финансијских средстава која се држе до доспећа, што су и чиниле.

Идеја регулаторних тела која су изменама стандарда финансијског извештавања који се баве мерењем по фер вредности дозволила рекласификације ХОВ и банака које су вршиле притисак на регулаторна тела је била да се сачека опоравак привреде, тржишта, као и пораст цена некретнина, што би на крају условило и пораст цена рекласификованих финансијских средстава. На тај начин би се избегло приказивање огромних губитака по основу хипотекарних пласмана у рачунима успеха банака. Успех овакве стратегије, међутим, базирао се на претпоставкама:

1) да негативни ефекти кризе неће дуго потрајати - што није био случај са кризом из 2008. године. Наиме, позиција финансијских средстава расположивих за продају имала је високо учешће у анализираним банкама САД и ЕУ, и на ову позицију активе РФВ има само ограничен утицај – промене фер вредности се признају у рачуну успеха само уколико менаџмент процењује да промене фер вредности ових финансијских инструмената нису привремене. Уколико, напротив, менаџмент ентитета процењује да су промене вредности ових финансијских инструмената само привремене природе, оне се не признају у рачуну успеха, већ се директно укључују у сопствени капитал у пасиви биланса стања. Уколико банка има намеру и могућности да ове ХОВ „чува“ довољно дуго док се тржиште и цене не опораве, она губитке може третирати само као „привремене“ и тиме избећи ефекте РФВ на успех. Међутим, питање је колико дуго банке могу правдати „привременост“ оваквих губитака на тржишту, током кризе и њеног јачања. Суштина оваквог билансирања финансијских инструмената расположивих за продају је у ограничавању утицаја краткорочних фликуација цена ХОВ на профитабилност банака и нестабилност финансијских тржишта. Овај механизам је ефикасан само у случају да се ради о краткорочним кризама, краткорочним флукуацијама цена на тржишту и у случају да ће убрзо након пада цена на тржишту доћи до опоравка. Али, након кризе не долази увек до опоравка тржишта и раста цена финансијских средстава. Доказ за то је дугорочност последње финансијске кризе, чији негативни ефекти се и данас, више од десет година након почетка исте, осећају. Најбољи пример за овакве закључке је рачуноводствени третман грчких обвезница, чија је вредност након почетка финансијске кризе, а затим и кризе грчког јавног дуга, нагло опала. Да би се заштитиле од ефеката пада вредности грчких обвезница, већина банака у ЕУ је ове обвезнице класификовала као финансијска средства расположива за продају. Крајем 2010. године, чак 90% свих грчких обвезница (укупне вредности од 12,8 милијарди еура) је класификовано као финансијска средства расположива за продају, а банке су губитке директно укључивале у сопствени капитал. Међутим, како се тржиште није опоравило и вредност грчких обвезница је наставила да опада,

губици су нужно морали бити признати у рачуну успеха. Због тога је највећа банка у Грчкој, National Bank of Greece (NBG), тек три године након почетка кризе (тј. током другог квартала 2011. године), признала губитке у рачуну успеха од чак 1,3 милијарде евра, и то по основу отписивања вредности грчких обвезница.<sup>433</sup> Губици које је NBG признала 2011. године нису реализовани одједном, већ су нагомилавани од почетка финансијске кризе, док коначно нису признати 2011. године.

2) да велики финансијски гиганти располажу са довољно ликвидних финансијских средстава и прописаног капитала који ће им дати простора и могућност да ова финансијска средства држе у активи до опоравка тржишта - што такође није био случај. Наиме, проблем је рочна неусклађеност потраживања и обавеза великих банака и инвестиционих фондова у САД и ЕУ у то време. Највећи финансијски гиганти су пре кризе своје пословање базирали на стратегији „позајмљивати краткорочно - пласирати дугорочно”. С обзиром на то да су кредитне активности банака на дуги рок (хипотекарни кредити су одобравани на рок и до 30 година) биле углавном финансиране краткорочним обавезама, банке су запале у замку ликвидности. Покушај да се продајом потраживања по хипотекарним кредитима на тржишту прибаве додатна новчана средства није уродио плодом, јер није постојала тражња за хипотекарним пласманима и некретнинама, тако да их није било могуће продати, па велики број банака није могао да преживи.

### **3.2.2. Промена инпута у процени фер вредности**

Рачуноводствени стандарди MPC 39 и SFAS 157, меродавни у периоду пре и током кризе, дефинисали су три нивоа информација (инпута) за одређивање фер вредности финансијских средстава и обавеза. Иако најпоузданији начин утврђивања фер вредности подразумева (обавезно) коришћење котираних цена са активног тржишта (информације I нивоа), у ситуацијама када услед поремећаја на тржишту купопродајне цене постану деформисане, банке их више не морају користити. Током кризних периода и берзанских сломова, рачуноводствени стандарди дозвољавају банкама да користе моделе (сопствене претпоставке и предвиђања о вредностима средстава/обавеза које се могу остварити на тржишту) за процењивање фер вредности финансијских инструмената. Рачуноводствени стандарди, стога, ентитетима омогућавају да избегну негативне ефекте наглог пада цена ХОВ на тржишту на периодични резултат, с обзиром на то да примена инпута II и III нивоа омогућава банкама да фер вредност „привремено неликвидне” имовине процене по вредностима које су знатно изнад тренутних тржишних и избегну прекомерне отписе имовине. Књиговодствене вредности финансијских средстава већине банака у САД и ЕУ (које су утврђиване применом модела) биле су знатно изнад тржишних вредности након почетка кризе 2008. године.

Истраживање SEC-а<sup>434</sup> показује да је на крају првог квартала 2008. године само 7% фер вредности финансијске имовине утврђено коришћењем информација са активних тржишта, а чак 82% и 11% коришћењем мање поузданих информација II и III нивоа, респективно. Истраживање SEC-а, такође, указује да су приликом утврђивања фер вредности за 82% средстава употребом инпута II нивоа, банке углавном користиле методе и моделе који нису базирани на информацијама о

<sup>433</sup> Weil, J. (2011), „European Bank Blowups Hidden With Shell Games“, <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2011-09-15/european-bank-blowups-hidden-with-shell-games-jonathan-weil> (07.05.2014).

<sup>434</sup> Securities and Exchange Commission (2008), Report and recommendations pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-to-Market Accounting, *Diane Publishing, Darby*, стр. 61-62.

котираним ценама за слична средства, већ на претпоставкама које заправо представљају инпуте III нивоа. Удео средстава чија је фер вредност одређивана употребом информација III нивоа расте код већине анализираних банака након почетка кризе 2008. године.

Laux и Luiz<sup>435</sup> потврђују да су банке у САД након почетка кризе све мање користиле информације са активних тржишта (инпуте I нивоа) за утврђивање фер вредности финансијских средстава и све више се ослањале на моделе за процену вредности имовине (инпуте III нивоа). У периоду од првог квартала 2007. године до првог квартала 2009. године, удео финансијске имовине великих банака процењиван применом информација са активних тржишта опао је са 33,5% на 19,3%, док је удео финансијске имовине вреднован применом инпута II и III нивоа (модела) порастао са 57,2% и 9,2% на 67,4% и 13,4%. Већу употребу модела за процене фер вредности, банке су правдале чињеницом да су након почетка кризе финансијска тржишта за многе ХОВ постала неактивна (неликвидна) и да су паника и повлачење инвеститора са тржишта условили да тржишне цене више не представљају реалну вредност средстава.

Напомене уз финансијске извештаје великих банака у САД и ЕУ откривају да је највећи део хипотекарних финансијских средстава процењиван коришћењем инпута II и III нивоа. Од укупних финансијских средстава које су највеће банке у ЕУ билансирале по фер вредности на крају 2007. године, у просеку је само за 36,6% средстава фер вредност утврђивана коришћењем информација I нивоа. Већ на крају 2008. године, овај проценат је код анализираних банака смањен на 23,4%. Ово смањење коришћења информација I нивоа, компензовано је повећањем учешћа укупних финансијских средстава чије су фер вредности утврђиване коришћењем информација II и III нивоа, и то са 63,4% на 76,6% током 2008. године. Оно што је још битније је да су рекласификације извршене током самог почетка и првог таласа кризе. У САД су се, у периоду од првог квартала 2007. године па до последњег квартала 2008. године, укупни трансфери средстава у категорију III нивоа кретали од 40% до 80% укупних финансијских средстава обухваћених РФВ, при чему је овај проценат био највећи код оних банака које су најјаче погођене кризом. Код групација Bear Stearns, Lehman Brothers и Merrill Lynch, забележен је укупан трансфер од преко 70% финансијских инструмената који су након рекласификовања мерени коришћењем информација III нивоа, тј. модела. У ЕУ, трансфери укупних средстава чија је фер вредност утврђена употребом котираних тржишних цена у категорије II и III нивоа кретали су се и до 50%, за пет највећих анализираних банака по вредности укупних средстава (Royal Bank of Scotland, BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC Holdings plc и Barclays).<sup>436</sup>

У Табели 12 се приказују инпути које су три највеће банкарске групације у ЕУ, из три најразвијеније земље ЕУ у периоду од 2007. до 2010. године (Велика Британија, Немачка и Француска) користиле приликом процењивања фер вредности своје финансијске активе пре почетка кризе, као и промене учешћа појединих нивоа вредновања након почетка финансијске кризе 2008. године.

<sup>435</sup> Laux, C, Luiz, C. (2010), Did Fair-Value Accounting Contribute to Financial Crisis?, *Journal of Economic Perspectives*, 24(1), стр. 98.

<sup>436</sup> Грачанин, Ш., Калач, Е., (2011), *op. cit.*, стр. 136.

Табела 12 - Структура финансијских средстава мерених по фер вредности према нивоу инпута - за три највеће банке у ЕУ

	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.	31.12.2010.
<b>Ниво I</b>	36,60%	23,40%	21,80%	21,50%
<b>Ниво II</b>	59,80%	73,60%	74,60%	75,50%
<b>Ниво III</b>	3,60%	3,00%	3,60%	3,00%
ФВ/Укупна средства	57,46%	63,46%	55,00%	56,00%

**Напомене:** Узорак за велике банкарске групације у ЕУ обухвата Royal Bank of Scotland, BNP Paribas и Deutsche Bank. Критеријум са рангирање банака по величини су укупна средстава са краја 2007. године.<sup>437</sup> Анализе су засноване на подацима из званичних финансијских извештаја, укључујући напомене уз финансијске извештаје и годишњих извештаја о пословању анализираних банкарских групација.

Подаци у табели указују да су важећи стандарди пружали простор банкама да избегну негативне ефекте наглог пада цена на тржишту и да користе моделе и сопствене процене (претпоставке) при утврђивању фер вредности, чак и на самом зачетку кризе. Удео финансијских средстава чија је фер вредност утврђивана директно коришћењем инпута I нивоа константно је опадао од почетка 2007. године, након првих сигнала кризе, па све до 2010. године.

Највеће измене структуре инпута коришћених за процену фер вредности извршене су током 2008. године, одмах након почетка кризе, што је још један доказ да су банке користиле дозвољене механизме за заштиту од приказивања губитака услед наглог пада вредности финансијских средстава на тржишту.

У наставку се даје табеларни приказ промена нивоа инпута, у периоду од краја 2007. године до краја 2010. године, за сваку анализирану ЕУ банку.

Табела 13 - Структура средстава мерених по фер вредности према нивоу инпута - за три највеће банке у ЕУ

	Royal Bank of Scotland				BNP Paribas				Deutsche Bank			
	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.	31.12.2010.	31.12.2007.	31.12.2008.	31.12.2009.	31.12.2010.
<b>Ниво I</b>	<b>19,90%</b>	6,72%	18,13%	<b>16,60%</b>	<b>72,00%</b>	55,66%	35,16%	<b>35,96%</b>	<b>17,88%</b>	7,79%	12,25%	<b>11,81%</b>
<b>Ниво II</b>	76,00%	91,73%	80,25%	81,40%	27,60%	42,10%	61,54%	60,95%	75,95%	86,93%	81,87%	84,18%
<b>Ниво III</b>	4,10%	1,55%	1,62%	2,00%	0,39%	2,24%	3,30%	3,09%	6,17%	5,28%	5,88%	4,01%

Приказани подаци за сваку анализирану банку показују исти тренд. BNP Paribas банка је након почетка кризе у највећој мери изменила структуру информација које су коришћене за вредновање финансијских средстава. Само током периода 2008-2009. године удео финансијских средстава вреднованих употребом информација I нивоа опао је са 72% на 35,16%, док је у истом периоду повећан удео инпута II нивоа са 27,60% на 61,54%, као и III нивоа са 0,39% на 3,30%. Ови подаци потврђују да је француска банка у највећој мери игнорисала пад тржишних вредности ХОВ и да иста није признала и извршила отпис вредности својих финансијских средстава у мери у којој су то учиниле немачка Deutsche Bank и британска Royal Bank of

<sup>437</sup> Детаљније у: Creditwritedowns - Finance, Economic, Markets and Tehnology (2009), „Top 25 European Union banks by Assets”, <http://www.creditwritedowns.com/2009/02/the-top-25-european-banks-by-assets.html> (23.03.2013).

Scotland. Ови налази су у складу са налазима Floyd-а,<sup>438</sup> који наводи да су у пракси забележене велике разлике у примени РФВ између појединих земаља ЕУ, посебно када је реч о вредновању грчких обвезница, и да су француске банке у потпуности игнорисале пад тржишне вредности ових обвезница након почетка финансијске кризе.

Неспорно је, стога, да је већина банака у САД и ЕУ након почетка кризе променила структуру инпута за утврђивање фер вредности у својим финансијским извештајима, повећавајући удео инпута II и III нивоа и истовремено смањујући удео инпута I нивоа (котираних тржишних цена). Истраживањима је потврђено и да је код ХОВ процењиваних применом мање квалитетних и мање поузданих информација (инпути II и III нивоа), исказана књиговодствена вредност била већа од тржишне вредности.

Kolev,<sup>439</sup> на узорку од 177 финансијских институција у САД, анализира однос између књиговодствених и тржишних вредности финансијских средстава, по групама средстава класификованих у зависности од хијерархије (нивоа I, II и III) информација које су примењиване приликом утврђивања фер вредности истих. Истраживање указује да су почетком 2008. године одступања између књиговодствених и фер вредности имовине најмања за I ниво инпута (коэффициент приближно једнак 1), док се иста одступања повећавају како се користе информације II и III нивоа, као и да је за средства чија је фер вредност утврђивана применом модела (инпута III нивоа) тржишна вредност финансијске имовине била нижа од књиговодствене (билансне) и до 35%.

Да су банке у САД током кризе игнорисале пад тржишне вредности финансијских средстава и иста, у билансима стања, исказивале по (књиговодственим) вредностима изнад тржишне вредности, потврђују и Goh, Ng и Yong.<sup>440</sup> Степен прецењености књиговодствених вредности финансијских средстава се разликује у зависности од квалитета информација (инпута) које су коришћене за утврђивање фер вредности тих средстава. Одступања су најмања за I ниво (коэффициент 0,85), док су одступања за ниво II и III знатно већа (коэффициенти 0,63 и 0,49). Аутори истичу да су наведена одступања, међутим, резултат неликвидности тржишта и непоузданости информација којима су ентитети располагали приликом вредновања своје имовине, а не свесног финансијског инжењеринга од стране менаџмента финансијских институција.

Song, Thomas и Yi,<sup>441</sup> примењујући Ohlson-ов модел на финансијске извештаје за 431 банку у САД, потврђују да су одступања између тржишних и књиговодствених вредности финансијских средстава током кризе постојала, као и да су иста већа како опада квалитет и поузданост информација примењиваних за процене, те да су највећа одступања код имовине вредноване применом инпута III нивоа, од 30%.

---

<sup>438</sup> Floyd, N., (2011) "Many Views on a Greek Bond's Value", New York Times, <https://www.nytimes.com/2011/09/09/business/european-banks-apply-slippery-standards-on-greek-bond-valuations.html> (18.01.2018).

<sup>439</sup> Kolev, K., (2008) Do Investors perceive Marking to market as marking to Myth? Early evidence from FAS 157 Disclosure, *Working paper*, Yale School of Management.

<sup>440</sup> Goh, B.W., Ng J., Yong, K.O., (2009), Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 during the 2008 Economic Crisis, *Working paper*, Singapore Management University.

<sup>441</sup> Song, Chang, J., Wayne, B.Tomas, Han, Y., (2010), Value relevance od FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms, *Accounting Review*, 85(4), стр. 1375-1410.

Laghi, Pucci, Tutino и Marcantonio,<sup>442</sup> на бази упоредне анализе финансијских показатеља за банке у САД и Италији (два упоредна узорка), такође потврђују да се примена модела (инпута III нивоа) може сматрати контрацикличним инструментом (за управљање профитабилношћу), које банке могу примењивати током финансијских криза, каква је била и економска криза која је почела 2008. године. Аутори наглашавају да књиговодствене вредности финансијских инструмената вреднованих применом модела (инпута III нивоа) одступају (веће су) у односу на њихове тржишне вредности. Bosch<sup>443</sup> истиче да су одступања између књиговодствених и тржишних вредности финансијских инструмената које се мере уз примену инпута III нивоа израженије код великих банака, у односу на мале банке у ЕУ.

На основу података за банке у ЕУ за период од 2008. до 2012. године, Vagna, Martino и Rossi<sup>444</sup> утврдили су да је удео финансијских средстава процењиваних применом модела (инпута III нивоа) у укупним финансијским средствима која се мере по фер вредности у 2008. години износио чак 48,1%. Тржишне вредности истих финансијских средстава билансираних по фер вредности, које су процењиване применом модела (инпута III нивоа), ниже су од књиговодствених вредности у просеку за 11% током кризе. Vagna, Martino и Rossi истичу да постоје три потенцијална узрока оваквих одступања:

- управљање профитабилношћу - примена III нивоа информација омогућава менаџерима банака да вредност финансијских инструмената прецене;
- смањена ликвидност инструмената - када менаџмент банака често не признаје умањене вредности пласмана на тржишту, услед смањене ликвидности тржишта;
- недовољна обелодањивања информација од стране банака у вези са применом инпута III нивоа - услед којег инвеститори губе поверење у исказану вредност истих.

Међутим, генерални закључак је да су менаџери банака рекласификације финансијских инструмената вршили у циљу избегавања негативних ефеката пада вредности финансијских инструмената на тржишту на периодични резултат (тј. како би избегли да у својим финансијским извештајима исказу губитке по основу пада фер вредности финансијских инструмената након почетка кризе) и показатеље адекватности капитала,<sup>445</sup> те да је примена инпута III нивоа за одмеравање рекласификованих (неликвидних) финансијских инструмената са једне стране умањила упоредивост финансијских извештаја банака, али је са друге стране ублажила ефекте кризе на банкарски сектор и систематски ризик.<sup>446</sup>

<sup>442</sup> Laghi, E., Pucci, S., Tutino, M., Marcantonio, M.D., (2012), Fair Value Hierarchy in Financial Instruments Disclosure- Is There Transparency for Investors? Evidence from the Banking Industry, *Journal of Governance and Regulation*, 1(4), стр. 23-38.

<sup>443</sup> Bosch P. (2012), Value Relevance of the Fair Value Hierarchy of IFRS 7 in Europe - How reliable are mark-to-model Fair Values?, *Working Papers SES 439*, Faculty of Economics and Social Sciences, 439, стр. 1-37.

<sup>444</sup> Vagna, E., Martino, G.D., Rossi, D. (2014), An anatomy of the Level 3 fair value hierarchy discount, *DEM Working Paper Series*, 65(01-14), стр. 1-46.

<sup>445</sup> Hanley, K.W., Jagolinzer, A.D., Nikolova, S. (2018), Strategic Estimation of Asset Fair Values, *Journal of Accounting and Economics*, 66(1), стр. 25-45.

<sup>446</sup> Mahieux, L. (2021), Fair Value Accounting, Illiquid Assets, and Financial Stability, *Working Paper*, стр. 5, <https://ssrn.com/abstract=2900454>.



Поред свега тога, наведена истраживања указују и на то да су банке игнорисале одредбе стандарда у вези са обелодањивањем информација о хијерархији фер вредности. Laghi, Pucci, Tutino и Marcantonio истичу да је само 11% анализираних банака (281 од 2.500) обелоданило све информације о хијерархији фер вредности, које су захтевали стандарди МСФИ 7 и SFAS 157. Степен обелодањивања о хијерархији фер вредности финансијских инструмената у ЕУ знатно се повећао након што је IASB у марту 2009. године објавио измењени МСФИ 7, који захтева додатна обелодањивања о финансијским инструментима који су билансирани по фер вредности, у вези са сваком од три нивоа инпута.<sup>447</sup> Измене МСФИ 7 су резултат захтева инвеститора за обимнијим информацијама о неликвидним средствима које су банке држале у својим портфолијима. Lambert, Leuz и Verecchia<sup>448</sup> истичу да је током 2008. године, пре измена МСФИ 7, само 26% банака у ЕУ обелодањивало информације о хијерархији фер вредности (примењиваним инпутима за процене), док је већ од марта 2009. године исти проценат порастао на 99%. Обим обелодањених информација у вези са рекласификацијама финансијске имовине у I из III ниво, порастао је са 73% током 2009. године на 94,9% у 2012. години. Додатна обелодањивања су резултат притиска који су регулаторна тела извршиле на емитенте, а у циљу обезбеђивања благовремених и потпуних информација за инвеститоре.

### **3.2.3. Коришћење опције одступања од тржишних цена**

Рачуноводствени стандарди који тангирају РФВ омогућили су ентитетима да једноставно игноришу информације о тржишним ценама имовине у условима финансијских криза. Тада, услед панике на тржишту и повлачења капитала од стране инвеститора, тржишне цене више не представљају реалне вредности имовине. Коришћење таквих цена (тзв. fire sales цена) доводи до претераних отписа имовине компанија, а посебно финансијских институција, и само доприноси даљем јачању и ширењу панике и кризе. Стандарди финансијског извештавања SFAS 157 и MPC 39 експлицитно прописују да се цене услед „принудне продаје” или „условљене продаје” не користе за одређивање фер вредности. Наиме, уколико се ове „fire sales” цене и реализују на тржишту, банке нису дужне да по тим ценама мере и остале финансијске позиције активе. У пракси је сигурно веома тешко дефинисати које су то цене које су проистекле из принудних продаја, али овај захтев даје банкама за право да одбаце екстремне цене које се појављују на тржишту у ситуацијама као што су финансијске кризе.

Како се дебата о утицају РФВ на кризу заоштравала, крајем септембра 2008. године, SEC и FASB су објавили документ којим су детаљно објаснили и описали утврђивање фер вредности финансијских средстава у ситуацији када за иста не постоји активно тржиште и када услед кризе тржишне „fire sales” цене више не представљају реалне вредности имовине. Октобра 2008. године, FASB је објавио упутство, тзв. FASB Staff Position (“FSP”) 157-3, за утврђивање фер вредности.<sup>449</sup>

Банке у САД и ЕУ су користиле овај механизам. Доказ за то су чињенице да су књиговодствене вредности финансијске имовине већине банака у САД и ЕУ биле знатно изнад тржишних вредности након почетка кризе, али да ни то није спречило

<sup>447</sup> Банке у САД су биле у обавези да обелодањују податке о хијерархији фер вредности две године раније, тј. почев од 2007. године.

<sup>448</sup> Lambert, R.A., Leuz, C., Verrecchia, R.E., (2011), Information Asymmetry, Information Precision, and the Cost of Capital, *Review of Finance*, Wharton Financial Institutions Center Working Paper, 6, стр. 6-21.

<sup>449</sup> Securities and Exchange Commission (2008), op. cit., стр. 2.

пропадање банака. Подаци за највеће инвестиционе банке у САД указују на то да су на почетку кризе 2008. године, књиговодствене вредности средстава банака биле знатно веће од тржишних цена истих средстава, што је доказ да банке нису умањивале књиговодствену вредност финансијских инструмената и у својим финансијским извештајима исказивале губитке по основу пада фер вредности.<sup>450</sup> То ипак није успело да повећа сигурност инвеститора и стабилност глобалног финансијског сектора. На пример, емпиријски подаци за Merrill Lynch показују да су књиговодствене вредности на хипотекама заснованих средстава ове банке биле за 65% веће од фер цена (exit prices) које су остварене продајом на тржишту.<sup>451</sup>

Истраживања указују на то да поједине банке у САД пре почетка кризе уопште нису ни користиле концепт РФВ и да у својим билансима нису ни признале губитке остварене по основу пада цена хипотекарних ХОВ на тржишту током 2008. године. Међутим, чак ни то није утицало на инвеститоре да не повлаче капитал са тржишта.

Исту праксу следиле су банке у ЕУ. Током 2008. и 2009. године, банке у ЕУ су тврдиле да тржишта појединих ХОВ нису била активна, како би избегле признавање губитака. Многе банке у ЕУ су овај механизам искористиле за билансирање грчких обвезница иако се овим обвезницама свакодневно трговало на берзама и током кризе. BNP Paribas, Societe Generale и Banca Intesa су примери банака које нису отписивале грчке обвезнице у свом портфолију, већ су билансирале исте по пуним вредностима, уз оправдање и очекивање да ће се тржиште опоравити, услед пакета мера ЕУ усвојених у циљу спречавања ширења кризе јавног дуга у еврозони.<sup>452</sup>

Додатне доказе о одбијању банака да признају губитке услед пада фер вредности њихове имовине пружио је истраживање спроведено од стране независне компаније за инвестиције Disclosure Insight, о рачуноводственом третману позиције goodwill (пословна вредност).<sup>453</sup> Банке, преузимањем и куповином мањих банака, стичу право активирања купљеног goodwill-а. Ова позиција се отписује ако је надокнадива вредност јединице која генерише готовину нижа од књиговодствене. Наведено истраживање је показало да је 50 анализираних банака у САД пре кризе извршило велики број преузимања и куповина мањих банака и по том основу увећало своју имовину активирањем goodwill-а, али да чак 35 њих уопште није отписивало (смањило) вредност goodwill-а током кризе, иако је реална пословна вредност банака стрмоглаво опала почетком кризе. Истраживањем је откривено да је у годишњем извештају Bank of America за 2008. годину вредност позиције goodwill износила 80 милијарди долара, што је износ еквивалентан 50% укупног сопственог капитала банке, а проистекла је углавном од преузимања неколико мањих банака у периоду од 2004. до 2007. године. Ова банка, међутим, уопште није отписивала вредност goodwill-а током кризе, до јуна 2009. године.<sup>454</sup>

---

<sup>450</sup> Goh, B.W., Ng J., Yong, K.O. (2009) op. cit., стр. 14.

<sup>451</sup> Keunon, B., Harper, C., (2008), "Merrill has \$5,7 billion Write-down's, Sales Shares", <https://dealbook.nytimes.com/2008/07/07/merrill-lyncn-enters-talks-to-sell-bloomberg-stake> (12.11.2015).

<sup>452</sup> Floyd, N., (2011) "Many Views on a Greek Bond's Value", New York Times, <https://www.nytimes.com/2011/09/09/business/european-banks-apply-slippery-standards-on-greek-bond-valuations.html> (18.01.2018).

<sup>453</sup> Disclosure Insight (2009), "Bank Goodwill Impairment Study", <http://www.sec.gov/comments/4-573/4573-230.pdf> (18.09.2015).

<sup>454</sup> Детаљније о сличним закључцима о третирању позиције goodwill за предузећа, видети у: Ramanna, K., Watts, L., (2009), Evidence from Goodwill non-impairments on the Effects using Unverifiable estimates in Financial reporting, Harvard Business School, *Unit working paper 09-106*, стр. 1-48.

Аналогно истраживању које је независна компанија за инвестиције Disclosure Insight спровела за подручје САД, анализа финансијских извештаја, укључујући напомене уз финансијске извештаје, за четири највеће банкарске групације у ЕУ током 2008. године указује да су и банке у ЕУ избегле да признају губитке по основу позиције goodwill. Наиме, анализом напомена уз финансијске извештаје, утврђено је да је само Royal Bank of Scotland током 2008. године отписала значајан износ goodwill-a, у износу од 30,062 милиона фунти, док у периоду од 2005. до 2007. године нису вршена отписивања ове позиције. Код осталих великих групација (Deutsche Bank, Barclays PLC Банка и BNP Paribas банка), током периода од 2005. до 2008. године, нису забележени значајнији отписи позиције goodwill, иако је реална пословна вредност ових банака опала након почетка кризе.

#### 4. Емпиријска истраживања ефеката рачуноводства фер вредности на квалитет финансијских извештаја банака

У сврху мерења квалитета рачуноводствених информација заснованих на фер вредности, као и ефеката примене РФВ на квалитет финансијских извештаја банака и осталих профитно оријентисаних привредних субјеката, аутори су развили и у својим емпиријским анализама примењивали различите статистичке моделе. Beest и остали<sup>455</sup> су извршили класификацију свих модела за мерење квалитета финансијских информација у четири групе, дате у Табели 14.

Табела 14 - Модел за мерење квалитета финансијских информација

	Модел засновани на испитивању релевантности за процену вредности (Value relevance models)	Обрачунски модели (Accrual models)	Модел засновани на специфичним елементима финансијских извештаја (Specific elements in annual report)	Модел засновани на квалитативним карактеристикама информација (Qualitative characteristics)
Метод	Испитује се однос између тржишних цена акција и приноса по акцији, са једне стране, и књиговодствених података о вредности имовине и обавеза и периодичног резултата, са друге стране, у циљу утврђивања релевантности и поузданости фер вредности.	Испитује се ниво манипулисања добитком, који је показатељ квалитета информација о периодичном резултату. <sup>456</sup>	Врше се детаљне анализе специфичних података у финансијским извештајима и њихов утицај на доношење пословних одлука. Анализама се обухватају и позиције финансијских извештаја и обелодањивања у напоменама.	Испитује се корисност информација за доношење пословних одлука, кроз анализу утицаја на поједине квалитативне карактеристике информација.
Предности	Засновани су на подацима из финансијских извештаја. Релативно је једноставно мерење и примена модела. Пружају увид у стварну (економску) вредност позиција имовине, обавеза и периодичног резултата.	Засновани су на подацима из финансијских извештаја. Релативно је једноставно прикупљање података у циљу утврђивања манипулација периодичним резултатом, а по том основу и квалитета информација.	Фокусирани су на квалитет финансијског извештавања. Пружају могућност директног мерења квалитета финансијског извештавања.	Фокусирани су на квалитет финансијског извештавања. Пружају могућност директног мерења квалитета финансијског извештавања.
Недостаци	Фокусирани су на квалитет информација о финансијском положају и резултатима. Индиректно мере квалитет финансијских информација. Не омогућавају увид у компромис између релевантности и поузданости информација.	Фокусирани су на квалитет информација о резултату (профитабилности). Индиректно мере квалитет информација о резултату. Ограничене су им могућности за процену степена манипулација резултатом.	Фокусирани су искључиво на специфичне податке у финансијским извештајима. Главни недостатак односи се на ограничења у вези са показатељима квалитета.	Генерално, тешко их је операционализовати, што узрокује потешкоће у мерењу.

<sup>455</sup> Beest, F.V., Braam G., Boelens S. (2009), op. cit., стр. 27.

<sup>456</sup> Што је већи степен манипулације резултатом, мањи је квалитет рачуноводствених информација.

Као што табела показује, наведени статистички модели имају своје предности и недостатке и ни један од њих не представља општеприхваћени метод директног и свеобухватног мерења ефеката примене РФВ на квалитет финансијског извештавања. Увид у обимну литературу указује на то да су аутори углавном на индиректан начин анализирали ефекте примене РФВ на квалитет финансијских извештаја банака и осталих профитно оријентисаних привредних субјеката, и то кроз анализу утицаја РФВ на релевантност информација које инвеститори користе за доношење пословних одлука (decision-usefulness), ефеката примене РФВ на поузданост финансијских информација (reliability), ефеката примене РФВ на променљивост периодичног резултата (earnings volatility), као и утицаја РФВ на процену ефикасности управљања (stewardship-usefulness) и процену ризика (risk relevance), у односу на историјски трошак.

Најбитнија емпиријска истраживања о ефектима РФВ на квалитет финансијских извештаја банака, објављена у периоду од 1994.<sup>457</sup> до 2021. године, потврђују да примена РФВ унапређује квалитет финансијских извештаја у односу на концепт историјског трошка. Примена РФВ унапређује свеобухватност и транспарентност финансијских извештаја банака, релевантност и благовременост информација о финансијском положају и успеху банака, као и о финансијским ризицима којима су банке изложене.<sup>458</sup>

#### **4.1. Ефекти рачуноводства фер вредности на релевантност информација у финансијским извештајима банака**

Емпиријска истраживања сугеришу да примена РФВ доприноси релевантнијим и благовременијим информацијама о вредностима финансијских средстава и обавеза, као и о периодичном резултату банака, у односу на оне које пружа концепт историјског трошка. Ова истраживања су заснована на примени тестова релевантности којима се утврђује да ли, и у којој мери, конкретне књиговодствене вредности (accounting amounts) представљају информације које инвеститори користе за процене тржишне вредности капитала<sup>459</sup> компанија<sup>460</sup> (value relevance) и ризика улагања у капитал компанија (risk relevance).<sup>461</sup> Помоћу ових тестова се врши операционализација критеријума за мерење релевантности (као и поузданости) информација заснованих на фер вредности.<sup>462</sup> Релевантност се најчешће описује као утицај који финансијске (књиговодствене) информације имају на власничке ХОВ (тј. на промене цена акција или обима трговања акцијама),<sup>463</sup> те се истиче да је релевантност информација већа уколико је снажнија веза између цена ХОВ или приноса на ХОВ, са једне стране, и промена вредности позиција у финансијским

<sup>457</sup> Треба истаћи да је релевантност фер вредности истраживана и у периоду пре 1994. године. Међутим, истраживања објављена пре 1994. године су углавном била везана за нефинансијски сектор и ефекте примене рачуноводствених стандарда који нису регулисали одмеравање финансијских инструмената. Стога, наведена истраживања нису детаљно анализирана у дисертацији. Резултати ових истраживања сумирани су у: Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537.

<sup>458</sup> Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), op. cit., стр. 567-588.

<sup>459</sup> Тржишна вредност капитала се посматра као функција промена фер вредности средстава и обавеза, где се као контролне варијабле користе књиговодствене вредности средстава и обавеза.

<sup>460</sup> Прво истраживање овог типа, спровели су Miller и Modigliani, у ауторском раду под називом „Some estimates of the cost of capital to the electric utility industry, 1954-57“, објављеном у часопису The American Economic Review, 1966. године.

<sup>461</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen, J.W. (2006), op. cit., стр. 341.

<sup>462</sup> Palea, V. (2014), op. cit., стр. 10.

<sup>463</sup> Magnan, M., Parbonetti, A. (2018), op. cit., стр. 47.

извештајима,<sup>464</sup> са друге стране, уз контролисање промена осталих књиговодствених или тржишних информација.<sup>465</sup> Цене акција и приноси по акцији (које се користе као варијабле за тестирање релевантности), поред тога што рефлектују очекивања које инвеститори имају у вези са вредношћу капитала компанија и будућим периодичним резултатима, обухватају и ефекте инвестиционих и осталих пословних одлука које компаније доносе. Стога, модели који се базирају на ценама акција и приносима по акцији (market-based tests) представљају индиректне показатеље релевантности фер вредности (тј. веза које постоје између фер вредности и очекивања инвеститора у вези са вредношћу нето имовине и будућих периодичних резултата компанија).<sup>466</sup> Стандардне емпиријске анализе релевантности фер вредности заснивају се на примени регресионих модела и претпоставци да тржишне цене власничких ХОВ и приноси на власничке ХОВ представљају одраз вредности позиција у финансијским извештајима.<sup>467</sup>

Испитивања релевантности фер вредности финансијских инструмената су углавном усмерена на анализе банака и осталих финансијских институција, што је и логично уколико се има у виду да анализе показују да је удео финансијских инструмената у укупној имовини банака у просеку изнад 90%.<sup>468</sup> Преовлађујући закључак истраживања спроведених у периоду пре почетка последње светске финансијске кризе 2008. године је да је фер вредност финансијских инструмената релевантнија у односу на историјски трошак. Пошто се фер вредност финансијских инструмената изједначава са излазним ценама, које представљају очекивања тржишта о дисконтованим (вредностима) будућих новчаних токова у вези са истим инструментима, фер вредност најбоље рефлектује ризике ликвидности, кредитне и каматне ризике финансијских инструмената, а тиме и тренутни финансијски положај и успех банака.<sup>469</sup> Фер вредност финансијских инструмената је релевантна и довољно поуздана за доношење пословних одлука, било да је она основа за мерење позиција финансијских извештаја банака или је обелодањена у напоменама уз финансијске извештаје,<sup>470</sup> с обзиром на то да обелодањене информације о фер вредности такође помажу инвеститорима да процене стварни финансијски положај и успех банака.<sup>471</sup>

Утврђено је да фер вредности ХОВ показују већу повезаност (корелацију) са ценама акција банака (и приносима по акцији) у поређењу са историјским трошковима (набавним вредностима ХОВ), тј. да фер вредност ХОВ има већу релевантност (објашњавајућу моћ) у односу на историјски трошак, када је реч о

---

<sup>464</sup> Аутори најчешће анализирају корелацију између позиција имовине и обавеза са ценама акција и корелацију резултата утврђеног применом фер вредности (FVGL) са приносима по акцији.

<sup>465</sup> Књиговодствене вредности су релевантне уколико имају предиктивну повезаност са тржишном вредношћу капитала (ценама акција), тј. уколико их инвеститори користе за процене вредности капитала привредних субјеката, уколико су довољно поуздане да утичу на промене цена акција и приноса по акцији и уколико су материјално значајне. Једино тада, финансијска информација има капацитет да утиче на промене пословних одлука инвеститора. Опширније видети у: Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (2001), op. cit., стр. 2-4.

<sup>466</sup> Aboody, D., Barth, M.E. and Kasznik, R. (1999), op. cit., стр. 149-153.

<sup>467</sup> Sutton, D. (2009), op. cit., стр. 120.

<sup>468</sup> То су показала сва најбитнија истраживања банака у САД и ЕУ, у последњих 15 година.

<sup>469</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1145.

<sup>470</sup> Petroni, K. and Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр.721; Barth, M.E., Landsman, W. (2010B), op. cit., стр. 399-423.

<sup>471</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537.

утврђивању (проценама) вредности капитала банака (цена акција).<sup>472</sup> Степен релевантности фер вредности ХОВ у односу на историјски трошак варира у зависности од ликвидности анализираних ХОВ, са тенденцијом веће релевантности за ликвидније (краткорочне, шпекулативне) ХОВ, у односу на мање ликвидне ХОВ (дугорочне ХОВ које се држе до доспећа), што Petroni и Wahlen тумаче као доказ да инвеститори велику пажњу поклањају нивоу поузданости информација (о фер вредности) приликом доношења пословних одлука.<sup>473</sup> Међутим, општи закључак свих истраживања је да одмеравање ХОВ по фер вредности инвеститорима пружа квалитетније и свеобухватније информације за доношење пословних одлука.

Информације о фер вредности дериватних финансијских инструмената су такође релевантније инвеститорима од књиговодствених (амортизованих) вредности утврђених на основу концепта историјског трошка.<sup>474</sup> Иако је истраживање које су спровели Ahmed и остали указало да су у периоду пре 2000. године и почетка примене SFAS 133<sup>475</sup> само признате фер вредности деривата биле релевантне инвеститорима (и утицале на кретање цена акција банака), док обелодањене фер вредности (ванбилансних) деривата нису, због чега су аутори сугерисали да обелодањивање и признавање не могу бити посматрани као алтернативне рачуноводствене методе (третмани) када су у питању деривати,<sup>476</sup> наше мишљење је да инвеститори нису перципирали обелодањене информације о фер вредности ванбилансних деривата као релевантне (тј. као додатни ризик) преваходно због мањкавости рачуноводствених стандарда којима је до 2000. године регулисано извештавање о финансијским дериватима у САД (SFAS 52, SFAS 80 и SFAS 107),<sup>477</sup> што је инвеститоре онемогућило да проникну у све ризике којима су банке биле изложене услед примене сложених деривата.

Ефектима мерења позиције кредита по фер вредности на квалитет финансијских извештаја банака посвећена је, такође, велика пажња. Истраживања сугеришу да су фер вредности кредита<sup>478</sup> релевантније инвеститорима од књиговодствених (амортизованих) вредности утврђених на основу концепта историјског трошка.<sup>479</sup>

---

<sup>472</sup> Barth, M.E. (1994), op. cit., стр. 1–25; Petroni, K. and Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 719-737; Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537; Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), op. cit., стр. 161-182; Barth, M.E., Landsman, W.R., Rendleman, R.J. (1998), op. cit., стр. 73-102; Landsman, W. R. (2007), op. cit., стр. 19–30; Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), op. cit., стр. 1375-1410.

<sup>473</sup> Petroni, K. and Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 719-737;

<sup>474</sup> Venkatachalam, M. (1996), op. cit., стр. 327-355; Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), op. cit., стр. 567–88.

<sup>475</sup> Овим стандардом је по први пут захтевано од свих ентитета да у финансијским извештајима признају све дериватне финансијске инструменте (без изузетака) по нето фер вредности (net fair value).

<sup>476</sup> Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), op. cit., стр. 567–588.

<sup>477</sup> Мањкавости наведених рачуноводствених стандарда су детаљније објашњене у поглављима 1.2.2. и 1.2.3. овог дела дисертације.

<sup>478</sup> Beaver, W.H., Venkatachalam, M. (2003), Differential pricing of the discretionary and nondiscretionary components of loan fair values, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 18(1), стр. 41-67; Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537; Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), op. cit., стр. 79-117;

<sup>479</sup> Једноставан хипотетички пример да фер вредност кредита има већу релевантност за доношење инвестиционих одлука у односу на историјски трошак је ситуација у којој две банке са истом вредношћу aktive пласирају своја целокупна средства кроз један кредитни пласман на 10 година, при чему прва банка уговара каматну стопу од 5% на свој пласман, а друга банка стопу од 10% на свој пласман. Према концепту историјског трошка, обе банке имају исту вредност имовине, иако је текућа вредност имовине друге банке (која је уговорила каматну стопу од 10%) већа.

Међутим, указује се на то да релевантност фер вредности кредита варира, као и на то да у одређеним случајевима она није већа у односу на историјски трошак. Barth и остали<sup>480</sup> су утврдили да су рачуноводствене праксе (за одмеравање кредита) често „вођене“ тренутним финансијским положајем банака, те да лошији финансијски положај банака утиче на менаџмент да врши обимније манипулације периодичним резултатом. Такав образац понашања менаџмента и дискреција коју имају приликом процењивања фер вредности кредита умањују поузданост и релевантност информација о фер вредности кредита. Стога је код банака са лошијим финансијским положајем и са ниским регулаторним капиталом утврђен мањи утицај фер вредности кредита на цене акција (услед тога што су инвеститори свесни проблематичног положаја у ком се банка налази, као и манипулација на које је менаџмент спреман како би спречио кршење прописаних нивоа регулаторног капитала, а све то утиче да се евентуално исказани добици од повећања фер вредности кредита третирају као мање поуздани и релевантни и да им инвеститори придају мањи значај). Beaver и Venkatachalam су, такође, показали да инвеститори различито вреднују поједине компоненте фер вредности кредита, тј. да се недискреционе компоненте фер вредности кредита (на које менаџмент нема утицаја) у потпуности рефлектују на цене акција (у пропорцији 1:1), док су дискреционе компоненте фер вредности мање релевантне (што је случај када менаџмент врши манипулације у процени фер вредности кредита у циљу прикривања губитака по кредитима и неадекватности капитала и када постоји негативан утицај фер вредности на коефицијенте адекватности капитала) или више релевантне (што је случај када менаџмент врши манипулације у процени фер вредности кредита са циљем да обелодани приватне информације о успешним резултатима који се очекују у будућности и када постоји позитиван утицај фер вредности на нето резултат у наредној години или две године, у пропорцији која је већа од 1:1). Међутим, и поред дискреције коју менаџмент има у процењивању фер вредности кредита (што омогућава манипулацију финансијским резултатима), као и околности да процењене фер вредности кредита могу да садрже грешке у мерењу (углавном због тога што не постоје активна тржишта за кредите), информације о фер вредности кредита су и даље релевантне за инвеститоре.<sup>481</sup> Колико је битно да се инвеститорима обезбеде информације о фер вредности кредита, указали су Blankespoor и остали, који су анализирали ефекте мерења (свих) финансијских инструмената по фер вредности на квалитет финансијских извештаја, тј. слику о тренутном финансијском положају у ком се банке налазе. Аутори истичу да главни извор додатне релевантности и предиктивне моћи фер вредности (у односу на остале мерне атрибуте) проистиче управо из мерења кредита и депозита по фер вредности (у односу на остале финансијске инструменте), на основу чега закључују да мерење кредита и депозита по фер вредности пружа благовременије (најраније) информације (сигнале) о кредитним ризицима и губицима са којима се банке суочавају. Истиче се и да би одмеравање кредита по фер вредности створило предуслове за правовременије реаговање како инвеститора, тако и регулаторних тела, у циљу ограничавања трошкова санације банака и избегавања евентуалних финансијских криза у будућности.<sup>482</sup> Иако такав закључак аутори избегавају да изнесу, истраживањем се сугерише да би примена FFVA (и мерење свих финансијских инструмената по фер вредности) допринела бољој процени и откривању кредитног ризика којем су банке

---

<sup>480</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537.

<sup>481</sup> Beaver, W.H., Venkatachalam, M. (2003), op. cit., стр. 41-67.

<sup>482</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T. J., Petroni, K. R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143–1177.

изложене, у односу на тренутно примењивани мешовити модел мерења финансијских инструмената.

Поред тога што се истиче да је фер вредност најбоља основа за одмеравање финансијских средстава, мерење финансијских обавеза по фер вредности инвеститорима, такође, пружа релевантне информације<sup>483</sup> о стварним трошковима задуживања (тј. информације о економским ефектима претходних одлука о задуживању и импликацијама тренутних одлука да се задрже исти повериоци или изврши рефинансирање обавеза), које су конзистентне и упоредиве без обзира на време и изворе задуживања.<sup>484</sup>

Доказано је да примена РФВ унапређује квалитет финансијског извештавања и у вези са нефинансијским средствима,<sup>485</sup> тако што повећава релевантност и упоредивост финансијских извештаја, а умањује информациону асиметричност.<sup>486</sup> Фер вредност је релевантна за позиције нематеријалне имовине, дугорочних материјалних средстава, укључујући и инвестиционе некретнине, јер се ревалоризоване вредности ових позиција рефлектују на цене акција и кретање односа (рација) тржишне и књиговодствене вредности сопственог капитала (price to book ratio - P/B рацио).<sup>487</sup> Слично као и за финансијске инструменте, утврђено је: 1) да је утицај (релевантност) фер вредности сталних средстава на будуће перформансе компанија, цене акција и приносе по акцији мања за високо задужене компаније, што потврђује чињеницу да могућност менаџмента да кроз процене вредности сталних средстава манипулише периодичним резултатом утиче на релевантност фер вредности, посебно код компанија које се суочавају са финансијским потешкоћама, као и 2) да је утицај (релевантност) фер вредности сталних средстава на цене акција, приносе по акцији и будуће перформансе компаније већа у периоду стабилног привредног раста и раста цена, у односу на период кризе и нестабилности, што је такође показатељ да су инвеститори свесни образаца понашања менаџмента, који у периодима криза манипулише периодичним резултатом, што умањује и релевантност фер вредности.<sup>488</sup> Такође, потврђено је да релевантност фер вредности

---

<sup>483</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537; Barth, M.E., Landsman, W.R., Randleman, R.J. (1998), op. cit., стр. 73-102; Barth, M.E., Hodder, L.D., Stubben, S.R. (2008), Fair Value Accounting for Liabilities and Own Credit Risk, *The Accounting Review*, 83(3), стр. 629-664.

<sup>484</sup> Chartered Financial Analyst Institute, (2010), op. cit., стр.23.

<sup>485</sup> Кратки прегледи истраживања релевантности фер вредности која се не односе на финансијске институције дати су и у истраживањима: Barth, M.E., Beaver, W.H., Landsman, W.R. (2001), The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view, *Journal of Accounting and Economics*, 31(1), стр. 77-104; Knott S, Richardson, P., Rismanchi, K., Sen, K. (2014), Understanding the fair value of banks' loans, *Financial Stability Paper*, 31, стр. 1-17; Palea, V. (2014), op. cit., стр. 1-15; Barth, M.E., Landsman, W. (2010B), op. cit., стр. 399-423.

<sup>486</sup> Christensen, H.B., Nikolaev, V.V. (2013), Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test?, *Review of Accounting Studies*, 18(3), стр. 740.

<sup>487</sup> Easton, P.D., Eddey, P.H., Harris, T.S. (1993), An investigation of revaluations of tangible longlived asset, *Journal of Accounting Research*, 31, стр. 1-38; Barth, M.E. and Clinch, G. (1998), Revalued financial, tangible, and intangible assets: associations with share prices and non market-based value estimates, *Journal of Accounting Research*, 36, стр. 199-233; Barth, M. E., M. B. Clement, G. Foster, and R. Kasznik, (1998B), Brand values and capital market Valuation, *Review of Accounting Studies*, 3, стр. 41-68; Barth, M. E., M. B. Clement, G. Foster, and R. Kasznik, (1998C), Brand values and capital market Valuation, *Review of Accounting Studies*, 3, стр. 41-68; Aboody, D., Barth, M.E. and Kasznik, R. (1999), op. cit., стр. 149-178; Muller, K. A. III (1999), An examination of the voluntary recognition of acquired brand names in the United Kingdom, *Journal of Accounting and Economics*, 26, стр. 179-191; Muller, K.A. III, Riedl, E.J. (2002), External monitoring of property appraisal estimates and information asymmetry, *Journal of Accounting Research*, 40(3), стр. 865-881.

<sup>488</sup> Aboody, D., Barth, M.E. and Kasznik, R. (1999), op. cit., стр. 149-178.



сталних средстава варира у зависности од тога: 1) да ли су добици и губици од промена фер вредности укључени у нето резултат или су директно укључени у посебну позицију капитала (при чему је релевантност фер вредности већа у ситуацијама када су промене фер вредности признате у билансу успеха),<sup>489</sup> и 2) да ли процене вредности сталних средстава врши менаџмент или независна стручна лица (у смислу да је релевантност фер вредности нефинансијске имовине већа уколико процене врше независна стручна лица).<sup>490</sup>

Истраживања спроведена током светске финансијске кризе која је почела 2008. године су, такође, потврдила да примена РФВ унапређује квалитет финансијских извештаја, као и да су информације генерисане уз примену фер вредности релевантније инвеститорима у односу на информације генерисане уз примену историјског трошка. Слично претходним истраживањима, анализе банака и осталих финансијских институција су потврдиле да релевантност фер вредности, у односу на историјски трошак, опада када постоје објективни или субјективни фактори који утичу на ниво поузданости информација (инпута) на основу којих се мери фер вредност имовине и обавеза, тј. да релевантност фер вредности опада: 1) за мање ликвидна средства и обавезе којима се не тргује на активним тржиштима, тј. за средства за која не постоје тржишни инпути за утврђивање фер вредности, 2) за средства код којих постоји висока дискреција менаџмента приликом процене фер вредности и 3) у кризним периодима када је менаџмент мотивисан да примењује рачуноводствене праксе усмерене на манипулисање добицима.<sup>491</sup> Истиче се да су инвеститорима током криза и нестабилности на финансијским тржиштима веома битне информације о адекватности капитала банака, приликом процењивања ризика којима су исте изложене по основу промена фер вредности. Банке са бољим (већим) показатељима адекватности капитала имају већи потенцијал за превазилажење губитака услед пада фер вредности финансијских инструмената, јер исте неће током криза бити приморане да врше продају средстава по ликвидационим (fire-sale) ценама. Из тога следи да је релевантност фер вредности већа код банака са вишим показатељима адекватности капитала.<sup>492</sup>

Емпиријска истраживања су показала да примена РФВ доприноси релевантнијим и благовременијим информацијама о периодичном резултату банака, у односу на оне које пружа концепт историјског трошка. У овим истраживањима релевантност фер вредности се анализира са аспекта повезаности периодичног резултата банака утврђеног на основу РФВ и приноса по акцији, тј. мере у којој се промене резултата утврђеног применом РФВ рефлектују на промене цена акција и приноса по акцији. Овакав приступ мерењу квалитета периодичног резултата заснива се на претпоставци да инвеститори куповином акција заправо купују будуће профите које ће ентитети реализовати, те да су ти будући профити основни параметар који инвеститори користе за формирање процена вредности акција и приноса по акцији. У оној мери у којој је квалитет презентованих информација о периодичном резултату већи, инвеститори имају бољи увид у реалне економске перформансе банака и њихову способност да генеришу профите и остварују

---

<sup>489</sup> Barth, M.E. and Clinch, G. (1998), *op. cit.*, стр. 202.

<sup>490</sup> Muller, K.A. III, Riedl, E.J. (2002), *op. cit.*, стр. 879.

<sup>491</sup> Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), *op. cit.*, стр. 1384.

<sup>492</sup> Goh, B.W., Ng J., Yong, K.O. (2009), *op. cit.*, стр. 9-10.

стабилан раст у будућности, што све омогућава прецизније процене будућих периодичних резултата, а тиме и бољу основу за доношење пословних одлука.<sup>493</sup>

Периодични резултат утврђен на основу РФВ боље рефлектује промене приноса по акцији у односу на историјски трошак.<sup>494</sup> Утврђено је да добици и губици од промена фер вредности имовине и обавеза банака (нереализовани и реализовани) имају статистички значајан утицај на висину приноса по акцији, при чему се истиче да је утицај реализованих добитака и губитака од промена фер вредности на приносе по акцији знатно већи у периодима нормалног пословања, док током криза и код банака са ниском профитабилношћу и лошијим показатељима адекватности капитала овај утицај слаби (што аутори тумаче као доказ да инвеститори перципирају склоности менаџмента да у периодима криза врше манипулацију резултатом, на тај начин што врше продају средстава на којима могу да остваре добитке, док остала средства код којих постоје нереализовани губици настављају да држе у свом власништву).<sup>495</sup> Релевантност добитака и губитака од промена фер вредности (као једна компонента периодичног резултата) расте код оних банака које имају већи удео ликвидних ХОВ у укупној имовини.<sup>496</sup>

Поред примене тржишних индикатора, ефекти примене РФВ на квалитет периодичног резултата могу се мерити и применом рачуноводствених индикатора, у које спадају одрживост (persistence), предиктивност (predictability), волатилност (variability) и манипулативност (smoothness) периодичног резултата.<sup>497</sup> Статистички модели који користе наведене индикаторе засновани су на премиси да је квалитет информација о периодичном резултату уопштено већи уколико је већа одрживост и предиктивност резултата, а мања волатилност и могућност манипулације резултатом. Paolini и остали су, анализирајући узорак од 5.030 европских банака у периоду од 2007. до 2016. године, утврдили да релевантност (квалитет) периодичног резултата банака расте у оној мери у којој расте удео средстава и обавеза које се одмеравају по фер вредности.<sup>498</sup> Користећи исти метод истраживања, Takacs et al. су анализирали податке 409 европских банака за период од 2006. до 2018. године, и утврдили да су позитивни ефекти РФВ на квалитет периодичног резултата знатно израженији код банака које послују у развијеним земљама у односу на земље у развоју, те да су ефекти РФВ на квалитет периодичног резултата за банке које послују у земљама у развоју постали статистички значајни тек након 2013. године и почетка примене МСФИ 13, што аутори тумаче као доказ да квалитетнији рачуноводствени стандарди могу унапредити и квалитет финансијских извештаја и периодичног резултата.<sup>499</sup>

---

<sup>493</sup> Penman, S.H. (2003), The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble, *Accounting Horizons*, 17, стр. 80-81.

<sup>494</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen, J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375.

<sup>495</sup> Ahmed, A., Takeda, C., (1995), op. cit., стр. 207-225.

<sup>496</sup> Barth, M.E. (1994), op. cit., стр. 1-25.

<sup>497</sup> Takacs, A., Szucs, T. (2019), The effect of decreasing interest rates on European banks' earnings quality, *Banks and Bank Systems*, 14(2), стр. 175.

<sup>498</sup> Paoloni, M., Paolucci, G., Menicucci, E. (2017), Fair value accounting and earnings quality (EQ) in banking sector: Evidence from Europe, *African Journal of Business Management*, 11(20), стр. 597-607

<sup>499</sup> Takacs, A., Szucs, T., Kehl, D., Fodor, A. (2020), The effect of fair valuation on banks' earnings quality: empirical evidence from developed and emerging European countries, *Heliyon*, 6, стр. 7.

#### 4.2. Ефекти рачуноводства фер вредности на поузданост информација у финансијским извештајима банака

Теоријски став да је РФВ мање поуздано од рачуноводства историјског трошка потврђен је емпиријским истраживања која су показала да постоји нижи степен корелације између фер вредности финансијских и нефинансијских средстава, са једне стране, и цена акција и приноса по акцијама, са друге стране, у случају када су анализама обухваћена средства за које не постоје активна и ликвидна тржишта.<sup>500</sup> Наиме, иако истраживања потврђују да су информације о фер вредности свих нивоа хијерархије довољно поуздане и релевантне да их инвеститори користе за доношење одлука, релевантност фер вредности имовине и обавеза највећа је уколико је заснована на најпоузданијим (тржишним) инпутима (I нивоа), а најмања када се утврђује (процењује) применом модела заснованих на претпоставкама ентитета и непоузданим инпутима (III нивоа), јер је овакве информације тешко потврдити.<sup>501</sup>

Fiechter је утврдио да су банке у САД током последње финансијске кризе манипулисале периодичним резултатом, тако што су свесно прецењивале фер вредност средстава мерених на основу инпута III нивоа, и да на тај начин нису признале све губитке по основу пада фер вредности финансијских инструмената.<sup>502</sup> Емпиријска истраживања, међутим, нису потврдила да су манипулације периодичним резултатима везане искључиво за примену РФВ,<sup>503</sup> и да банке за те сврхе често примењују механизме управљања губицима по основу обезвређења кредита (loan loss provisions)<sup>504</sup> и финансијских средстава која се држе до доспећа, која се не одмеравају применом РФВ.<sup>505</sup> С тим у вези, Barth и Taylor наглашавају да РФВ има само посредну улогу у управљању периодичним резултатима, да РФВ није основни узрок због којег менаџмент примењује дискрециона овлашћења, као и да за манипулисање информацијама не може бити одговорно РФВ, већ су за то одговорни менаџери.

Поједина истраживања указују и на то да је РФВ само „гласник“, који благовремено указује на скривене губитке финансијских институција и осталих привредних субјеката, као и на кризе које реално могу настати уколико се не спречи њихово даље нагомилавање.<sup>506</sup>

Рачуноводствена пракса манипулисања добицима током кризних периода је учесталија код банака са лошијим финансијским положајем и профитабилношћу (ниским показатељима регулаторног капитала и негативним пословним резултатима) и код банака које немају довољно развијене механизме управљања и контроле, с обзиром на то да је код наведених ентитета асиметрија информација којима располажу поједини стејкхолдери већа, а самим тим је мање поверење инвеститора у информације о фер вредности. Song и остали су, међутим, утврдили да то није случај код банака са развијеним механизмима корпоративног управљања и контроле (тј. банака са високим степеном независности одбора директора, високим уделом који институционални инвеститори имају у капиталу банке, високим уделом

<sup>500</sup> Nelson, K. (1996), op. cit., стр. 161-182; Barth, M.E., Beaver, W.H., Landsman, W.R. (1996), Value-Relevance of Banks Fair Value disclosures Under SFAS 107, *The Accounting Review*, 71, стр. 513-537.

<sup>501</sup> Ryan, S.G. (2008B), op. cit., стр. 1605-1638.

<sup>502</sup> Fiechter, P., Meyer, C. (2012), Discretionary measurement of Level 3 fair values during the 2008 financial crisis, *working paper*, FAWPS 1-University of Zurich, стр. 1.

<sup>503</sup> Ryan, S.G. (2008B), op. cit., стр. 1605-1638.

<sup>504</sup> Laux, C., Luiz, C. (2010), op. cit., стр. 93-118.

<sup>505</sup> Fiechter, P., Meyer, C. (2012), op. cit., стр. 6-7.

<sup>506</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T J, Petroni, K R and Shakespeare, C (2013), op. cit., стр. 1143-1177.

финансијских експерата у одбору за ревизију, учесталијим састанцима одбора за ревизију, ангажованим великим ревизорским институцијама и ефикаснијим механизмима контроле материјалних грешака у финансијским извештајима), код којих инвеститори и током криза имају виши ниво поверења у информације о фер вредности финансијских инструмената и исте сматрају релевантним за доношење пословних одлука.<sup>507</sup>

#### **4.3. Ефекти примене рачуноводства фер вредности на променљивост периодичног резултата банака**

Бројна истраживања су показала да примена РФВ увећава променљивост (volatility) периодичног резултата банака, чиме се повећава ризик да банке прекрше прописе у вези са обавезним резервама и износима регулаторног капитала, што их приморава да примењују оштрије критеријуме за одобравање кредита и ограничавају ризичне пласмане.<sup>508</sup> Критичари РФВ истичу да та увећана периодичног резултата услед примене РФВ није одраз стварних промена профитабилности банака, те да РФВ замућује слику о финансијском положају и успеху банака и може утицати на неефикасну алокацију средстава од стране инвеститора.

Проверавајући тачност оваквих критика, Barth и остали,<sup>509</sup> у често цитираном истраживању, закључују да је променљивост профитабилности банака које послују на тржишту САД већа уколико се примењује концепт РФВ, у односу на концепт историјског трошка. Аутори, међутим, наводе да та увећана променљивост показатеља профитабилности не утиче на кретање вредности акција истих банака на тржишту. Други закључак овог истраживања је да примена РФВ утиче да банке чешће крше регулаторне капиталне захтеве, у односу на примену концепта историјског трошка. Инвеститори, међутим, кршења капиталних захтева на бази примене РФВ не третирају као додатни регулаторни ризик, већ се само губици по основу историјског трошка рефлектују на кретање цена акција на тржишту. Применом методологије сличне оној коју су применили Barth и остали за подручје САД, Yonetani i Katsuo<sup>510</sup> потврђују да примена РФВ на подручју Јапана увећава променљивост профитабилности банака у односу на примену концепта историјског трошка, али и да увећана променљивост профитабилности банака не утиче на промене цена акција на тржишту, тј. да примена РФВ не утиче на перцепцију ризика од стране инвеститора. Међутим, ови аутори додатно утврђују да примена РФВ доприноси увећаној променљивости коефицијената регулаторног капитала, те да се код банака са нижим коефицијентима регулаторног капитала промене профитабилности условљене применом РФВ рефлектују на цене акција, што је показатељ да код „лошијих“ банака инвеститори ипак перципирају РФВ као додатни регулаторни ризик.

Треба, међутим, напоменути да је циљ увођења и примене фер вредности као мерног атрибута управо унапређење благовремености и релевантности информација у финансијским извештајима банака, тако да се ови закључци не могу и не смеју посматрати као недостатак концепта РФВ. Увећана волатилност периодичног резултата банака данас је нормална појава, настала као резултат промене модела

<sup>507</sup> Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), op. cit., стр. 1377-1380.

<sup>508</sup> Baginski, S., Wahlen, J. (2003), op. cit., стр. 327–351; Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 34; Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), op. cit., стр. 580; Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008B), op. cit., стр. 85-94.

<sup>509</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), op. cit., стр. 579-580.

<sup>510</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 33-43.

пословања и све већег удела шпекулативних ХОВ (trading securities) у имовини банака. Само благовремено приказивање губитака у финансијским извештајима може спречити њихово нагомилавање и ограничити последице финансијских превара, као и финансијских криза које неминовно следе након сваког већег поремећаја на тржиштима капитала. Примена РФВ омогућава боље сагледавање и предвиђање будућих ризика којима су банке изложене, чиме пружа основу за квалитетније одлучивање, што је потврђено од стране Hodder-а и осталих.<sup>511</sup>

Иако се износе ставови да периодични резултат заснован на примени концепта фер вредности не представља меру перманентног добитка (permanent earnings), већ само одраз пролазних (transitory) и наглих промена вредности,<sup>512</sup> треба имати у виду да промене тржишних (фер) вредности могу настати услед деловања огромног броја фактора, који нису у вези са примењиваним концептом рачуноводства. Увећана променљивост периодичног резултата банака услед примене фер вредности не утиче на перцепцију ризика од стране инвеститора (мерену променама цена акција и приноса по акцијама) и због чињенице да су промене фер вредности заправо одраз промена вредности имовине и обавеза које су углавном дириговане променама основних економских микро и макро показатеља. Barth истиче да волатилност финансијских извештаја може би појачана<sup>513</sup> услед постојања инхерентне волатилности (када, због несавршености тржишта, котиране цене не одражавају стварне вредности имовине и обавеза, на шта лица одговорна за састављање финансијских извештаја не могу утицати), грешака у утврђивању фер вредности (услед примене неодговарајућих инпута и модела за процену фер вредности, за шта су директно одговорна лица која сачињавају финансијске извештаје) и могућности комбиноване примене историјског трошка и фер вредности на исте позиције имовине и обавеза. Међутим, утврђено је да добровољна примена РФВ (FVO) представља ефикасан инструмент који банке могу користити за умањење вештачки изазване волатилности периодичног резултата банака (чиме се могу ублажити ефекти наглих шокова и промена цена на тржишту које нису одраз стварних економских промена) и елиминисање рачуноводствених неусаглашености.<sup>514</sup>

Истиче се, такође, да је увећана нестабилност само једна од дугорочних структурних карактеристика модерних финансијских тржишта, те да примена РФВ омогућава бољи увид у учестале промене на тим тржиштима и унапређује упоредивост података, у односу на историјски трошак.<sup>515</sup> Банке сложене финансијске инструменте (као што су хипотекарне обвезнице) уобичајено сврставају у ванбилансну имовину, као део тзв. банкарског система у сенци, који инвеститори често у потпуности не разумеју.<sup>516</sup> Richard, стога, наглашава да су коментари да примена фер вредности увећава процикличност, више последица недовољне образованости инвеститора него саме примене РФВ.<sup>517</sup>

<sup>511</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen, J.W. (2006), op. cit., стр. 369-371.

<sup>512</sup> Zhang, I.X., Zhang, Y. (2020), Discussion of The effect of fair value accounting on the performance evaluation role of earnings, *Journal of Accounting and Economics*, 70, стр. 2.

<sup>513</sup> Barth, M.E. (2004), Fair Value and Financial Statement Volatility, *Market Discipline Across Countries and Industries*, Cambridge: MIT Press, стр. 324.

<sup>514</sup> Fiechter, P. (2011A), op. cit., стр. 87.

<sup>515</sup> Sutton, D. (2009), op. cit., стр. 124.

<sup>516</sup> Ryan, S.G. (2008B), op. cit., стр. 1608.

<sup>517</sup> Richard, J. (2004), op. cit., стр. 95–107.

#### 4.4. Ефекти примене рачуноводства фер вредности на ефикасност управљања и процену ризика

Истраживања указују да примена РФВ омогућава инвеститорима да боље процењују ефикасност менаџмента у испуњавању задатака одржавања капитала и генерисања повраћаја на уложени капитал, чиме се директно доприноси порасту ефикасности управљања и смањењу конфликта на релацији власници капитала-менаџмент као и агенцијских трошкова.<sup>518</sup>

Иако постоји сагласност да РФВ унапређује процену ефикасности управљања, не постоји јединствен став о томе да ли фер вредност има предиктивну способност. Истиче се да је предиктивна вредност информација најбитнији индикатор њене релевантности, посматрано из угла корисности информација за доношење пословних одлука, те да се предиктивност може анализирати кроз допринос који информација има у процени будућих резултата компаније, пословних могућности и ризика.<sup>519</sup> С обзиром на то да је вредност средства одређена садашњом вредношћу новчаних прилива које ће исто генерисати у будућности, промене фер вредности које су поуздано измерене треба да се одразе и на промене будућих перформанси ентитета, исказане кроз будуће новчане приливе или будуће добитке.<sup>520</sup>

Информације засноване на фер вредности су релевантне јер помажу у предвиђању будућих новчаних токова (предиктивна вредност) и демантују или потврђују претходне процене (конфирмативна вредност).<sup>521</sup> Анализе предиктивне способности РФВ потврдиле су да његова примена доноси информације корисне за предвиђање будућих пословних перформанси банака,<sup>522</sup> будућих новчаних токова, потенцијалних губитака и банкротстава, као и губитака по основу кредитних пласмана.<sup>523</sup> Одмеравање финансијских инструмената применом РФВ банкама даје добру основу за предвиђање (процену) будућих периодичних резултата и новчаних токова, не само због тога што се нереализовани (акумулирани) добици и губици од промена фер вредности (Fair value gains and losses - FVGL) могу реализовати у будућности (продајом средства или измирењем обавезе), већ превасходно због тога што и уколико FVGL не буду реализовани, разлика између фер и амортизоване вредности финансијског инструмента представља меру опортунитетног трошка/прихода (тј. представља износ за који су приходи од финансијског инструмента већи или мањи од прихода који се могу остварити улагањем у остале компаративне финансијске инструменте), која омогућава бољу процену будућих резултата као и вредности нето имовине банака.<sup>524</sup> Примена РФВ обезбеђује благовременије<sup>525</sup> информације и омогућава правовремено откривање проблема и пословних губитака банака, предвиђање могућег кршења захтева у погледу

<sup>518</sup> Barlev B., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 384-386

<sup>519</sup> Beest F.V., Braam G., Boelens S., (2009), op. cit., стр. 10.

<sup>520</sup> Barth, M.E. (2000), Valuation-based accounting research: Implications for financial reporting and opportunities for future research, *Accounting and Finance*, 40(1), стр. 19-20.

<sup>521</sup> Обрадовић, В. (2016), op. cit., стр. 143.

<sup>522</sup> Yao, D., Percy, M., Stewart, J., Hu, F., (2018), Fair value accounting and earnings persistence: evidence from international banks, *Journal of International Accounting Research*, 17(1), стр. 57.

<sup>523</sup> Hodder L., Hopkins P., Schipper K., (2014), op. cit., стр. 202-209.

<sup>524</sup> Evans, M., Hodder, L.D., Hopkins, P.E. (2014), op. cit., стр. 26-29.

<sup>525</sup> Информација је благовремена уколико је доступна корисницима финансијских извештаја пре доношења пословних одлука.

регулаторног капитала банака<sup>526</sup> и предузимање корективних акција од стране менаџмента ентитета,<sup>527</sup> чиме се утиче на смањење трошкова санације банака.<sup>528</sup>

Истраживања ефеката примене РФВ на ефикасност процене (предвиђања) ризика заснивају се на примени показатеља ризика у вези са тржиштима власничких инструмената (приносима по акцији) и тржиштима инструмената дуга (кредитним спредовима, каматним спредовима, каматним стопама, приносима по обвезницама и сл.). Утврђено је да РФВ ограничава простор за менаџере да последице својих пословних одлука скривају од очију инвеститора и кредитора<sup>529</sup> и омогућава бољу алокацију капитала, тиме што корисницима финансијских извештаја пружа ране (тј. благовременије) сигнале упозорења о тренутним ризицима којима су ентитети изложени, у односу на историјски трошак.<sup>530</sup> Доказано је да су рација леверица банака утврђена уз мерење финансијских инструмената по фер вредности, релевантнији и моћнији инструмент за 1) процену кредитног ризика (тј. да примена фер вредности обезбеђује релевантније информације инвеститорима за доношење кредитних одлука везаних за улагање у дужничке ХОВ) и 2) предвиђање будућих банкротстава банака (тј. да примена фер вредности доприноси бољој процени кредитног ризика којем је банка изложена и обезбеђује благовременије информације за потребе интервенисања регулаторних тела и менаџмента у циљу спречавања озбиљнијих поремећаја финансијског система и криза).<sup>531</sup>

## **5. Актуелне контроверзе у вези са ефектима примене рачуноводства фер вредности**

Иако генерално постоји сагласност великог дела стручне и научне јавности да РФВ унапређује квалитет финансијских извештаја банака, не постоји јединствен став о томе у којој мери је РФВ утицало најпре на почетак, а затим и на јачање и ширење последње светске финансијске и економске кризе, да ли РФВ може бити један од главних фактора раног откривања нерационалне пословне праксе финансијских институција који ће спречити понављање озбиљних финансијских криза, а последично ни о томе у ком правцу треба усмерити реформу РФВ.

### **5.1. Опречни ставови о утицају рачуноводства фер вредности на јачање и ширење финансијске кризе**

Догађаји у САД од почетка 2007. године - раскиди уговора о финансирању и принудне продаје хипотека, разни случајеви хипотекарних превара и манипулација, опадање цена некретнина, опадање кредитног рејтинга банака - узрок су пуцања „хипотекарног балона” и великих проблема са наплатом потраживања по хипотекарним кредитима и финансијским улагањима у хипотекарне ХОВ. Неизвесност око тога како ова средства треба вредновати, стрепња инвеститора о поузданости информација о квалитету поменутих средстава, као и квалитету

<sup>526</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 34.

<sup>527</sup> Barth, M.E. (1994), op. cit., стр. 1-25; Baginski, S., Wahlen, J., (2003), op. cit., стр. 327–351; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen, J.W. (2006), op. cit., стр. 337–375; Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R. and Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143–1177; Palea, V. (2014) op. cit., стр. 1-23; Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), op. cit., стр. 83.

<sup>528</sup> Franklin, A., Carletti, E., (2012), op. cit., стр. 360.

<sup>529</sup> Plantin, G., Saprà, H., Hyun, S.S. (2008B), op. cit., стр. 85-94.

<sup>530</sup> Plantin, G., Saprà, H., Hyun, S.S. (2008A), op. cit., стр. 435-460; Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1145.

<sup>531</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1160-1169.

пласмана који су на њима засновани, нагло повлачење капитала и инвеститора са тржишта, потоп цена некретнина и банкрот великог броја банака, ни на који начин нису повезани са РФВ.

Бројне анализе, емпиријска истраживања и објављени подаци, показали су да примена фер вредности као мерног атрибута за билансирање финансијских инструмената није била узрок настанка кризе 2008. године у САД. РФВ није имало велики утицај на настанак кризе јер није основни узрок поремећаја на тржишту.<sup>532</sup> Емпиријски докази не потврђују критике да је РФВ главни узрок кризе - превеликих отписа и признавања губитака банака услед поремећаја цена на тржишту, а затим пада ликвидности и ширења кризе на реални сектор. Ово је најпре потврдила SEC, која је у свом опсежном истраживању анализирао како структуру и билансирање кључних ставки у билансима банака, тако и утицај који је примена РФВ имала на промене коефицијента адекватности капитала, у односу на утицаје осталих фактора као што су нпр. отписивања по основу кредита. Закључак SEC-а је да РФВ није имала значајан утицај на губитке и банкротство банака у САД током кризе. Основни узрок поремећаја на тржиштима капитала и пропадања банака су отписивања по основу пласираних хипотекарних кредита, као и пад поверења инвеститора у информације о квалитету и вредности финансијских средстава којима су банке располагале. Истраживање је показало да и у случају банака које су признале високе губитке по основу пада вредности финансијских средстава, а које су затим банкротирале, евидентирани губици по основу пада фер вредности нису основни узрок банкротства.<sup>533</sup>

Кризу су изазвале банке у САД, што је општеприхваћена чињеница. Пропусти у контроли банкарских и небанкарских финансијских институција, дерегулација финансијских тржишта, као и пропусти у контроли квалитета сложених финансијских инструмената и МВВ увели су најпре САД, а затим и ЕУ и друге земље у финансијску и економску кризу. Криза из 2008. године је показала да Serbanes-Oxley закон није био довољан за обезбеђивање финансијске стабилности у САД, јер је његово деловање било ограничено на привреду, док су банке и финансијска тржишта остала недовољно регулисана. Недостатак регулаторних мера и прописа у вези са пословањем банака, као и недовољно регулисана трговина финансијским дериватима која је у сталном порасту и иновирању имали су за резултат неодговорно понашање тржишних актера, посебно банака, и настанак кризе.

Тржиште и инвеститори не би реаговали другачије ни да су банке током 2008. године за мерење финансијских инструмената користиле рачуноводство историјског трошка и да нису приказале финансијске губитке. У ситуацијама када долази до опадања вредности средстава на тржишту, а отписивање је дозвољено важећим рачуноводственим стандардима, рачуноводства фер вредности и историјског трошка концептуално су једнака. Сам поступак отписа у пракси је различит за различите врсте средстава. Да ли ће привредни субјекат отписивати вредност неког средства и признавати губитак у рачуну успеха или у оквиру посебне позиције сопственог капитала, зависи од врсте средства. Чињеница је да су банке пре кризе у великој мери биле ослоњене на „другоразредне” хипотекарне финансијске аранжмане.<sup>534</sup> Али

<sup>532</sup> Barth, M.E., Landsman, W. (2010Б), op. cit., стр. 401.

<sup>533</sup> Securities and Exchange Commission (2008), op. cit., стр. 4.

<sup>534</sup> Standard&Poor's (2010), „Credit trends: An increasing number of Failed Small U.S. banks is taking a toll on local Economies“, <http://www.standardandpoors.com/productsservices/articles/en/us/?assetID=1245225768756>, (14.08.2014).



износ потраживања који се може наплатити од хипотекарних аранжмана, у ситуацији када дужник није више у могућности да редовно сервисира кредит, зависи од тржишних цена колатерала, а не од њихових књиговодствених вредности. Инвеститори би, након првих сигнала који упућују на проблеме на тржишту некретнина, постали забринуте за пословање и вредност капитала и ХОВ банака са великом хипотекарном изложеношћу, чак и ако банке не би отписивале вредност на хипотекама базираних средстава, већ би ова средства једноставно мерила по њиховим историјским трошковима. Инвеститори би свакако реаговали. Ако би реакција тржишта била иста, онда се не може ни тврдити да је РФВ само по себи узрок настанка кризе, тј. да би одмеравање финансијских инструмената применом историјског трошка довело до другачијег епилога.<sup>535</sup> Laux и Luiz истичу да примена историјског трошка за одмеравање позиције кредита није спречила манипулације финансијских извештаја банака, те да је управо историјски трошак омогућио претерану секјуритизацију кредитних пласмана, која је допринела настанку кризе.<sup>536</sup> РФВ, стога, није утицало на настанак светске финансијске кризе, већ је инвеститорима пружио прецизне и свеобухватне информације о вредностима хипотекарних пласмана<sup>537</sup> и нагомиланим губицима банака.<sup>538</sup>

Међутим, питање да ли је примена РФВ утицала на јачање и ширење кризе знатно је сложеније и деликатније. Да би се дао одговор, потребно је објаснити утицај који је РФВ имало на понашање менаџмента банака и структуру финансијских извештаја током кризе. Претходно цитирана истраживања и анализе билансне структуре банака у САД и ЕУ пре и током кризе сугеришу да РФВ није имало велики утицај на јачање финансијске кризе у САД, нити њено ширење на ЕУ и остале светске економије, због тога: 1) што се највећи део извршених отписа финансијских средстава од стране банака пре и током кризе односио се на отписивања везана за губитке по кредитним пласманима, а то је позиција која није обухваћена рачуноводственим стандардима који тангирају РФВ и која се билансира по принципу амортизованог трошка, 2) што је релативно мали део имовине банака у САД и ЕУ био обухваћен концептом РФВ и 3) што тада важећи рачуноводствени стандарди нису захтевали примену изворног РФВ, већ су дозвољавали одступање од фер вредности и скривање губитака. Неспорно је да су банке су током кризе користиле флексибилност РФВ како би губитке по основу пада фер вредности финансијских инструмената скривале у билансима стања, тј. избегле њихово признавање. Ово је признао и председник IASB-а, Hans Hoogervorst, у писму које је проследио ESMA (European Securities and Markets Authority), независној европској агенцији за регулацију трговања ХОВ, тражећи од ње да употреби своја овлашћења и обезбеди примену закона ЕУ. Hoogervorst у свом писму<sup>539</sup> указује на чињеницу да неке банке нису извршиле отписе својих финансијских средстава расположивих за продају иако то налаже MPC 39. Да је Hoogervorst у праву, потврдио је Floyd Norris, детаљно образлажући понашање појединих банка у ЕУ. Уопштено говорећи, треба да постоји општи консензус и једнакост између земаља и банака када је реч о примени стандарда који тангирају РФВ приликом вредновања финансијских инструмената. Међутим, Floyd наводи да су током кризе у пракси забележене велике разлике између појединих земаља ЕУ, посебно када је реч о вредновању грчких

<sup>535</sup> Грачанин, Ш., Калач, Е. (2011), *op. cit.*, стр. 129.

<sup>536</sup> Laux, C., Leuz, C. (2009), *The Crisis of Fair Value Accounting: Making sense of the recent debate, Accounting, Organizations and Society*, 34(6–7), стр. 826-834.

<sup>537</sup> Ryan, S.G. (2008Б), *op. cit.*, стр. 1610.

<sup>538</sup> Andre, P., Cazavan, J.A., Dick, W., Richard, C., Walton, P. (2009), *op. cit.*, стр. 3-24.

<sup>539</sup> Опширније на: <https://www.ipe.com/greek-myths/42277.article>.

обвезница. Британске банке и банке у Немачкој су у највећој мери признале да је фер вредност грчких обвезница много нижа од књиговодствене, и губитке приказале у рачунима успеха. Банке у Италији су у највећој мери избегавале примену РФВ, али су, ипак, вршиле мала отписивања вредности грчких обвезница. Са друге стране, француске банке су у потпуности игнорисале пад тржишне вредности ових обвезница.<sup>540</sup> IASB и FASB су критиковали овакво понашање појединих банака, али те критике нису изазвале рекацију регулаторних тела у Француској, што је још један доказ да IASB још увек нема механизме за наметање и контролу примене МСФИ. Поменуте банке су наставиле да крше смернице за билансирање финансијских инструмената. Међутим, ни то није спречило јачање и ширење кризе.

Неколико истраживања ефеката које је РФВ имало на јачање и ширење кризе, фокусирано је на испитивање исправности основне тезе на којој критичари заснивају своје тврдње о процикличном деловању РФВ, сходно којој је након почетка кризе менаџмент банака тежио да што пре прода финансијска средства како би избегао негативне ефекте које би отписивање вредности имовине и губици по основу даљег пада тржишних (фер) цена имали на ниво регулаторног капитала, леверица и осталих параметара који указују на увећани ризик банкрутства. Доказано је да су ефекти примене РФВ на рација леверица<sup>541</sup> и регулаторног капитала банака<sup>542</sup> током кризе били минимални, те да су банке са ниским износима регулаторног капитала избегавале да врше продају ХОВ након почетка кризе управо како би избегле признавање губитака по основу пада фер вредности. Иако поједине банке јесу, одмах након почетка кризе 2008. године, вршиле продају свог портфолија финансијских инструмената, како би избегле губитке од пада њихове фер вредности, обим и ефекти тих трансакција били су материјално недовољни да би се тврдило да је РФВ допринело ширењу панике, повлачењу инвеститора са тржишта капитала и јачању кризе.<sup>543</sup> Емпиријски подаци указују да су на процикличност и ширење кризе највећи ефекат имали пословни модели усмерени ка реализацији што већих профита у кратком року, на којима су банке заснивале своје активности на тржишту капитала, с обзиром на то да су банке својим одлукама да продају или задрже ХОВ током кризе директно утицале на ликвидност и висину регулаторног капитала, а тиме и на реакције инвеститора и процикличност,<sup>544</sup> а да је РФВ деловало као механизам који ограничава процикличне ефекте таквог неодговорног понашања банака.<sup>545</sup>

Супротно тврдњама да РФВ није узрок почетка и ширења последње глобалне финансијске кризе, у стручној литератури се може пронаћи немали број истраживања која имају другачије закључке. Као доказ да је РФВ утицало на прекомерна отписивања средстава и губитке банака, наводи се чињеница да је Merrill Lynch крајем 2008. године извршила продају дела портфолија ХОВ за цену од 6,7 милијарди долара, у тренутку када је књиговодствена вредност истих ХОВ износила

<sup>540</sup> Floyd, N. (2011), „Many Views on a Greek Bond’s Value“, New York Times, <https://www.nytimes.com/2011/09/09/business/european-banks-apply-slippery-standards-on-greek-bond-valuations.html> (18.01.2018).

<sup>541</sup> Amel-Zadeh, A., Barth M.E., Landsman, W.R. (2017), The contribution of bank regulation and fair value accounting to procyclical leverage, *Review of Accounting Studies*, 22(3), стр. 1423-1454.

<sup>542</sup> Badertscher, B.A., Burks, J.J., Easton, P.D. (2012), A convenient scapegoat: Fair value accounting by commercial banks during the financial crisis, *The Accounting Review*, 87(1), стр. 59-90.

<sup>543</sup> Bhat, G., Frankel, R., Martin, X. (2011), Panacea, pandora’s box, or placebo: Feedback in mortgage-backed security holdings and fair value accounting, *Journal of Accounting and Economics*, 52, стр. 154-155.

<sup>544</sup> Laux, C., Rauter, T. (2017), Procyclicality of US bank leverage, *Journal of Accounting Research*, 55(2), стр. 237-273.

<sup>545</sup> Amel-Zadeh, A., Barth M.E., Landsman, W.R. (2017), op. cit., стр. 1443.

30,6 милијарди долара. Ова трансакција је имала краткорочни ефекат на пад цена ХОВ у целокупном банкарском сектору САД, што аутори истичу као доказ процикличног деловања РФВ.<sup>546</sup> Поједине емпиријске анализе<sup>547</sup> су потврдиле чињеницу да обелодањене фер вредности финансијских средстава током кризе нису статистички значајно одступале од књиговодствених вредности истих, што указује да су отписивања вредности финансијских средстава ипак постојала у случајевима када важећи стандарди то прописују. Ове анализе, међутим, не пружају јасне доказе о томе да ли су банке пре кризе прецењивале вредности финансијских инструмената, применом модела и инпута III нивоа.

Примена РФВ може имати негативан утицај на финансијску стабилност током кризних периода, с обзиром на висок степен међусобних веза између финансијских институција, финансијских тржишта и реалне привреде.<sup>548</sup> Истиче се да је примена РФВ ипак допринела ширењу панике на тржиштима капитала, с обзиром на то да је солвентност банака, мерена показатељима адекватности капитала чије обрачунавање је обухватало промене фер вредности финансијских средстава расположивих за продају и инструмената хецинга токова готовине, нагло опала након почетка кризе. Khan је утврдио да су ефекти које је примена РФВ имала на ширење и јачање кризе (contagion effect) зависили од ликвидности тржишта и од тога који део имовине банака је одмеравањем по фер вредности. Овај аутор истиче да су тржишне цене акција банака које су имале већи удео средстава која се одмеравају по фер вредности у укупној имовини израженије опадале, те да су цене акција банака све више опадале како се смањивала ликвидност тржишта, што се сматра доказом да је РФВ ипак допринело јачању кризе. Међутим, наведени ефекти су примећени само код банака са лошијим финансијским положајем и ниским показатељима адекватности капитала.<sup>549</sup> Сличне закључке износи и Isaac,<sup>550</sup> који тврди да је РФВ допринело јачању кризе, с обзиром на то да је утицало на драстично смањење вредности капитала банака.

За разлику од претходно наведених истраживања, Jager<sup>551</sup> анализира ефекте примене РФВ на стабилност финансијског сектора, примењујући модел помоћу кога покушава да утврди у којој мери је РФВ допринело „креирању лошег финансијског стања банака“, у периоду пре почетка кризе. Примењени модел се заснива на претпоставци да, са једне стране, менаџмент банака тежи да у што већој мери повећа рачуно леверица и тиме максимизује стопу приноса на уложени капитал (принос по акцији), који је за инвеститоре најпопуларнији показатељ успешности улагања, док са друге стране, регулаторна тела захтевају одржавање минималних прописаних „резерви“ капитала и не дозвољавају неограничено увећање леверица како би инвеститори и депозитари били заштићени у периодима криза или евентуалног банкротства. Уколико леверица опадне, услед раста вредности имовине, опада и

<sup>546</sup> Amel-Zadeh, A., G. Meeks (2013), Bank failure, mark-to-market and the financial crisis, *Abacus*, 49(3), стр. 308–339.

<sup>547</sup> Goh, B.W., Li, D., Ng, J., Yong K. (2015), op. cit., стр. 129-145; Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), op. cit., стр. 1375-1410; Kolev, K. (2009), op. cit., стр. 1-52.

<sup>548</sup> Shaffer, S. (2011), op. cit., стр. 1-60.

<sup>549</sup> Khan, U. (2019), Does fair value accounting contribute to systemic risk in the banking industry?, *Contemporary Accounting Research*, 36(4), стр. 2603-2604.

<sup>550</sup> Isaac, W. (2008), Prepared remarks for SEC roundtable on mark-to-market accounting, <https://www.researchgate.net/deref/http%3A%2F%2Fwww.sec.gov%2Fcomments%2F4-573%2F4573-79.pdf> (26.07.2015);

<sup>551</sup> Jager, P.D. (2014), Fair value accounting, fragile bank balance sheets and crisis: A model, *Accounting, Organizations and Society*, 39(2), стр. 97-116

принос по акцији, што може да указује на неефикасност менаџмента, који тежи да левериџ одржи на планираном нивоу. Аутор истиче да јесте РФВ допринело почетку кризе, и то на начин што је током периода кредитног бума и раста цена утицало да банке у својим извештајима исказују високе нереализоване (ризичне и неквалитетне) добитке по основу раста фер вредности хипотекарних ХОВ, што је даље утицало на пораст удела лошег (ризичног) капитала у укупном капиталу банака и погоршање структуре капитала. То је дало додатни импулс менаџменту банака да увећава хипотекарне кредитне активности и пласмане, који су финансирани из хипотекарних обвезница и краткорочних депозита, тежећи да на тај начин оствари што веће приходе и добитке, чиме је створен хипотекарни балон. Са друге стране, банке су неризични (ликвидни) капитал испумпавале, користећи га за исплату прекомерних дивиденди и бонуса, који су утврђивани на основу „имагинарних“ профита (заснованих на нереализованим и привременим добицима од пораста фер вредности ХОВ), чиме је додатно ослабљена структура капитала, ликвидност и солвентност банака и убрзан њихов банкрот након почетка кризе. McMahon наглашава да је РФВ тиме, заправо, омогућило, уместо да спречи, неодговорно понашање банака. Очекивано је, наиме, да ће након окончања кризе штедње и кредита (S&L crisis), шира примена РФВ, уместо историјског трошка, допринети благовременијем откривању губитака и ризика којима су банке изложене, спречити ерозију квалитета и висине регулаторног капитала банака и понављање криза, што се, међутим, није десило.<sup>552</sup> Сличне закључке износи Magnan.<sup>553</sup>

Поједини аутори су РФВ означили за главни узрок настанка кризе и краха на тржиштима капитала,<sup>554</sup> док Whalen истиче да су, поред РФВ, још два фактора утицала на почетак кризе: нагли пораст обима пласираних хипотекарних кредита услед примене „креативних банкарских метода финансирања“ и њихова каснија секјуритизација, чији ефекти на стабилност банкарског сектора нису адекватно процењени нити контролисани.<sup>555</sup>

Међутим, наведена истраживања занемарују најбитнију чињеницу, а то је да се највећи део губитака по основу отписа имовине банака након почетка кризе односи на позицију кредита, која ни пре а ни током кризе није одмеравана применом РФВ. Истраживање CFA института, којим је анализирано пословање 51 светске банке у периоду од 2003. до 2013. године, показало је да је P/B рацио у периоду до почетка кризе био изнад 1, а да је након почетка и током целокупног периода трајања кризе опао (испод 1) за већину анализираних светских банака, док је ROE пре кризе износио 15%, да би током кризе опао на „само“ 2,4%. Исто истраживање је потврдило да су управо губици по кредитима које су банке признале након почетка кризе крајем 2008. године имали највећи утицај на пад ROE и P/B рација, као параметара које инвеститори најчешће користе за оцену рентабилности и тржишне вредности банака, те да је ефекат примене РФВ на процикличност пренаглашен.<sup>556</sup> Губици по кредитима и осталим финансијским инструментима који су билансирани применом концепта историјског трошка имали су највећи утицај и на пад регулаторног капитала банака (15,6% у просеку) након почетка кризе, док је ефекат

<sup>552</sup> McMahon, G. (2011), Mark-to-market's real role in the crisis, *The CPA Journal*, (81)2, стр. 46-55.

<sup>553</sup> Magnan, M. (2009), op. cit., стр. 191.

<sup>554</sup> Forbes, S. (2009), Steve: End Mark-To-Market, Forbes.com, <http://www.forbes.com/2009/03/20/steve-forbes-mark-to-market-intelligent-investing-market.html> (27.07.2015).

<sup>555</sup> Whalen, R.C. (2008), The Subprime Crisis: Cause, Effect and Consequences, *Networks Financial Institute Policy Brief No. 2008-PB-04*, стр. 1-17.

<sup>556</sup> Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2014A), Financial crisis insights on bank performance reporting - part 1, *CFA Position Paper*, стр. 5-21.

примене РФВ на смањење регулаторног капитала банака био неупоредиво мањи (2,1% у просеку).<sup>557</sup>

## 5.2. Перспективе рачуноводства фер вредности као механизма за спечавање кризних поремећаја

Веома мало аутора је у својим истраживањима посветило пажњу питању да ли је РФВ „лек” који може спречити понављање озбиљних финансијских криза у будућности, јер је одговор на ово питање очигледно веома тешко дати. Глобална финансијска заједница годинама уназад улаже огромне напоре како би спречила кризе, али се оне ипак понављају. Чињеница је да глобални финансијски систем није савршен, и да су кризе неминовне. Свакако да је у том случају много боље “преживети” блаже нестабилности финансијског сектора које се неће даље преливати на реалну економију и довести до пада привредне активности, него опет дозволити понављање глобалне финансијске кризе чији негативни ефекти трају годинама.

Можда је највећи потенцијал строже и шире примене РФВ управо то да овај концепт може бити један од главних фактора “раног упозоравања” на поремећаје и нерационалну пословну праксу финансијских институција, који ће спречити велике потресе на тржиштима капитала. Ово због тога што благовремена примена фер вредности и признавање губитака остварених по тој основи указују менаџменту на потенцијалне проблеме и приморавају га да на време реагује, промени своје пословне стратегије и ограничи ризичне пласмане. Ове информације о променама фер вредности финансијских инструмената би заправо биле рани сигнали за предузимање корективних акција, што би ограничило ризичне пласмане и спекулације на тржишту, а тиме и јачину и озбиљност поремећаја које криза наноси глобалном финансијском систему, на шта, између осталих, указују Hirst и остали, Hodder и остали, Bhat, Blankespoor и остали, Barth и остали.<sup>558</sup> Наведени аутори својим истраживањима доказују да примена РФВ омогућава бољу процену ризика којима су банке изложене, благовременије информације о порасту тих ризика и релевантније информације за управљање и контролу ризицима.

Очигледан емпиријски доказ да примена РФВ омогућава благовременије предузимање корективних акција од стране финансијских институција, спречава нагомилавање губитака и ограничава озбиљност финансијских криза јесте и разлика између последње глобалне финансијске кризе и кризе штедње и кредита у САД током 1980-их година. Наиме, током кризе штедње и кредита, за билансирање финансијских инструмената примењиван је концепт историјског трошка. Овај концепт је допринео да се прикрије озбиљност проблема и губитака финансијских институција и да се нагомилани губици са великим закашњењем признају у рачунима успеха. Епилог ове кризе је укупан број од 2.036 банака које су банкротирале у САД у периоду од 1980. до 1989. године. Може се говорити о томе да је примена РФВ у истом периоду могла регулаторним телима и инвеститорима обезбедити благовремене информације о проблемима и губицима банака и допринети да негативни ефекти кризе буду блажи. Са друге стране, епилог последње

<sup>557</sup> Schaffer, S. (2010), *Fair Value Measurement: Villain or Innocent Victim*, Working paper, Federal Reserve Bank of Boston, стр. 1-26.

<sup>558</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 453-472; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375; Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 1-58; Blankespoor, E, Linsmeier, T J, Petroni, K R and Shakespeare, C (2013), op. cit., стр. 1143-1177; Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 1-24.

глобалне финансијске кризе су 422 банке које су банкротирале на тржишту САД. Само поређење броја банака које су банкротирале упућује на закључак да је примена РФВ допринела колико-толико бржем откривању губитака банака и бржој реакцији регулаторних тела на санацији проблема.

Други емпиријски доказ, који такође указује да је примена РФВ могла допринети да регулаторна тела раније реагују, чиме би се ограничили губици банака и негативни ефекти кризе, је чињеница да се 55% губитака банака у САД односило на позицију кредита, која се одмерава по историјском трошку. Како је концептом РФВ обухваћен само мали део финансијских инструмената којима су банке располагале пре почетка кризе (не и кредити), примена изворног (пуног) концепта РФВ могла је допринети да ефекти кризе буду још блажи, и да шира примена поштене вредности као мерног атрибута за билансирање финансијских инструмената може бити један од фактора који ће ограничити спречавање озбиљних финансијских криза у будућности. На то указују Blankespoor и остали, чије истраживање сугерише да би примена FFVA (тј. мерење свих финансијских инструмената по фер вредности) допринела бољој процени и откривању кредитног ризика којем су банке изложене, у односу на тренутно примењивани мешовити модел мерења финансијских инструмената.<sup>559</sup>

Истраживања ефеката који је РФВ имало на ширење и јачање последње финансијске кризе, указују да овај концепт рачуноводства може бити додатни фактор стабилности и гласник који пружа ране сигнале упозорења о евентуалним поремећајима у функционисању финансијских институција и финансијских тржишта.<sup>560</sup> Иако је примена РФВ свакако потребна за повећање ефикасности регулаторних механизма и спречавање нових озбиљних криза у будућности, истиче се да је, поред РФВ, потребно дефинисати помоћне механизме контроле пословања банака и обезбедити релевантна обелодањивања информација о фер вредности.<sup>561</sup>

РФВ ће несумњиво бити у центру пажње и у наредним годинама, уколико се жели обезбедити стабилност финансијских тржишта на глобалном нивоу, те стога треба будно пратити јавне расправе у вези са даљом реформом стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ и узимати учешће у њима.

### **5.3. Потребна за реформисањем стандарда финансијског извештавања**

Смер даље реформе постојећих стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ, још једна је актуелна контроверза коју треба решити. Дилема да ли треба наставити са применом мешовитог модела билансирања или треба проширити примену фер вредности на све финансијске инструменте и почети са применом изворног или пуног РФВ модела (FFVA), траје деценијама.

На једној страни су интересенти који сматрају да тренутно примењивани мешовити модел билансирања финансијских инструмената највише одговара економској реалности и најбоље одсликава суштину пословних активности и пословну стратегију финансијских институција. У ову групу, пре свега, спадају банкарске асоцијације, банкарски менаџмент, али и један део стручне јавности. Они истичу да билансирање по фер вредности позиција кредита и лизинга,<sup>562</sup> као и позиција ХОВ које се држе до доспећа, није прикладно, јер може водити погрешним

<sup>559</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143-1177.

<sup>560</sup> Ryan, S.G. (2008B), op. cit. стр. 1610-1611.

<sup>561</sup> Magnan, M. (2009), op. cit., стр. 208.

<sup>562</sup> Cocheo, S. (2010), op. cit., стр. 42-57.

одлукама, посебно у периодима кризе. Критичари РФВ концепта наглашавају да информације са тржишта нису увек поуздане, објективне и разумљиве, посебно када је реч о подацима са неактивних и неликвидних тржишта, у периодима криза. Примена РФВ може у тим ситуацијама утицати на јачање и ширење процикличних ефеката и негативних ефеката шокова и кризе, због чега се противе широј примени РФВ и преласку на изворни концепт РФВ. Заговарачи мешовитог модела билансирања полазе од тврдњи да исти модел омогућава флексибилност неопходну за релевантно финансијско извештавање, с обзиром на то да су пословне стратегије ентитета подложне променама, посебно када исти послују у све динамичнијем пословном окружењу, па исте промене морају бити узете у обзир приликом билансирања финансијских средстава и обавеза.

Са друге стране, део стручне јавности, инвеститори, као и регулаторна тела верују да реформу постојећих стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ треба усмерити ка прихватању и примени изворног концепта РФВ. Аутори који заговарају примену изворног модела поштене вредности наглашавају да су информације са активних тржишта објективније и релевантније за дефинисање вредности имовине и обавеза. Фер вредност инкорпорира у себе информације које концепт историјског трошка игнорише. Критике мешовитог модела билансирања заснивају се на чињеници да екстерни фактори могу у великој мери утицати на промене вредности средстава и обавеза ентитета, и да је у том случају концепт историјског трошка или „слеп” на ове измене, или да омогућава њихово евидентирање али са великим закашњењем. Исти аутори, такође, наводе да мешовити модел билансирања компликује финансијско извештавање и води увођењу великог броја детаљних правила за финансијско извештавање. Можда најозбиљнија критика коју су многи аутори упутили тренутно примењиваном мешовитом моделу финансијског извештавања односи се на чињеницу да рачуноводствени стандарди омогућавају ентитетима манипулације финансијским извештајима, захваљујући могућности избора концепта билансирања за поједине групе финансијских инструмената (у смислу опција за иницијалну класификацију и могућности накнадне рекласификације финансијских инструмената), што умањује транспарентност и конзистентност финансијског извештавања.<sup>563</sup> Посебан нагласак се ставља на чињеницу да обелодањивање фер вредности кредита није адекватан рачуноводствени третман ове позиције,<sup>564</sup> те да постоји потреба одмеравања позиције кредита по фер вредности. Наиме, утврђено је да су банке пре и током последње финансијске кризе одлагале признавање губитака по кредитима по принципу „превише мало и прекасно“ (too little, too late), што је онемогућило правовремену реакцију регулаторних тела.<sup>565</sup>

МСФИ 13 - Одмеравање фер вредности и МСФИ 9 - Финансијски инструменти, који су донети након последње кризе, нису проширили употребу фер вредности на све финансијске инструменте (на кредите и остале финансијске инструменте). Иако усвајање МСФИ 9 представља мали корак напред ка много раније дефинисаном циљу, тиме што захтева обелодањивање обимнијих информација о фер вредностима финансијских инструмената, овим стандардом није укинута могућност рекласификација финансијских средстава, нити су елиминисани механизми за заобилажење билансирања финансијских средстава по фер вредности, који

<sup>563</sup> Shaffer, S. (2011), op. cit., стр. 9-10

<sup>564</sup> Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2014B), „Financial crisis insights on bank performance reporting - part 2“, CFA Position Paper, стр. 13-16.

<sup>565</sup> Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2014A), op. cit., стр. 4.

омогућавају нагомилавање губитака у билансу стања и њихово “скривање”, а који су и допринели да ефекти кризе из 2008. године на целокупну светску привреду буду толико разорни.<sup>566</sup>

Примена МСФИ 9 је требало, пре свега, да допринесе већој стабилности финансијског система, путем квалитетнијег управљања кредитним ризицима банака и повећане транспарентности и благовременијег признавања губитака по кредитима. Прво истраживање ефеката иницијалне примене МСФИ 9 (почев од 1. јануара 2018. године) на укупно 54 банке које послују у 20 земаља ЕУ, спроведено је од стране European Banking Authority (ЕВА).<sup>567</sup> Истраживање је показало да је примена МСФИ 9 имала генерално негативан утицај на показатеље адекватности капитала (с обзиром на то да је очекивани пад Tier 1 показатеља за већину банака у просеку износио 51 базни поен) и на висину губитака по кредитима (с обзиром на то да су додатни очекивани губици по кредитима и другим потраживањима износили у просеку 9%), као и да је увећала променљивост периодичног резултата код 70% анализираних банака. Са друге стране, промена начина класификације скоро да није имала значајан утицај на промену структуре финансијских инструмената, пошто је у просеку 80% финансијских инструмената класификовано у позиције мерене по амортизованом трошку (АС), 9% у позиције чије се промене фер вредности укључују у остали свеобухватни резултат (FVTOCI), а 11% у групу инструмената чије се промене фер вредности укључују у биланс успеха (FVTPL), с тим да су приликом прве примене МСФИ 9 забележене рекласификације инструмената (из кредита и других потраживања у средства чије се промене фер вредности укључују у нето резултат код 66% банака, као и из групе финансијских средстава расположивих за продају у групу кредита код 59% банака), као и да је већина великих банака (91%) наставила да примењује правила одмеравања деривата која прописује МРС 39.<sup>568</sup> Сличне резултате показало је истраживање које су спровели Loew и остали, којим је обухваћено 78 банака са подручја ЕУ, којим је додатно утврђено и да је иницијална примена МСФИ 9 имала негативан утицај на висину сопственог капитала банака (смањење од 3,6% у просеку) због отписивања која су банке извршиле услед примене нове методологије и утврђивања очекиваних кредитних губитака, као и да је у просеку рекласификовано 6,5% финансијских средстава, углавном из кредита и других потраживања у средства чије се промене фер вредности укључују у нето резултат.<sup>569</sup> Оба истраживања указују да је примена МСФИ 9 утицала на увећану транспарентност финансијског извештавања банака, као и на благовременије признавање (очекиваних) губитака по кредитним пласманима.

Ефекти које ће нови стандард имати на сузбијање неодговорног пословања и извештавања финансијских институција, пре свега банака, те на финансијску стабилност и спречавање понављања озбиљних криза, још увек нису познати. Оно

<sup>566</sup> Deloitte, IFRS 9 - Financial Instruments, IAS Plus, доступно на <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs9>.

<sup>567</sup> ЕВА је независно регулаторно тело ЕУ, чији је основни задатак да обезбеди независну и ефикасну регулацију и надзор банкарског сектора ЕУ, са циљем да се обезбеди одржавање финансијске стабилности у ЕУ и заштити интегритет, ефикасност и нормално функционисање банкарског сектора ЕУ. Опширније о ЕВА: <https://www.eba.europa.eu/about-us/eba-at-a-glance>.

<sup>568</sup> European Banking Authority-EBA, (2018), “First Observations on the Impact and Implementation of IFRS 9 by EU Institutions”, стр. 18-19, <https://eba.europa.eu/documents/10180/2087449/Report+on+IFRS+9+impact+and+implementation.pdf> (12.01.2020).

<sup>569</sup> Loew E., Schmidt L.E. Thiel L.F. (2019), Accounting for Financial Instruments under IFRS 9 – First-Time Application Effects on European Banks’ Balance Sheets, *European Banking Institute Working Paper Series 2019*, 48, стр. 63-64, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3462299](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3462299).



што је сигурно је да ће се реформа РФВ наставити. Измене стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ биће у великој мери опредељене закључцима и резултатима емпиријских истраживања у којима бројни аутори анализирају стварни утицај који је РФВ има на квалитет финансијског извештавања, као и на стабилност финансијског сектора генерално.

## **ДЕО III**

# **РАЧУНОВОДСТВО ФЕР ВРЕДНОСТИ У БАНКАРСКОМ СЕКТОРУ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

## 1. Регулаторни оквир финансијског извештавања банака у Републици Србији

Одређени (не сви) профитно оријентисани ентитети у ЕУ и Републици Србији своје финансијске извештаје састављају на основу МСФИ. Поред земаља ЕУ и Србије, велики број других земаља широм света данас дозвољава или захтева од ентитета да користе МСФИ као основу за финансијско извештавање.<sup>570</sup> Према последњим подацима МСФИ Фондације, од 166 анализираних јурисдикција (у које се убрајају земље Европе, Северне и Јужне Америке, Азије и Океаније и Африке), 159 захтева или дозвољава примену МСФИ (или су покренуле поступке усаглашавања националних стандарда са МСФИ), док само 7 не примењује МСФИ (Боливија, Кина, Египат, Индија, Макао САР, САД и Вијетнам). Од 159 јурисдикција широм света које примењују МСФИ, чак 144 (87%) захтевају примену МСФИ за јавне ентитете (финансијске институције и котиране компаније).

Међународни стандарди финансијског извештавања се у Србији примењују као основа финансијског извештавања почев од 1. јануара 2004. године, док је за банке и друге финансијске институције њихова примена обавезна од 1. јануара 2003. године. Примена МСФИ тренутно је обавезна за све котиране ентитете, некотиране финансијске институције, сва велика правна лица (разврстана у ову категорију сходно критеријумима прописаним Законом о рачуноводству), док је за мала и средња правна лица, уколико се не одлуче за примену МСФИ, обавезна примена МСФИ за мале и средње ентитете (тј. скраћена верзија МСФИ).<sup>571</sup> Примена МСФИ и МСФИ за мале и средње ентитете је дозвољена и за микро<sup>572</sup> правна лица (која у супротном морају примењивати национални стандард, тј. правилник који доноси Министарство финансија).

Поред Закона о рачуноводству,<sup>573</sup> обавеза банака које послују у Републици Србији да примењују МСФИ као основу финансијског извештавања прописана је и одредбама Закона о банкама<sup>574</sup> и пратећим подзаконским актима.

### 1.1. Развој регулаторног оквира финансијског извештавања банака

У циљу одржавања и јачања стабилности финансијског система у Републици Србији, НБС врши континуирану контролу пословања банака и пружа смернице које су банке дужне да примењују приликом мерења свих врста ризика<sup>575</sup> којима су изложене и одржавања прописаних износа регулаторног капитала.<sup>576</sup> С тим у вези,

<sup>570</sup> IFRS Foundation (2018A), "Use of IFRS Standards around the world", <https://cdn.ifrs.org/media/feature/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf> (02.12.2020).

<sup>571</sup> IFRS Foundation (2018B), „IFRS application around the world“, <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#development> (02.12.2020).

<sup>572</sup> Микро правна лица у Србији могу примењивати МСФИ од 01.01.2020. године и ступања на снагу Закона о рачуноводству (Службени гласник РС, бр. 73/2019), док у периоду пре 01.01.2020. године то није било дозвољено важећим законима.

<sup>573</sup> Службени гласник РС, бр. 73/2019 и 44/2021 - др. закон.

<sup>574</sup> Службени гласник РС, бр. 107/2005, 91/2010 и 14/2015.

<sup>575</sup> Опширније видети: Одлука о управљању ризицима банке (Службени гласник РС, бр. 45/2011, 94/2011, 119/2012, 123/2012, 23/2013 – др. одлука, 43/2013, 92/2013, 33/2015, 61/2015, 61/2016, 103/2016, 119/2017, 76/2018, 57/2019, 88/2019, 27/2020 и 67/2020).

<sup>576</sup> Опширније видети: Одлука о адекватности капитала банке (Службени гласник РС, бр. 103/2016, 103/2018, 88/2019, 67/2020, 98/2020, 137/2020 и 59/2021).

банке у Републици Србији су, у складу са Одлуком о извештавању банака, дужне да редовно сачињавају и НБС достављају двадесет девет различитих извештаја.<sup>577</sup>

НБС од банака, такође, захтева додатна обелодањивања информација. Банке су дужне да најмање једном годишње (на дан 31. децембар), у складу са члановима 2. и 24. Одлуке о објављивању података и информација банке,<sup>578</sup> јавно објаве додатне информације о капиталу и заштитним слојевима капитала, капиталним захтевима и показатељима адекватности капитала, показатељима леверица и ликвидности, процесима интерне процене адекватности капитала, као и остале информације у вези са стратегијама и политикама управљања ризицима.

Финансијске извештаје опште намене банке у Републици Србији сачињавају у складу са Одлуком о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке<sup>579</sup> и Одлуком о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке,<sup>580</sup> којим су прописани обрасци и садржина позиција у финансијским извештајима. У последњих 15 година, регулаторни оквир финансијског извештавања банка у Републици Србији је био предмет честих измена, у циљу усаглашавања са захтевима МСФИ.

Пре почетка светске финансијске кризе крајем 2008. године финансијски извештаји за банке које су пословале у Републици Србији припремани су у складу са Правилником о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке и друге финансијске организације<sup>581</sup> који је примењиван до 01.07.2008. године, Правилником о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке,<sup>582</sup> који је примењиван до 16.01.2009. године, Правилником о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке и друге финансијске организације,<sup>583</sup> који је примењиван до 15.08.2008. године и Правилником о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке,<sup>584</sup> који је примењиван до 16.01.2009. године. Овим правилницима и контним оквиром прописана је структура образаца финансијских извештаја за банке (биланса стања, биланса успеха, извештаја о токовима готовине и извештаја о променама на капиталу), садржина позиција у финансијским извештајима, као и информације које, као минимум, треба саопштити у напоменама уз финансијске извештаје. Прописани обрасци финансијских извештаја за банке пре почетка финансијске кризе одступали су од захтева МСФИ у вези са извештавањем о финансијским инструментима.

Након што су негативни ефекти финансијске кризе почели јачати током 2008. године, у Републици Србији је измењен регулаторни оквир за финансијско извештавање банака у циљу усаглашавања истог са изменама МРС 39 усвојеним крајем 2008. године. У те сврхе измењен је Правилник о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке<sup>585</sup> и Правилник о обрасцима и садржини позиција

<sup>577</sup> Одлука о извештавању банака (Службени гласник РС, бр. 125/2014, 4/2015, 111/2015, 61/2016, 69/2016 103/2016, 101/2017, 46/2018, 8/2019, 27/2020, 137/2020 и 59/2021), тачка 2.

<sup>578</sup> Службени гласник РС, бр. 103/2016.

<sup>579</sup> Службени гласник РС, бр. 101/2017.

<sup>580</sup> Службени гласник РС, бр. 71/2014, 135/2014 и 101/2017.

<sup>581</sup> Службени гласник РС, број 133/2003, 4/2004, 13/2005 и 96/2006.

<sup>582</sup> Службени гласник РС, број 98/2007 и 57/2008.

<sup>583</sup> Службени гласник РС, бр. 8/2007 и 18/2007 - испр.

<sup>584</sup> Службени гласник РС", бр. 74/2008.

<sup>585</sup> Службени гласник РС, број 3/2009.

у обрасцима финансијских извештаја за банке,<sup>586</sup> који су ступили на снагу 17.01.2009. године.<sup>587</sup>

Дана 31.12.2014. године на снагу су ступиле Одлука о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке и Одлука о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке.<sup>588</sup> Нова Одлука о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке<sup>589</sup> и нова Одлука о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке<sup>590</sup> ступиле су на снагу 01.01.2018. године.

Последња Одлука о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке и последња Одлука о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке<sup>591</sup> примењују се од финансијских извештаја за извештајну годину која се завршава 31.12.2021. године.

## **1.2. Усаглашеност регулаторног оквира са Међународним стандардима финансијског извештавања**

Истраживање SEC-а указује на чињеницу да су, широм света, земље имплементирале различите приступе усаглашавања својих регулаторних оквира финансијског извештавања са МСФИ<sup>592</sup> - неке су усвајале МСФИ без икаквих модификација (тзв. приступ усвајања - endorsement приступ<sup>593</sup>), док су друге усвајале већину али не све МСФИ (тзв. приступ конвергенције<sup>594</sup>). Такође, анализе напретка које су поједине земље оствариле у овом процесу показују да већина њих није у потпуности препустила утврђивање стандарда IASB-у као међународном телу, већ су задржале неку врсту националног доносиоца стандарда над којим IASB нема ауторитет,<sup>595</sup> што је утицало на то да изворни МСФИ нису у потпуности уграђени у националне регулаторне оквире, тј. да се исти разликују од националних МСФИ. Република Србија спада у групу земаља које примењују приступ усвајања.

Бројни фактори могу утицати на појаву одступања националних верзија МСФИ од изворних МСФИ, а као најзначајнији се истичу: модификације МСФИ извршене од стране националних регулаторних тела, неажурна примена нових или модификованих МСФИ и грешке приликом превода МСФИ.<sup>596</sup> У Републици Србији, одступања стварно примењиваних МСФИ од изворних IASB-ових МСФИ последица су најпре чињенице да су поједине одредбе МСФИ измењене приликом усвајања

<sup>586</sup> Службени гласник РС, бр. 3/2009, 12/2009 - испр. и 5/2010.

<sup>587</sup> Банке су биле у обавези да у складу са измењеним правилницима припреме и финансијске извештаје за 2008. годину.

<sup>588</sup> Службени гласник РС, бр. 71/2014 и 135/2014.

<sup>589</sup> Службени гласник РС, бр. 101/2017, 38/2018 и 103/2018.

<sup>590</sup> Службени гласник РС, бр. 101/2017.

<sup>591</sup> Службени гласник РС, бр. 93/2020.

<sup>592</sup> Securities and Exchange Commission (2011), Work Plan for the Consideration of Incorporating IFRS in the Financial Reporting System for US Issuers, *Staff Paper*, стр. 9.

<sup>593</sup> Према овом приступу надлежна тела укључују индивидуалне МСФИ у њихове локалне-националне стандарде.

<sup>594</sup> Надлежна рачуноводствена тела не усвајају МСФИ у облику у коме их објављује IASB, нити инкорпорирају МСФИ у своје рачуноводствене стандарде директно. Уместо тога, земље задржавају своје локалне-националне стандарде али се труде да исте конвергирају са МСФИ, током времена. Пример земље која користи приступ конвергенције је Кина, која своје стандарде усаглашава са МСФИ без прихватања МСФИ у потпуности.

<sup>595</sup> Lamoreaux, M.G. (2011), *op. cit.*, стр. 46-51.

<sup>596</sup> Nobes, C. (2013), The continued survival of international differences under IFRS, *Accounting and Business Research*, 43(2), стр. 89-90; Обрадовић, В. (2014), *op. cit.*, стр. 244.

појединих подзаконских аката. Обрачун покрића за губитке по основу зајмова наводи се у литератури као пример одступања од МСФИ специфичан за банке.<sup>597</sup> Такође, банке у Републици Србији, у складу са тренутно важећим подзаконским актима,<sup>598</sup> не могу користити опцију састављања једног извештаја о укупном резултату коју прописује МРС 1 (параграф 81), већ су у обавези да исте приказују у оквиру два извештаја (биланса успеха и извештаја о осталом резултату). Због наведених одступања, Република Србија је од стране IFRS Фондације сврстана у групу земаља (од 166 анализираних) које не следе оригиналну већ модификовану верзију МСФИ.<sup>599</sup>

Други разлог тицао се, некада и вишегодишњих, кашњења у уграђивању изворних МСФИ у национални регулаторни оквир и отпочињању њихове примене, услед закаснелог објављивања званичних превода<sup>600</sup> нових и измењених МСФИ, због чега се Република Србија сврстава у групу земаља које неажурно прилагођавају регулаторни оквир финансијског извештавања са изменама постојећих МСФИ.<sup>601</sup> Оваква пракса неблагоприятне примене нових и модификованих МСФИ од стране банака у Републици Србији укинута је 01.04.2015. године, када је изменама Закона о банкама<sup>602</sup> прописано да су исте у обавези да за финансијско извештавање примењују (нове и модификоване) МСФИ почев од дана који је IASB одредио као дан почетка њихове примене, без обзира на то да ли су исти МСФИ преведени од стране надлежног Министарства финансија и објављени у службеном гласнику Републике Србије.<sup>603</sup>

Трећи разлог одступања регулаторног оквира финансијског извештавања банака у Републици Србији од захтева МСФИ су званичне шеме финансијских извештаја банака у Републици Србији а које нису у потпуности усклађене са захтевима МСФИ. Законом прописани обрасци финансијских извештаја и контни оквир за банке у Републици Србији садржали су одступања од МРС 1, МРС 39 и МСФИ 9, како пре почетка светске финансијске кризе, тако и након почетка исте 2008. године.

Најбитније одступање прописаног контног оквира и обрасца биланса стања који су банке примењивале до 17. јануара 2009. године од захтева МСФИ огледа се у чињеници да истим није дефинисан посебан конто односно позиција нерелизованих добитака/губитака на финансијским средствима расположивим за продају.<sup>604</sup> Промене фер вредности финансијских средстава расположивих за продају су, према тада важећим Правилницима, евидентирани у оквиру ревалоризационих резерви.<sup>605</sup> Тиме је онемогућена адекватна примена МРС 1 и МРС 39. То је, заправо, значило да су банке у Србији биле приморане да у рачуну успеха признају и оне губитке по

<sup>597</sup> Обрадовић, В., Карапавловић, Н. (2015), *op. cit.*, стр. 422.

<sup>598</sup> Одлука о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке (Службени гласник РС, бр. 93/2020)

<sup>599</sup> IFRS Foundation (2018Б), *op. cit.*, стр. 4.

<sup>600</sup> Сходно одредбама члана 3. Закона о рачуноводству (Службени гласник РС, бр. 73/2019...44/2021 - др. закон) преводе МСФИ објављује Министарство финансија Републике Србије, у Службеном гласнику и на својој интернет страници.

<sup>601</sup> Обрадовић, В. (2014), *op. cit.*, стр. 244-246.

<sup>602</sup> Службени гласник РС, бр. 107/2005, 91/2010 и 14/2015.

<sup>603</sup> Закон о банкама, члан 50.

<sup>604</sup> Највеће банке у ЕУ, које су биле предмет анализе у другом делу дисертације, приказивале су ову позицију, како пре, тако и након почетка финансијске кризе 2008 године.

<sup>605</sup> Према тада важећем Правилнику, промене фер вредности ХОВ расположивих за продају евидентирани су у оквиру ревалоризационих резерви, на рачуну 82, на којем су у складу с МРС збирно исказивани ефекти промена вредности некретнина, постројења и опреме, нематеријалних улагања, учешћа у капиталу и других финансијских инструмената.

основу тих средстава који се према МРС 39 не приказују кроз рачун успеха, већ у билансу стања. Разлог за то је што су ови губици умањивали ревалоризационе резерве у билансу стања, али се сваки губитак изнад износа ревалоризационих резерви којима су банке располагале морао приказати у рачуну успеха као расход по основу промене вредности финансијских средстава, јер је истим Правилником прописано да конто ревалоризационе резерве мора бити позитиван. Одступање прописаног обрасца биланса стања од захтева МСФИ, огледало се и у непостојању позиције обавеза чије се промене вредности исказују у билансу успеха.

Неусаглашеност обрасца биланса успеха за банке у Србији са захтевима МСФИ, у истом периоду, огледала се у следећим чињеницама:

- добици/губици од продаје свих категорија финансијских средстава (тј. позитивна или негативна разлика прихода од њихове продаје и њихове књиговодствене вредности) су кумулативно приказивани у билансу успеха на позицији – Нето добитак/губитак од продаје ХОВ.<sup>606</sup> Биланс успеха стејкхолдерима није пружао могућност утврђивања реализованих добитака/губитака банака по свакој од три прописане категорије финансијских средстава;
- губици од обезвређивања финансијских средстава која су банке држале у свом портфолију приказивани су у оквиру позиције Расходи индиректних отписа пласмана и резервисања, у оквиру које су збирно евидентирани расходи индиректног отписа вредности кредита и осталих потраживања, ХОВ и осталих пласмана и расходи по основу суспензија камата.<sup>607</sup> Детаљнији увид у износе индиректних отписа финансијских средстава било је могуће остварити искључиво на основу напомена уз финансијске извештаје, под условом да су банке обелоданиле наведене информације;
- добици/губици по основу промена вредности финансијских средстава мерених по моделу FVTPL и финансијских средстава расположивих за продају нису приказани у оквиру посебних позиција,<sup>608</sup> већ збирно на позицији нето добитка/губитка од промене вредности имовине и обавеза.<sup>609</sup> Детаљи о приходима и расходима по основу промена вредности наведене две категорије финансијских средстава обелодањују се у напоменама уз финансијске извештаје.

Измене регулаторног оквира за финансијско извештавање банака у 2009. години су, са једне стране, делимично унапредиле транспарентност финансијских извештаја банака и њихову усаглашеност са МСФИ, док су, са друге стране, замутиле слику финансијског стања и успеха банака. Најбитнија позитивна измена у вези обрасцем биланса стања за банке односи се на увођење позиције сопственог капитала која садржи нереализоване губитке на финансијским средствима расположивим за

<sup>606</sup> Приходи од продаје ХОВ евидентирани су на рачунима класе 72, а расходи на рачунима класе 62 контног оквира за банке и друге финансијске организације.

<sup>607</sup> Расходи по основу отписивања средстава евидентирани су на рачунима групе 65 контног оквира за банке.

<sup>608</sup> Званични рачуни успеха највећих банака у ЕУ садржали су одвојене позиције на којима су приказани добици/губици по финансијским средствима чије се промене фер вредности укључују у биланс успеха и финансијским средствима расположивим за продају.

<sup>609</sup> Приходи од промена вредности финансијских средстава евидентирани су у оквиру рачуна групе 77, а расходи на рачунима групе 67 контног оквира за банке. У оквиру рачуна групе 67 евидентирани су губици на финансијским средствима расположивим за продају изнад износа претходно формираних ревалоризационих резерви по истим финансијским средствима.

продају, чиме је омогућена адекватнија примена МРС 39.<sup>610</sup> Најбитнија измена званичног обрасца биланса успеха, из аспекта усаглашавања са захтевима МСФИ, је одвојено приказивање добитака/губитака од продаје различитих категорија финансијских средстава (оних чије се промене фер вредности укључују у биланс успеха, оних која су расположива за продају и оних која се држе до доспећа) на посебним позицијама у извештају.

Међутим, истим изменама регулаторног оквира додатно се одступило од захтева МСФИ у вези са презентацијом финансијских инструмената. Наиме, из обрасца биланса стања више није могуће утврдити учешће појединих категорија финансијских средстава у укупним средствима банака, јер су сва финансијска средства приказивана у оквиру једне позиције у билансу стања – Хартије од вредности (без сопствених акција). Претходно су све четири категорије финансијских средстава које дефинише МРС 39 приказиване на посебним позицијама у билансу стања банака. Груписање финансијских средстава која према МРС 39 имају различит рачуноводствени третман и различит утицај на периодични резултат банака није исправно и није у складу са захтевима МСФИ. Податке о појединим категоријама финансијских средстава и њиховом учешћу у укупним средствима банке су биле дужне да обелодане у напоменама уз финансијске извештаје.

Поред тога, ни након измена регулаторног оквира у 2009. години, у обрасцу биланса стања није посебно приказана позиција обавеза чије се промене фер вредности исказују у билансу успеха.<sup>611</sup> Даље, образац биланса успеха није садржао посебне позиције из којих би корисници финансијских извештаја могли сазнати износе добитака/губитака по основу промена фер вредности и обезвређења финансијских средстава, већ су банке те информације биле дужне да обелодане у напоменама уз финансијске извештаје.

Најзначајнија измена регулаторног оквира за финансијско извештавање банака у 2014. години огледа се у увођењу обавезе израде и објављивања Извештаја о осталом резултату. Тиме је, уз велико закашњење, извршено усаглашавање регулаторног оквира са захтевима МРС 1,<sup>612</sup> сходно којем су ентитети били у обавези да исти извештај сачињавају почев од 1. јула 2012. године. Усвојеним изменама образаца финансијских извештаја увећана је транспарентност биланса стања и његова усаглашеност са МСФИ, јер је омогућено да се сагледају износи потраживања и обавеза проистеклих из дериватних хеџинг финансијских инструмената, као и ефекте промена фер вредности ставки имовине и обавеза које су предмет хеџинга, што је умногоме поједноставило праћење ефективности хеџинга које банке преузимају. Даље, у пасиви биланса стања по први пут су на посебним позицијама одвојено исказане финансијске обавезе намењене трговању и обавезе које су банке иницијално сврстале у групу оних чије се промене фер вредности укључују у нето резултат. Банке су биле дужне да нереализоване промене фер вредности

---

<sup>610</sup> Губитке који су резултат флукуација цена ХОВ расположивих за продају, који су већи од износа ревалоризационих резерви формираних по основу добитака од промена вредности истих ХОВ, ентитети приказују на рачуну 823 (Нереализовани губици по основу ХОВ расположивих за продају), у складу са МРС 39.

<sup>611</sup> Званични биланси стања највећих банака у ЕУ садржали су ову позицију, како пре, тако и након кризе 2008. године.

<sup>612</sup> Усвојеним актима је дефинисано да су банке у обавези да приликом израде финансијских извештаја за 2014. годину, у истим искажу упоредне податке за 2013. (у билансу стања и за 2012. годину, тј. почетна стања из 2013. године).



финансијских средстава расположивих за продају искажу у извештају о осталом резултату, при чему су нереализоване промене фер вредности тих средстава сумиране са нереализованим променама фер вредности других ставки имовине и обавеза укљученим у остали укупан резултат у оквиру једне позиције у сопственом капиталу банака – Нереализовани губици. Образац биланса успеха је, такође, додатно усаглашен са захтевима МСФИ, на начин да су у оквиру посебних позиција исказивани ефекти продаје и промене фер вредности различитих категорија финансијских средстава.

Изменама образаца финансијских извештаја које се примењују почев од 01.01.2018. године<sup>613</sup> опет су направљени кораци уназад и унапред по питању усаглашавања регулаторног оквира финансијског извештавања банака са МСФИ. Банке су дужне да сва потраживања и обавезе по основу финансијских средстава (осим оних које су назначене као инструменти и ставке хедџинга) исказују збирно, у оквиру посебних позиција Хартије од вредности (у активи) и Обавезе по ХОВ (у пасиви) биланса стања. Потраживања и обавезе по основу деривата се исказују на посебним позицијама у активи и пасиви биланса. Најбитнија позитивна измена односи се, међутим, на образац биланса успеха, у којем се на посебним позицијама исказују ефекти промена фер вредности финансијских средстава, од продаје (престанка признавања) финансијских средстава и од рекласификација финансијских средстава.

Последњим изменама регулаторног оквира за финансијско извештавање банака које су ступиле на снагу 31.12.2021. године нису направљени битни кораци у правцу усаглашавања регулаторног оквира са захтевима МСФИ. Неусклађеност регулаторног оквира финансијског извештавања са МСФИ утиче не само на квалитет информација које су доступне инвеститорима и осталим групама стејкхолдера, већ умногоме отежава и упоредивост финансијских извештаја домаћих банака са банкама у другим земљама у којима банке примењују МСФИ.

### 1.3. Приказивање финансијских извештаја банака

Структура имовине, сопственог капитала и обавеза банака према актуелном обрасцу њиховог биланса стања у Републици Србији приказана је у табели у наставку.

Табела 15 - Структура имовине, капитала и обавеза банака банака у Србији<sup>614</sup>

ИМОВИНА (КЉУЧНЕ СТАВКЕ)	ОБАВЕЗЕ И КАПИТАЛ (КЉУЧНЕ СТАВКЕ)
Готовина и средства код централне банке	Депозити и остале финансијске обавезе
Потраживања по основу деривата	Обавезе по основу деривата
ХОВ	Обавезе по основу ХОВ
Кредити и остала потраживања	Обавезе по основу сталних средстава намењених продаји и дисконтинуираних операција

<sup>613</sup> Одлука о контном оквиру и садржини рачуна у контном оквиру за банке (Службени гласник РС, бр. 71/2014, 135/2014 и 101/2017 и 13/2019).

<sup>614</sup> Одлука о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке (Службени гласник РС, бр. 93/2020).

ИМОВИНА (КЉУЧНЕ СТАВКЕ)	ОБАВЕЗЕ И КАПИТАЛ (КЉУЧНЕ СТАВКЕ)
Промене фер вредности предмета заштите од ризика Потраживања по основу финансијских деривата намењених заштити од ризика	Промене фер вредности предмета заштите од ризика Обавезе по основу финансијских деривата намењених заштити од ризика
Улагања у придружене и заједнички контролисане ентитете Улагања у зависне ентитете	Субординиране обавезе Резервисања Текуће пореске обавезе Одложене пореске обавезе Остале обавезе
Остала имовина: Нематеријална имовина Некретнине (различите од инвестиционих), постројења и опрема Инвестиционе некретнине Текућа пореска средства Одложена пореска средства Стална средства намењена продаји Остала средства	Сопствени капитал: Акцијски капитал Сопствене акције (-) Добитак Губитак (-) Резерве Нереализовани губици (-)

Структура периодичног резултата исказаног у редовним финансијским извештајима банака и ефекти примене РФВ на финансијски положај и успех банака у Републици Србији, приказани су у табели у наставку.

Табела 16 - Структура периодичног резултата банака у Србији и РФВ<sup>615</sup>

СТРУКТУРА ПЕРИОДИЧНОГ РЕЗУЛТАТА	ЕНГЛЕСКИ - СКРЕЋЕНИЦА	УТИЦАЈ РФВ НА ПЕРИОДИЧНИ РЕЗУЛТАТ	ИСКАЗИВАЊЕ У ФИНАНСИЈСКИМ ИЗВЕШТАЈИМА
Приходи и расходи по основу камата, накнада и провизија			Биланс успеха
Ефекти рекласификација финансијских инструмената		Добици/губици по основу рекласификација (признати у билансу успеха)	Биланс успеха
Ефекти престанка признавања финансијских инструмената мерених по фер вредности		Добици/губици по основу продаје (признати у билансу успеха)	Биланс успеха
Ефекти промена вредности финансијских инструмената мерених по моделу FVTPL	Realized fair value gains and losses – RFVGL	Добици/губици по основу промена фер вредности (признати у билансу успеха)	Биланс успеха
Остали приходи и расходи			Биланс успеха
Добитак/губитак пре опорезивања			Биланс успеха
Порески расходи и приходи периода			Биланс успеха
Нето резултат периода (добитак/губитак)	Net income – NI		Биланс успеха

<sup>615</sup> Одлука о обрасцима и садржини позиција у обрасцима финансијских извештаја за банке (Службени гласник РС, бр. 93/2020).

СТРУКТУРА ПЕРИОДИЧНОГ РЕЗУЛТАТА	ЕНГЛЕСКИ - СКРЕЋЕНИЦА	УТИЦАЈ РФВ НА ПЕРИОДИЧНИ РЕЗУЛТАТ	ИСКАЗИВАЊЕ У ФИНАНСИЈСКИМ ИЗВЕШТАЈИМА
Остали укупни резултат	Unrealized fair value gains and loses – URFVGL	Нереализовани добици/губици по основу промена фер вредности финансијских инструмената (укључени у OCI)	Биланс стања и Извештај о осталом резултату
		Нереализовани добици/губици по основу осталих промена вредности средстава и обавеза	Биланс стања и Извештај о осталом резултату
Порез на остали укупни резултат			Извештај о осталом резултату
Укупни резултат периода (добитак/губитак)	Comprehensive income - CI		Извештај о осталом резултату

Поред компонената периодичног резултата који изолују ефекте РФВ на профитабилност банака (RFVGL и URFVGL) приказаних у Табели 16, поједини аутори<sup>616</sup> врше израчунавање мере периодичног резултата засноване на примени FFVA, која поред наведене две компоненте обухвата промене фер вредности финансијских инструмената који се одмеравају применом осталих мерних атрибута. Тако утврђен периодични резултат (FFVE) обухвата ефекте промена фер вредности свих финансијских инструмената, и указује на инкременталну релевантност информација о фер вредности позиција које, сходно тренутном мешовитом моделу билансирања заступљеном у МСФИ 9, нису обухваћене рачуноводством фер вредности, а које су банке дужне да обелодане.

## 2. Рачуноводство фер вредности у пракси финансијског извештавања банака у Републици Србији

Ефекати примене РФВ на финансијско извештавање у Републици Србији нису били предмет озбиљнијих разматрања све до краја 2008. године, када су први знаци Глобалне економске кризе у земљи постали очигледни. О узроцима ширења кризе у Републици Србији, њеним негативним ефектима на финансијски сектор и привреду Републике Србије, као и механизмима које је држава применила у циљу ублажавања последица кризе, објављено је неколико истраживања.<sup>617</sup> Аутори су имали различите ставове у вези са основним узроком глобалне финансијске кризе. Мишљења су подељена у две групе. Са једне стране су ставови да су системски недостаци и ограничења, посебно у вези са финансијским тржиштем, као и одсуство квалитетне

<sup>616</sup> Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 1-58; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375.

<sup>617</sup> Матковић, Г., Мијатовић, Б., Петровић, М. (2010), Утицај кризе на тржиште радне снаге и животни стандард у Србији, ЦИДС, Београд; Бошњак, М. (2011), Глобална финансијска и економска криза и њен утицај на привреду Србије, Министарство финансија Републике Србије, Београд; Маџар, Љ. (2009), Криза, тржиште и економска политика, Транзиција у Србији и глобална економска криза, Научно друштво економиста и Економски факултет, Београд, стр. 157-2015; Прокопијевић, М. (2009), Економска криза у свету и њен утицај на Србију, Транзиција у Србији и глобална економска криза, Научно друштво економиста и Економски факултет, Београд, стр. 139-157; Вујовић, Д. (2009), Економска политика у време кризе: изазови, ограничења, парадокси, Економика предузећа, 1-2, стр. 36-43.

регулативе и супервизије финансијских институција узрок настанка кризе, а са друге стране, да је на почетак кризе утицало неодговорно понашање банака, што је наш став и што је претходно већ објашњено.

Оно у чему је већина аутора сагласна, јесте чињеница да је глобална финансијска криза више погодила реални сектор, него финансијски сектор Републике Србије. Аутори редом наводе да је банкарски сектор Републике Србије током кризе у великој мери очувао своју стабилност, и то углавном захваљујући ефикасној контроли, политици и мерама НБС. Истраживања, међутим, не садрже детаљне анализе билансне структуре банака, нити аутори анализирају ефекте које је примена РФВ имала на банкарски сектор Србије.

Имајући у виду претходно наведена истраживања и ставове аутора, као и резултате анализираних емпиријских студија, у наставку анализирамо колики је део билансне имовине банака у Републици Србији билансиран по фер вредности и да ли су банке у Србији након почетка кризе 2008. године користиле дозвољене механизме (опције) заштите од употребе фер вредности који су били садржани у рачуноводственим стандардима који тангирају примену РФВ.

### 2.1. Значај рачуноводства фер вредности за мерење средстава банака

Аналогно спроведеним истраживањима за подручје САД и ЕУ, анализирали смо емпиријске податке о учешћу кључних имовинских ставки у укупним средствима којима су банке у Србији располагале у периоду пре почетка и ширења финансијске кризе из САД на подручје ЕУ и Србије, као и промене структуре кључних билансних ставки банака у Србији након почетка кризе 2008. године.

Табела 17 приказује учешће кључних имовинских ставки у укупним средствима којима су банке у Србији располагале у периоду од 2005. до 2007. године - пре почетка кризе у САД и њеног ширења и преливања на подручје ЕУ и Србије.

*Табела 17 - Кључне ставке средстава банака у Србији за период 2005-2007. год.*

	Просек у периоду од 2005. до 2007. год	2005. година	2006. година	2007. година
Готовина и готовински еквиваленти	<b>7,60%</b>	9,40%	6,70%	6,70%
Депозити и ХОВ које се могу рефинансирати код НБС	<b>28,57%</b>	19,50%	34,80%	31,40%
ХОВ по фер вредности у рачуну успеха	<b>0,80%</b>	1,30%	0,70%	0,40%
ХОВ расположиве за продају	<b>1,07%</b>	1,40%	1,30%	0,50%
ХОВ које се држе до доспећа	<b>0,83%</b>	1,10%	0,60%	0,80%
Кредити и остала потраживања	<b>54,90%</b>	59,70%	49,80%	55,20%
<b>Финансијски инструменти</b>	<b>93,77%</b>	92,40%	93,90%	95,00%
Остала средства	6,23%	7,60%	6,10%	5,00%
Укупна актива	100%	100%	100%	100%

**Напомене** – Приказано је просечно учешће у укупној активи целокупног банкарског сектора Србије, за период од 2005. до 2007. године. Анализом су обухваћене све банке (укупно 29 банака) које су биле активне<sup>618</sup> на тржишту у периоду од 2005. до 2007. године. Као извор су коришћени званични подаци

<sup>618</sup> Анализама нису обухваћене Московска банка (која је почела са радом 2008. године) и Opportunity bank (која је почела са радом 2007. године), као ни Развојна банка Војводине (којој је 06.04.2013. године одузета дозвола за рад).

Народне банке Србије, као и информације објављене у појединачним годишњим финансијским извештајима банака.

**1 - Готовина и готовински еквиваленти** билансирају се по номиналној вредности која одговара њиховој фер вредности. Ова позиција код банака обухвата новчана средства и депозите по виђењу на рачунима код других домаћих и иностраних банака, готовину у благајни, готовинске еквиваленте, злато и племените метале, као и непосредно утрживе предмете од племенитих метала.

**2 - Депозити код НБС и ХОВ које се могу рефинансирати код НБС** билансирају се по фер вредности. Позиција обухвата краткорочне пласмане код НБС које банка може користити ако има проблем са ликвидношћу.

**3 - У позицију ХОВ чије се промене фер вредности укључују у рачун успеха** најчешће су класификоване обвезнице старе девизне штедње, акције других банака и финансијски деривати.

**4 - Позиција ХОВ расположивих за продају** најчешће обухвата акције и друге инструменте који репрезентују учешћа у капиталу других банака и осталих лица.

**5 - ХОВ које се држе до доспећа** мере се по амортизованом трошку.

**6 - Кредити и остала потраживања** билансирају се амортизованом трошку.

Анализа потврђује да су, као код банака у САД и ЕУ, финансијски инструменти чинили доминантну ставку и биланса стања банака у Србији. Пре него што је почела финансијска криза, просечно учешће финансијских средстава у укупној активи банкарског сектора Србије износило је 93,77%. Удео финансијских средстава у активи банкарског сектора је у интервалу од 2005. до 2007. године имао благи раст, тако да је њихово учешће на крају 2007. године износило 95%.

Табела 17 показује да је у Републици Србији је у периоду од 2005. до 2007. године 38,03% укупних средстава билансирано по фер вредности (готовина и готовински еквиваленти, депозити и ХОВ које се могу рефинансирати код НБС, утрживе ХОВ, ХОВ чије се промене фер вредности исказују у билансу успеха и ХОВ расположиве за продају), док је фер вредност додатних 55,73% средстава активе (кредити и остала потраживања и ХОВ које се држе до доспећа) обелодањивана у напоменама уз финансијске извештаје.

Уколико се анализирају упоредни подаци банкарских сектора Републике Србије, ЕУ и САД у целини, може се закључити да је релативно висок део имовине банака био под директним утицајем РФВ, тј. билансиран по фер вредности. Удео ове имовине код банака у САД износио је 36%, док је код банака у ЕУ износио 43,90%, што се приказује у наредној табели.

*Табела 18 - Упоредна анализа структуре активе банкарских сектора САД, ЕУ и Србије у целини, за период пре почетка финансијске кризе*

	Банкарски сектор САД (2004-2006)	Банкарски сектор ЕУ (2005-2007)	Банкарски сектор Србије (2005-2007)
<b>Финансијски инструменти билансирани по фер вредности</b>	<b>36,00%</b>	<b>43,80%</b>	<b>38,03%</b>
Остала финансијска средства	50,00%	51,00%	55,73%
Остала средства	14,00%	5,20%	6,23%
<b>Укупна актива</b>	<b>100,0%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Анализе структуре имовине банака САД и ЕУ,<sup>619</sup> указале су, међутим, на то да су велике банкарске групације имале значајно веће учешће утрживих ХОВ и ХОВ расположивих за продају у односу на мале банке, у периоду пре почетка кризе 2008. године. Истраживања су показала да је код малих банака у САД, пре почетка финансијске кризе, 21,28% финансијских средстава билансирано по фер вредности, док је овај проценат за велике банке износио чак 43,53%. Слично, код малих банака у ЕУ 36,11% укупних средстава је билансирано по фер вредности, док је код великих банака ово учешће било 51,46%. Велике банке у САД и ЕУ су, дакле, биле под већим утицајем РФВ концепта пре и током кризе 2008. године, а самим тим и претрпеле веће притиске и губитке услед отписивања финансијских средстава.

Ради упоредне анализе банкарског сектора Републике Србије са банкама са подручја ЕУ и САД, анализирани банке у Србији смо поделили у две групе: велике и мале банке. У наставку дајемо преглед билансне структуре највећих банака у Србији у односу на мале банке.

*Табела 19 - Структура средстава великих и малих банака за период од 2005. до 2007. године*

	<i>Велике банкарске групације</i>	<i>Мале банкарске групације</i>
Готовина и готовински еквиваленти	6,29%	12,25%
Депозити и ХОВ које се могу рефинансирати код НБС	30,07%	22,39%
ХОВ по фер вредности у рачуну успеха	0,53 %	1,20%
ХОВ расположиве за продају	1,06 %	2,39%
ХОВ које се држе до доспећа	1,14 %	0,96%
Кредити и остала потраживања	56,22%	51,58%
<b>Финансијски инструменти</b>	<b>95,31%</b>	<b>90,77%</b>
Укупна актива	100 %	100 %

**Напомене** – Износи појединих позиција представљају просечно учешће у укупној активи банака за период од 2005. до 2007. године у Србији. Основ за класификовање банака су подаци НБС о рангирању банака по висини средстава од краја 2007. године.<sup>620</sup> Велике банке су банке са укупним средствима изнад 80 милијарди динара, и то: Banca Intesa, Raiffeisen банка, Комерсијална банка, Нуро Alpe-Adria банка, Eurobank, Agroindustrijsko komercijalna banka AIK банка и Unicredit Bank Србија. Мале банке су банке са укупним средствима мањим од 80 милијарди динара. Овај део узорка чине: Société Générale банка Србија, ProCredit банка, Војвођанска банка, Volksbank, Alpha Bank, Erste Bank, Piraeus Bank, ОТП банка Србија, Crédit Agricole банка Србија, NLB банка, Univerzal банка, Банка Поштанска штедионица, Marfin банка, Чачанска банка, Привредна банка Београд, Српска банка, Findomestic банка, Југобанка, Cedy банка, ЈУБМЕС банка и Дунав банка. Узорак за мале банке не обухвата Московску и Opportunity банку, које су почеле са радом у 2007. и 2008. години.

Подаци у Табели 19 показују да су велике банке у Републици Србији пре почетка кризе располагале већим износима ХОВ које су билансиране по фер вредностима (31,66%), у односу на мале банке (25,98%), али да су те разлике блаже него код банака ЕУ и САД.

У наставку дајемо табеларни упоредни приказ кључних имовинских ставки којима су велике и мале банке у САД, ЕУ и Републици Србији располагале, за период пре почетка финансијске кризе.

<sup>619</sup> Грачанин, Ш., Калач, Е., (2011), *op. cit.*, стр. 98.

<sup>620</sup> Детаљније о рангирању банака по висини билансне активе у Србији, видети на [www.nbs.rs](http://www.nbs.rs).

Табела 20 – Структура средстава великих и малих банака у САД, ЕУ и Републици Србији пре финансијске кризе

	Велике банкарске групације у Србији	Мале банкарске групације у Србији	Велике банкарске групације у ЕУ	Мале банкарске групације у ЕУ	Велике банкарске групације у САД	Мале банкарске групације у САД
Готовина и готовински еквиваленти	6,29%	12,25%	1,22%	1,86%	6,71%	0,37%
ХОВ по фер вредности у БУ	<b>30,60%</b>	<b>23,59%</b>	<b>47,47%</b>	<b>23,55%</b>	<b>22,26%</b>	<b>3,12%</b>
Депозити, ХОВ које се могу рефинансирати код централне банке и РЕПО аранжмани	30,07%	22,39%	/	/	10,04%	2,41%
ХОВ по фер вредности у БУ и утрживе ХОВ	<b>0,53%</b>	<b>1,20%</b>	<b>47,47%</b>	<b>23,55%</b>	<b>12,22%</b>	<b>0,71%</b>
ХОВ расположиве за продају	<b>1,06%</b>	<b>2,39%</b>	<b>5,92%</b>	<b>14,42%</b>	<b>14,56%</b>	<b>17,79%</b>
ХОВ које се држе до доспећа, кредити и остала потраживања	57,36%	52,54%	39,87%	54,71%	47,41%	64,55%
<b>Финансијски инструменти</b>	<b>95,31%</b>	<b>90,77%</b>	<b>94,48%</b>	<b>94,54%</b>	<b>87,83%</b>	<b>97,73%</b>
Укупна актива	100%	100%	100%	100%	100%	100%

**Напомене** – Износи појединих позиција представљају просечно учешће у укупној активи. Сви износи потребни за анализу преузети су из званичних годишњих појединачних финансијских извештаја укључујући напомене.

Упоредни подаци у Табели 20 указују на то да се највећи део финансијских средстава банкарског сектора Србије који је био билансиран по фер вредности односио на ликвидна средства (готовину и готовинске еквиваленте) и финансијска средства које служе за очување ликвидности (депозити и ХОВ које се могу рефинансирати код НБС), чије је просечно учешће у имовини у периоду од 2005. до 2007. године било чак 28,57%.

Са друге стране, учешће шпекулативних ХОВ (утрживих ХОВ, ХОВ чије се промене фер вредности признају у рачуну успеха и ХОВ расположивих за продају) у укупној имовини било је веома ниско (1,87%), тј. знатно ниже у односу на банке у САД (28,87%) и ЕУ (45,68%). Треба нагласити да су ХОВ под директним утицајем рачуноводства фер вредности.

Претходна разматрања указују на то да су банке у ЕУ и САД знатно више шпекулисале у односу на банке у Републици Србији. Банке у Републици Србији су веома мали део својих слободних средстава пласирале у шпекулативне послове (куповину ХОВ за трговање и ХОВ расположиве за продају). Разлог за то је што је у истом периоду висока стопа обавезне резерве код НБС утицала да банке добар део ликвидних финансијских средстава морају депоновати на рачуне НБС. Поред тога, тржиште капитала и посебно финансијских деривата у Републици Србији било је мало и неразвијено, док тржиште хипотекарних ХОВ и осталих врста ХОВ емитованих на бази секјуритизације кредитних пласмана није ни постојало, па су банке преостали део слободних ликвидних финансијских средстава пласирале у каматоносне депозите код НБС и других банака, државне обвезнице, записе трезора министарства финансија и РЕПО послове са НБС. Тиме је, генерално посматрано, банкарски сектор Србије у целини био у великој мери заштићен од последица исказивања губитака по основу високоризичних улагања у шпекулативне и хипотекарне ХОВ, чији је суноврат и допринео настанку и ширењу кризе.

Потенцијални негативни ефекти РФВ на профитабилност, ликвидност и стабилност банкарског сектора у Републици Србији у целини, пре почетка кризе 2008. године, стога, нису били високи као у ЕУ и САД.

Удео који су шпекулативне ХОВ имале у укупној имовини појединих банака у Србији у периоду пре кризе варира, што најбоље показује табела у наставку.

*Табела 21 – Удео шпекулативних ХОВ у укупној имовини банака у Србији од 2005. до 2007. године*

Назив банке	Укупна имовина (у милијардама динара)	Удео шпекулативних ХОВ у укупној имовини	Назив банке	Укупна имовина (у милијардама динара )	Удео шпекулативних ХОВ у укупној имовини
Banca Intesa	195	0,65%	Crédit Agricole банка	32	0,16%
Raiffeisen банка	157	0,94%	NLB банка	25	1,02%
Комерцијална банка	147	1,87%	Univerzal банка	22	1,34%
Нуро Алпе-Адриа банка	133	2,80%	Банка Поштанска штедионица	19	0,30%
Eurobank	84	4,12%	Marfin банка	15	0,08%
Агроиндустријско комерцијална банка	78	0,44%	Чачанска банка	14	0,33%
Unicredit Bank Србија	73	2,55%	Привредна банка Београд	12	1,18%
Société Générale банка Србија	65	0,10%	Српска банка	10	0,61%
ProCredit банка	62	0,79%	КБЦ банка	9	3,06%
Војвођанска банка	60	5,66%	Findomestic банка	8	2,44%
Sberbank Србија	53	3,07%	Југобанка	7	1,77%
Alpha Bank	50	8,75%	Credy банка	7	2,98%
Erste Bank	38	1,70%	ЈУБМЕС банка	5	9,98%
Piraeus Bank	36	1,03%	Дунав банка	1	30,27%
ОТР банка Србија	35	4,65%	УКУПНО	1.452	100,00%

Од свих анализираних банака у Републици Србији, Нуро Алпе-Адриа банка, Eurobank, Unicredit Bank Србија, Војвођанска банка, Alpha Bank, Sberbank Србија и ОТР банка Србија су имале удео шпекулативних ХОВ изнад просека, па су ове банке, као банке на које се односи 39% имовине целог банкарског сектора Србије, највише и биле изложене негативном утицају РФВ након почетка кризе.

Међутим, банке у Републици Србији су за „шпекулативни” део имовине који је билансиран по фер вредности, као и банке у САД и ЕУ, имале могућност примене претходно описаних механизма заштите од употребе фер вредности у случају криза, наглог пада вредности финансијских средстава и деформисаних тржишних цена. У наставку анализирамо да ли су банке у Републици Србији примењивале ове механизме.

## **2.2. Примена механизма ограничавања утицаја рачуноводства фер вредности**

Претходне анализе показале су да су банке у САД и ЕУ у значајној мери користиле механизме којима се ограничава утицај РФВ на финансијски положај и профитабилност банака и стабилност финансијског сектора у целини. У наставку испитујемо да ли су и у којој мери банке у Републици Србији користиле флексибилност стандарда финансијског извештавања и механизме који омогућавају



банкама да се заштите од негативних последица примене РФВ током периода стабилности као и кризних периода када постоје поремећаји на финансијским тржиштима.

### 2.2.1. Коришћење опције мерења по фер вредности

Емпиријска анализа је показала да су финансијска средства чинила кључну имовинску ставку банака у Републици Србији, са просечним уделом од 93,69% у периоду пре кризе од 2005. до 2010. године и 94,42% у периоду од 2011. до 2020. године. Удео нефинансијске имовине у активи банака у периоду од 2005. до 2010. године износио је 6,31% у просеку и 5,58% у периоду од 2011. до 2020. године, што је слично као код банака у САД и ЕУ.

Нефинансијска средства којима су банке у Републици Србији располагале у периоду од 2005. до 2015. године, углавном чине нематеријална имовина, некретнине, постројења и опрема, за које МСФИ пружају опцију мерења по фер вредности. У којој мери су банке у Републици Србији након почетка Глобалне економске кризе користиле опцију примене фер вредности за накнадно одмеравање нефинансијске имовине приказујемо у табели у наставку.

Табела 22 – Примена опције мерења по фер вредности од стране банака у Републици Србији након почетка кризе 2008. године.

Период	Број анализираних банака	Нематеријална имовина (МРС 38)		Неинвестиционе некретнине (МРС 16)		Постројења и опрема (МРС 16)		Инвестиционе некретнине (МРС 40)	
		%	број банака	%	број банака	%	број банака	%	број банака
2008. год.	21	4,76%	1	28,57%	6	4,76%	1	19,05%	4
2009. год.	21	4,76%	1	28,57%	6	4,76%	1	19,05%	4
2010. год.	21	4,76%	1	38,10%	8	4,76%	1	19,05%	4
2011. год.	21	4,76%	1	38,10%	8	4,76%	1	19,05%	4
2012. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	28,57%	6
2013. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	28,57%	6
2014. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	23,81%	5
2015. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	23,81%	5
2016. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	28,57%	6
2017. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	28,57%	6
2018. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	23,81%	5
2019. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	23,81%	5
2020. год.	21	4,76%	1	42,86%	9	4,76%	1	23,81%	5
<b>Просек у периоду од 2008. до 2020. год</b>		<b>4,76%</b>		<b>39,93%</b>		<b>4,76%</b>		<b>23,81%</b>	
АМ		95,24%		60,07%		95,24%		76,19%	

**Напомене** – Подаци у табели се односе на број и удео банака у Републици Србији које су користиле РФВ за одмеравање нефинансијске имовине, током периода од 2008. године до 2020. године. Анализом је обухваћена 21 банка у Републици Србији – Addiko банка, АИК банка, Алта банка, Ари bank, Vanca intesa, Банка Поштанска штедионица, Credit Agricole банка, Директна банка, Ехробank, Erste bank, Eurobank, Halkbank, Комерцијална банка, Моби банка, NLB банка, Opportunity банка, Procredit bank, Raiffeisen банка, Sberbank, Српска банка и Unicredit банка. Анализом нису обухваћене Mirabank и Bank of China, које су почеле са радом 2014. и 2016. године, као ни ОТП банка за коју није била јавно доступна већина финансијских извештаја за анализирани период од 2008. до 2020. године. Све анализе су засноване на подацима из годишњих финансијских извештаја.

Табела 22 показује да су банке у Републици Србији, у периоду од 2008. до 2020. године опцију одмеравања нефинансијске имовине по фер вредности користиле у просеку у само 18,32% случајева. Фер вредност је најчешће коришћена за одмеравање некретнина које нису инвестиционе (просечно 39,93% банака) и инвестиционих некретнина (просечно 23,81% банака). Са друге стране, 95,24% банака у Републици Србији је у истом периоду своју нематеријалну имовину и постројења и опрему одмеравало применом модела трошка. Како је РФВ у просеку тангирало само 1,09% укупне (нефинансијске) имовине банака у Републици Србији, финансијски ризици у вези са променама фер вредности нефинансијске имовине којима су банке у Републици Србији биле изложене у анализираном периоду били су занемарљиви.

Анализа показује и да се банке у Републици Србији након 2010. године у све већој мери одлучују да нефинансијску имовину (претежно некретнине) мере по фер вредности.

### 2.2.2. Рекласификовање финансијских инструмената

Банке у САД и ЕУ су рекласификације финансијских средстава извршиле током 2008. и 2009. године, тј. одмах након почетка финансијске кризе, а у циљу избегавања признавања губитака по основу финансијских средстава у својим финансијским извештајима. У табели у наставку дајемо преглед рекласификоване финансијске имовине за највеће банке у Србији, након почетка кризе 2008. године.

Табела 23 - Рекласификације финансијских средстава након почетка кризе 2008. године - за банке у Србији (у хиљадама динара)

<b>ОТП БАНКА СРБИЈА</b>					
	2008. г.	2009. г.	2010. г.	2011. г.	2012-2020. г.
Утржива финансијска средства у финансијска средства расположива за продају	67.113	-	-	-	-
Утржива финансијска средства у кредите	-	-	-	-	-
Финансијска средства расположива за продају у кредите	-	-	-	-	-
<b>Укупна рекласификована средства</b>	<b>67.113</b>	-	-	-	-
<b>Фер вредност рекласификованих средстава</b>	-	-	-	-	-
<b>Непризнати губици у рачуну успеха</b>	-	-	-	-	-
<b>ВОЈВОЂАНСКА БАНКА</b>					
	2008. г.	2009. г.	2010. г.	2011. г.	2012.-2020. г.
Утржива финансијска средства у финансијска средства расположива за продају	-	-	181.437	-	-
Утржива финансијска средства у кредите	-	-	-	-	-
Финансијска средства расположива за продају у кредите	-	-	-	1.920	-
<b>Укупна рекласификована средства</b>	-	-	<b>181.437</b>	<b>1.920</b>	-
<b>Фер вредност рекласификованих средстава</b>	-	-	-	-	-
<b>Непризнати губици у рачуну успеха</b>	-	-	-	-	-

**ОСТАЛЕ БАНКЕ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

	2008. г.	2009. г.	2010. г.	2011. г.	2012.-2020. г.
Утржива финансијска средства у финансијска средства расположива за продају	-	-	-	-	-
Утржива финансијска средства у кредите	-	-	-	-	-
Финансијска средства расположива за продају у кредите	-	-	-	-	-
<b>Укупна рекласификована средства</b>	-	-	-	-	-
<b>Фер вредност рекласификованих средстава</b>	-	-	-	-	-
<b>Непризнати губици у рачуну успеха</b>	-	-	-	-	-

**Напомене** – Подаци у табели се односе на рекласификације финансијских средстава, извршене током периода од 2008. до 2020. године, након измена МРС 39. Анализом је обухваћена 21 банка у Републици Србији – Addiko банка, АИК банка, Алта банка, Ари bank, Banca intesa, Банка Поштанска штедионица, Credit Agricole банка, Директна банка, Ехробank, Erste bank, Eurobank, Halkbank, Комерцијална банка, Моби банка, NLB банка, Opportunity банка, Procredit bank, Raiffeisen банка, Sberbank, Српска банка и Unicredit банка. Анализе у вези са ОТП банком и Војвођанском банком извршене су за период од 2008. до 2011. године, за који су били доступни финансијски извештаји, док исте банке нису обухваћене анализама за период од 2012. до 2020. године с обзиром на то да за исте није била јавно доступна већина финансијских извештаја за поменути период. Анализом нису обухваћене Mirabank и Bank of China, које су почеле са радом 2014. и 2016. године. Све анализе су засноване на подацима из званичних појединачних финансијских извештаја.

Табела 23 показује да већина банака у Републици Србији није обелоданила информације о евентуално извршеним рекласификацијама утрживих финансијских средстава и финансијских средстава расположивих за продају у позицију кредити и остала потраживања након почетка кризе 2008. године. Од анализираних банака, само је ОТП банка 2008. године обелоданила да је извршила рекласификацију целокупног портфолија финансијских средстава којима се тргује, укупне вредности од 67.113 хиљада динара, у класу финансијских средстава расположивих за продају, позивајући се у својим напоменама на измене МРС 39. И Војвођанска банка је, касније, 2010. године, најпре обелоданила да је извршила рекласификацију 181.437 хиљада динара финансијских средстава којима се тргује у класу финансијских средстава расположивих за продају, а затим 2011. године и да је извршила рекласификацију 1.920 хиљада динара финансијских средстава расположивих за продају у класу кредита. ОТП и Војвођанска банка нису при томе обелоданиле информације прописане параграфом 12Д МСФИ 7, па из напомена уз финансијске извештаје ових банака није могуће утврдити ефекат који су извршене рекласификације финансијских средстава из категорије FVTPL имале на профитабилност банака у периодима када су рекласификације извршене.

Овакво поступање је конзистентно са поступањем већине банака у САД и ЕУ, које су такође игнорисале захтеве регулаторних тела за обелодањивањем информација о утицају рекласификација на ограничавање негативних ефеката од пада фер вредности финансијских средстава на периодичне резултате.

Остале анализиране банке у Републици Србији у периоду од 2008. до 2020. године нису у својим финансијским извештајима обелоданиле информације о евентуално извршеним рекласификацијама финансијских средстава нити о њиховим ефектима на профитабилност. Међутим, доказ који сугерише да банке у Републици Србији након почетка кризе у САД и њеног ширења и преливања на подручје ЕУ и

Републике Србије нису значајно користиле опцију рекласификовања утрживих финансијских инструмената је чињеница да структура имовине банака у периоду након почетка кризе 2008. године није у великој мери измењена, што је приказано у табели у наставку.

Табела 24 - Кључне ставке средстава банака у Србији за период од 2008. до 2010. године

	Просек у периоду од 2008. до 2010. год	2008. година	2009. година	2010. година
Готовина и готовински еквиваленти	<b>11,51%</b>	15,01%	11,96%	7,56%
Депозити и ХОВ које се могу рефинансирати код НБС	<b>17,17%</b>	15,04%	20,35%	16,11%
Хартије од вредности	<b>4,01%</b>	1,11%	4,21%	6,70%
Удели (учешћа)	<b>0,29%</b>	0,30%	0,34%	0,22%
Кредити и потраживања	<b>60,64%</b>	62,79%	58,08%	61,06%
<b>Финансијски инструменти</b>	<b>93,61%</b>	94,25%	94,93%	91,65%
Остала средства	6,39%	5,75%	5,07%	8,35%
Укупна актива	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

**Напомене** – Приказано је просечно учешће у укупној активи целокупног банкарског сектора Србије, за период од 2008. до 2010. године. Анализом су обухваћене све банке које су биле активне<sup>621</sup> на тржишту у периоду од 2008. до 2010. године. Као извор су коришћени званични подаци Народне банке Србије, као и информације објављене у годишњим финансијским извештајима.

У трогодишњем периоду пре почетка кризе, 36,17% од 38,03% укупне имовине банака мерене по фер вредности односио се на ликвидна средства (готовину, готовинске еквиваленте и ХОВ које се могу рефинансирати код НБС), док је у трогодишњем периоду након почетка кризе удео средстава мерених по фер вредности у укупној активи банака износио 32,98%, од чега се 28,68% односило на ликвидна средства. Удео који су све три категорије ХОВ имале у укупној имовини банака, који је пре почетка кризе у просеку износио 2,70%, незнатно је повећан након почетка кризе на 4,01%.

### 2.2.3. Промена инпута у процени фер вредности

Већина банака у САД и ЕУ је након почетка кризе променила инпуте у процени фер вредности у својим финансијским извештајима, повећавајући примену модела (инпута II и III нивоа) и истовремено смањујући примену инпута I нивоа (котираних тржишних цена). Примена модела (инпута II и III нивоа) један је од контрацикличних инструмената (за управљање профитабилношћу), које су банке у САД и ЕУ примењивале током последње финансијске кризе, како би се заштитиле од „прекомерних“ отписивања имовине услед пада вредности финансијских инструмената на тржишту и како би избегле да у својим финансијским извештајима искажу губитке по том основу.

Табела у наставку приказује које инпуте су највеће банке у Републици Србији користиле приликом процењивања фер вредности своје финансијске активе, као и

<sup>621</sup> Анализама нису обухваћене Московска банка (која је почела са радом 2008. године) и Opportunity bank (која је почела са радом 2007. године), као ни Развојна банка Војводине (којој је 06.04.2013. године одузета дозвола за рад).

промене учешћа појединих нивоа инпута након почетка финансијске кризе 2008. године.

*Табела 25 - Структура средстава банака у Републици Србији мерених по фер вредности према нивоу инпута*

	Дец. 2008.	Дец. 2009.	Дец. 2010.	Дец. 2011.	Дец. 2012.	Дец. 2013.	Дец. 2014.
<b>Ниво I</b>	<b>100,00%</b>	<b>61,24%</b>	47,85%	50,24%	30,84%	22,54%	<b>19,26%</b>
<b>Ниво II</b>	0,00%	<b>38,76%</b>	39,76%	37,45%	58,12%	63,95%	<b>71,31%</b>
<b>Ниво III</b>	0,00%	0,00%	12,39%	12,31%	11,04%	13,51%	9,43%

	Дец. 2015.	Дец. 2016.	Дец. 2017.	Дец. 2018.	Дец. 2019.	Дец. 2020.	Просек у периоду 2008-2020. г.
<b>Ниво I</b>	20,50%	21,54%	25,63%	27,04%	<b>18,75%</b>	20,17%	<b>35,81%</b>
<b>Ниво II</b>	66,48%	53,28%	70,05%	68,94%	70,88%	<b>74,39%</b>	<b>54,87%</b>
<b>Ниво III</b>	13,02%	<b>25,18%</b>	4,32%	4,02%	10,37%	5,45%	<b>9,31%</b>

**Напомене** – Узорак обухвата 21 банку у Србији - Addiko банка, АИК банка, Алта банка, Ари bank, Ванса intesa, Банка Поштанска штедионица, Credit Agricole банка, Директна банка, Ехробank, Erste bank, Eurobank, Halkbank, Комерцијална банка, Моби банка, NLB банка, Opportunity банка, Procredit bank, Raiffeisen банка, Sberbank, Српска банка и Unicredit банка. Анализом нису обухваћене Mirabank и Bank of China, које су почеле са радом 2014. и 2016. године, као ни ОТП банка за коју није била јавно доступна већина финансијских извештаја за анализирани период од 2008. до 2020. године. Табела се заснива на подацима из званичних појединачних финансијских извештаја.

Табела 25 показује да су банке у Србији, слично као и банке у САД и ЕУ, одмах након почетка кризе 2008. године почеле користити моделе и сопствене процене, тј. претпоставке (инпуте II и III нивоа) при утврђивању фер вредности финансијских средстава, што је механизам који је банкама омогућавао да избегну негативне ефекте наглог пада цена ХОВ на тржишту. Иста табела показује да је удео финансијских средстава чија је фер вредност утврђивана директно коришћењем тржишних цена (I ниво) константно опадао након почетка кризе. Само Unicredit Bank је у напоменама за 2008. годину обелоданила детаљне информације о хијерархији фер вредности прописане МСФИ 7. Остале банке у Републици Србији нису обелодањивале прецизне податке о инпутима који су коришћени за процене фер вредности финансијских средстава већ су, у својим напоменама уз финансијске извештаје за 2008. годину, истицале да су књиговодствене вредности финансијских средстава одговарале тржишним - фер вредностима ХОВ, у моменту израде финансијских извештаја.

На крају 2009. године удео финансијских средстава који је процењиван применом инпута I нивоа је код анализираних банака 61,24%, док је исти удео износио само 19,26% на крају 2014. године односно 18,75% на крају 2019. године. Ово смањење употребе информација I нивоа компензовано је повећањем учешћа финансијских средстава чије су фер вредности утврђиване коришћењем информација II и III нивоа, које је на крају 2014. године износило 71,31% односно 9,43%. Удео финансијских средстава процењиваних применом инпута III нивоа достигао је свој максимум од 25,18% на крају 2016. године, док је удео финансијских

средстава процењиваних применом инпута II нивоа на достигао свој максимум од 74,39% на крају 2020. године.

За разлику од банака у ЕУ и САД, које су измене инпута за процену фер вредности извршиле већ до краја 2009. године, банке у Србији су измене инпута за процену фер вредности вршиле током целокупног анализираних периода од 2009. до 2020. године. Unicredit Bank је до 2008. године 100% финансијских средстава мерених по фер вредности процењивала применом инпута I нивоа, након почетка кризе током 2009. године ова банка је за 94,01% тих средстава почела примењивати инпуте II нивоа, док је само 5,99% тих средстава процењивано применом котираних тржишних цена. На крају 2010. године Unicredit Bank чак 99,16% финансијских средстава мерених по фер вредности процењивала је применом инпута III нивоа, а у периоду од краја 2011. године до краја 2017. године инпуте III нивоа су примењивани за процењивање фер вредности 98,49% финансијских средстава исте банке мерених по фер вредности. Eurobank је до 2012. године фер вредности 100% својих финансијских средстава мерених по фер вредности процењивала применом котираних цена са активних тржишта. Након 2012. године, када је Eurobank фер вредност 30% својих финансијских средстава мерених по фер вредности (деривата и трезорских записа) процењивала применом инпута II нивоа, примена инпута II нивоа константно расте до 2020. године, када је иста банка све фер вредности финансијских средстава утврђивала применом инпута II нивоа, при чему није обелоданила који модели су примењивани приликом процене. Комерцијална банка тек 2013. године обелодањује да се 99,56% фер вредности финансијских средстава мерених по фер вредности процењује применом инпута II нивоа. АИК банка је информације о инпутима за процену фер вредности финансијских средстава почела обелодањивати тек од 2014. године, при чему је према објављеним подацима чак 99,97% процењивано применом модела и инпута II нивоа. Са друге стране, Sberbank Србија, осим што у својим напоменама није обелоданила информације о извршеним рекласификацијама финансијских средстава, није до 2016. године обелодањивала ни информације о нивоима инпута које је користила за процене фер вредности финансијских средстава, а што је била у обавези, посебно ако се има у виду да је код ове банке удео финансијских средстава у укупној имовини већи у односу на већину осталих банака у Републици Србији у анализираним периоду. У периоду од краја 2016. године до краја 2020. године, Sberbank Србија је фер вредност свих финансијских средстава утврђивала применом инпута II нивоа. И остале банке у Републици Србији су константно вршиле измене инпута за процену фер вредности у периоду од 2009. до 2020. године.

#### ***2.2.4. Коришћење опције одступања од тржишних цена***

У дисертацији није анализиран однос између књиговодствених и фер вредности финансијских средстава којима су банке у Републици Србији располагале. Ове анализе су неопходне како би се утврдило да ли је након почетка финансијске кризе крајем 2008. године фер вредност имовине банака у Републици Србији значајно одступала од њихове књиговодствене вредности, тј. да ли су исте банке примењивале опцију одступања од “fire sales” цена приликом вредновања своје имовине.

Наведену анализу је могуће спровести, али уз ограничења која се односе на чињенице да је тржиште капитала у Републици Србији мало и неразвијено, да не постоји активно тржиште финансијских деривата и великог броја ХОВ којима су банке располагале, те да, стога, за већину финансијских средстава нису ни доступне

званичне тржишне информације. Фер вредност ХОВ на основу котиране цене тих хартија на активном тржишту се може, у нашој земљи, утврдити само за ХОВ котиране на регулисаном тржишту (које чине Prime Listing, Standard Listing, SMart Listing и Open Market сегменти берзе) и Мултилатералној трговачкој платформи (МТР БЕЛЕХ).<sup>622</sup> Међутим, фер вредност чак и ХОВ котираних на берзи је непоуздан инпут, јер су у Републици Србији претходно забележене осцилације капитализације берзе од чак 30% на кварталном нивоу, као последица наглог повлачења инвеститора са тржишта, што није случај са финансијским тржиштима у развијеним земљама.<sup>623</sup>

### 2.3. Обелодањивање информација у вези са рачуноводством фер вредности

Емпиријске анализе сугеришу да већи обим и квалитет обелодањених информација о фер вредности имовине и обавеза значајно унапређује ефикасност процена финансијског положаја и приносне снаге банака коју врше стејкхолдери.

У табели у наставку приказујемо у којој мери су банке у Републици Србији поступале према захтевима МСФИ 13 и МСФИ 7, тј. да ли су обелодањивале информације о:

1. хијерархији фер вредности за финансијске инструменте које су банке одмеравале по фер вредности,<sup>624</sup>
2. извршеним рекласификацијама између нивоа I, II и III хијерархије фер вредности, као и разлозима и политикама на основу којих је извршен пренос између нивоа,<sup>625</sup>
3. извршеним рекласификацијама финансијских инструмената између појединих категорија (FVTPL, FVTOCI, AC) и ефектима тих рекласификација на периодични резултат (тј. добитке/губитке које би банка укључила у нето резултат или остали укупан резултат у случају да рекласификације нису извршене),<sup>626</sup>
4. ефектима примене фер вредности на периодични резултат или остали свеобухватни резултат за сва средства и обавезе чија се фер вредност одмерава применом инпута III нивоа<sup>627</sup> и
5. фер вредности свих финансијских инструмената који се одмеравају по амортизованом трошку.<sup>628</sup>

<sup>622</sup> Београдска берза, [http://www.belex.rs/trzista\\_i\\_hartije/prijem](http://www.belex.rs/trzista_i_hartije/prijem) (29.11.2021).

<sup>623</sup> Петровић, П. (2013), *Вредновање акција при изради финансијских извештаја*, Рачуноводствена пракса, 2-3, стр. 155. Наведено према: Рупић, Б. (2016), Ревизија финансијских извештаја у условима примене рачуноводства фер вредности, докторска дисертација, Економски факултет, Ниш, стр. 100.

<sup>624</sup> МСФИ 7, параграф 27, МСФИ 13, параграфи 91а и 93б.

<sup>625</sup> МСФИ 7, параграф 25, МСФИ 13, параграфи 93ц и 93д.

<sup>626</sup> МСФИ 7, параграф 12.

<sup>627</sup> МСФИ 7, параграф 28, МСФИ 13, параграфи 91б, 93е и 93ф.

<sup>628</sup> МСФИ 7, параграфи 25 и 26.

Табела 26 - Обелодањивање информација у вези са РФВ од стране банака у Републици Србији, у периоду од 2008. године до 2020. године

Анализирани период	Број банака у узорку	Хијерархија фер вредности		Рекласификације између нивоа хијерархије фер вредности		Рекласификације из категорије FVTPL у FVTOCI и АС и ефекти рекласификације на периодични резултат		Ефекти примене инпута III нивоа за процену фер вредности на NI и OCI		Фер вредности финансијских инструмената мерених по амортизованом трошку	
		%	број банака	%	број банака	%	број банака	%	број банака	%	број банака
2008. год.	22	4,55%	1	0,00%	0	4,55%	1	0,00%	0	0,00%	0
2009. год.	22	22,73%	5	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0
2010. год.	22	31,82%	7	0,00%	0	4,55%	1	0,00%	0	0,00%	0
2011. год.	22	31,82%	7	0,00%	0	4,55%	1	0,00%	0	9,09%	2
2012. год.	21	38,10%	8	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	14,29%	3
2013. год.	21	52,38%	11	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	33,33%	7
2014. год.	21	<b>95,24%</b>	21	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	<b>90,48%</b>	19
2015. год.	21	95,24%	21	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	90,48%	19
2016. год.	21	95,24%	21	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	90,48%	19
2017. год.	21	100,00%	22	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	90,48%	19
2018. год.	21	100,00%	22	4,76%	1	0,00%	0	0,00%	0	95,24%	21
2019. год.	21	95,24%	21	4,76%	1	0,00%	0	0,00%	0	85,71%	19
2020. год.	21	95,24%	21	4,76%	1	0,00%	0	0,00%	0	85,71%	19
<b>Просек у периоду од 2008. до 2020. године</b>		<b>65,97%</b>		<b>1,10%</b>		<b>1,05%</b>		<b>0,00%</b>		<b>52,71%</b>	

**Напомене** – Анализе за период од 2012. до 2020. године обухватиле су 21 банку у Републици Србији – Addiko банка, АИК банка, Алта банка, Ари bank, Banca intesa, Банка Поштанска штедионица, Credit Agricole банка, Директна банка, Ехробанк, Erste bank, Eurobank, Налкбанк, Комерцијална банка, Моби банка, NLB банка, Opportunity банка, Procredit bank, Raiffeisen банка, Sberbank, Српска банка и Unicredit банка. Анализама за период од 2008. до 2011. године, поред наведених банака, обухваћена је и ОТП банка, која није била предмет анализа у периоду од 2012. до 2020. године јер за исту банку није била јавно доступна већина финансијских извештаја у поменутом периоду. Анализом нису обухваћене Mirabank и Bank of China, које су почеле са радом 2014. и 2016. године. Све анализе су засноване на подацима из званичних појединачних финансијских извештаја.

Током 2008. године, пре измена МСФИ 7, само једна банка у Републици Србији (Unicredit Bank) је обелоданила информације о хијерархији фер вредности (примењиваним инпутима), док остале банке (95,45%) нису обелодањивале те информације. Удео банака које су обелодањивале информације о хијерархији фер вредности финансијских инструмената у Републици Србији постепено се повећавао након што је IASB, у марту 2009. године, објавио измењени МСФИ 7, који захтева додатна обелодањивања о финансијским инструментима који су билансирани по фер вредности, на 52,38% банака 2013. године. Обим и квалитет обелодањивања информација о фер вредности значајно су повећани након почетка примене МСФИ 13, с обзиром на то да је у напоменама уз финансијске извештаје за 2014. године чак 95,24% банака у Републици Србији обелоданило информације у вези са инпутима за утврђивање фер вредности. Овакви резултати су конзистентни са истраживањима Lambert-а и осталих,<sup>629</sup> као и Laghi-ја и осталих.<sup>630</sup>

<sup>629</sup> Lambert, R.A., Leuz, C., Verrecchia, R.E. (2011), op. cit., стр. 6-21.

<sup>630</sup> Laghi, E., Pucci, S., Tutino, M., Marcantonio, M.D., (2012), op. cit., стр. 23-38.



У периоду од 2008. године до 2020. године, већина банака у Републици Србији није обелодањивала информације о извршеним рекласификацијама између финансијских средстава посматраних из аспекта нивоа инпута за процену фер вредности, рекласификацијама између појединих категорија финансијских инструмената посматраних из аспекта модела њиховог мерења, нити о ефектима тих рекласификација не периодични резултат. Изузетак је Erste банка, која је обелоданила податке о извршеним рекласификацијама по основу промена нивоа инпута за одређивање фер вредности (за период од 2018. до 2020. године). Информације о рекласификацијама финансијских инструмената између појединих категорија финансијских средстава посматраних из аспекта модела мерења објавиле су само ОТП банка 2008. године и Војвођанска банка 2010. и 2011. године. Међутим, нити једна од анализираних банака није обелоданила информације о ефектима извршених рекласификација на профитабилност. Овакво поступање је конзистентно са поступањем већине банака у САД и ЕУ, које су такође игнорисале захтеве регулаторних тела за обелодањивањем информација о утицају рекласификација на профитабилност. Квалитет обелодањивања наведених информација није повећан ни након почетка примене нових стандарда, МСФИ 13 и МСФИ 9.

За разлику од банака у ЕУ и САД, банке у Републици Србији у периоду од 2008. до 2020. године нису обелодањивале податке о одступањима између тржишне вредности и књиговодствених вредности имовине вредноване применом инпута III нивоа, прописане одредбама МСФИ 13, параграф 93. Стога су инвеститорима у Републици Србији недоступне информације о ефектима мерења фер вредности имовине банака применом инпута III нивоа на профитабилност банака.

Анализе показују да је просечно 52,71% банака у периоду од 2008. године до 2020. године обелодањивало информације о фер вредности финансијских средстава мерених по амортизованом трошку. До 2010. године банке у Србији нису обелодањивале наведене податке, да би током 2011. године најпре Raiffeisen bank и Српска банка (9,09%) обелоданиле фер вредности поменутих финансијских средстава, затим и Sberbank током 2012. године (14,29%). Са почетком примене МСФИ 13, број банака у Републици Србији које обелодањују информације о фер вредности тих средстава је значајно повећан (90,48%).

Анализа агрегатних биланса стања и биланса успеха банкарског сектора Републике Србије, које објављује Сектор за контролу пословања банака НБС,<sup>631</sup> показује да је након почетка кризе 2008. године профитабилност банкарског сектора Републике Србије имала опадајући тренд све до 2013. године, када су реализовани негативни ROA и ROE, док у периоду од 2014. до 2019. године профитабилност банкарског сектора показује растући тренд, што је приказано у табели у наставку.

*Табела 27 - Профитабилност банкарског сектора Републике Србије у периоду од 2008. до 2019. године*

	2008. год.	2009. год.	2010. год.	2011. год.	2012. год.	2013. год.	2014. год.	2015. год.	2016. год.	2017. год.	2018. год.	2019. год.
ЕВТ <sup>632</sup>	34,74	20,03	25,37	1,25	11,45	-2,12	3,52	9,72	21,31	68,69	75,72	67,68
ROA	1,96%	0,93%	1,00%	0,05%	0,43%	-0,07%	0,12%	0,32%	0,68%	2,08%	2,12%	1,72%
ROE	8,27%	4,48%	5,11%	0,23%	2,05%	-0,36%	0,58%	1,58%	3,40%	10,57%	11,27%	9,79%

<sup>631</sup> НБС – Банкарски сектор: Извештаји и анализе, <https://nbs.rs/sr/finansijske-institucije/banke/izvestaji-i-analize/> (31.12.2021).

<sup>632</sup> Earnings before tax (ЕВТ) представља просечни нето добитак пре опорезивања, исказан у милијардама динара.

**Напомене:** Као извор су коришћени званични агрегатни подаци за целокупни банкарски сектор које објављује Народна Банка Србије. До израде дисертације, НБС није објавила податке за 2020. годину.

Иако претходне анализе показују да су банке у Републици Србији, у периоду од почетка кризе 2008. године до 2020. године, користиле механизме заштите од негативних последица примене РФВ, стварне ефекте примене истих механизма на ограничавање утицаја РФВ на профитабилност и финансијски положај банака није могуће директно утврдити, пошто банке у Републици Србији нису обелодањивале све информације прописане МСФИ. Тиме је у великој мери умањен квалитет информација које су инвеститори и други стејкхолдери у Републици Србији могли користити за процену економских перформанси и положаја банака, као и ризика којима су банке изложене, а у вези са применом РФВ.

У којој мери је примена РФВ утицала на показатеље профитабилности и финансијског положаја банака у Републици Србији, испитујемо у наставку дисертације.

### **3. Утицај рачуноводства фер вредности на финансијски положај и профитабилност банака у Републици Србији**

Пошто је анализа структуре имовине банака у Републици Србији показала да је удео нефинансијске имовине у активи банака у периоду од 2011. до 2020. године износио само 5,58% у просеку, као и да су банке у Републици Србији у 81,68% случајева за одмеравање нефинансијске имовине (нематеријалне имовине, инвестиционих некретнина, некретнина које нису инвестиционе, постројења и опреме) примењивале концепт историјског трошка, ефекти промена фер вредности нефинансијске имовине на финансијски положај и успех банака су занемарљиви и, стога, нису обухваћени анализама у наставку дисертације. Ово ограничење емпиријског истраживања карактеристично је за већину претходно спроведених емпиријских анализа банкарских сектора развијених држава.

Ефекте примене РФВ на квалитет презентованих информација о финансијском положају и приносној снази банака у дисертацији ће се испитати применом два општа приступа, индиректног<sup>633</sup> и директног<sup>634</sup> мерења, посматрано из угла класификације модела за мерење квалитета финансијских информација коју су дали Beest и остали.<sup>635</sup> У овом делу дисертације, ефекте примене РФВ на профитабилност и финансијски положај банака у Републици Србији анализирамо применом директног приступа, који подразумева утврђивање утицаја примене РФВ на квалитет рачуноводствених показатеља финансијског положаја и приносне снаге банака. Алтернативни, индиректни приступ, који се заснова на примени тржишних индикатора квалитета (релевантности и поузданости) финансијских информација о периодичном резултату и финансијском положају банака, примењујемо у наредном поглављу дисертације. Посебна пажња ће бити посвећена утврђивању утицаја примене РФВ на променљивост периодичног резултата банака у Републици Србији, као једној од најбитнијих детерминанти квалитета периодичног резултата.<sup>636</sup>

<sup>633</sup> Модели засновани на испитивању релевантности фер вредности (Value relevance models) и обрачунски модели (Accrual models).

<sup>634</sup> Модели засновани на специфичним елементима финансијских извештаја (Specific elements in annual report) и модели засновани на квалитативним карактеристикама информација (Qualitative characteristics).

<sup>635</sup> Beest F.V., Braam G., Boelens S., (2009), op. cit., стр. 25-29.

<sup>636</sup> Takacs, A., Szucs, T. (2019), op. cit., стр. 175.

### 3.1. Преглед претходних истраживања

Емпиријске студије сугеришу да примена РФВ унапређује свеобухватност и квалитет информација о финансијском положају и профитабилности банака, у односу на концепт историјског трошка.<sup>637</sup> Утврђено је да се показатељи приносне снаге (ROA и ROE)<sup>638</sup> и финансијског положаја банака (показатељи адекватности капитала, рација ликвидности и леверица)<sup>639</sup> који обухватају ефекте промена фер вредности имовине и обавеза, статистички значајно разликују од истих показатеља утврђених у условима примене концепта историјског трошка. Тако утврђени показатељи квалитетнија су основа за доношење економских одлука (инвестиционих, кредитних и осталих одлука о алокацији средстава) у односу на информације креиране применом рачуноводства историјског трошка<sup>640</sup> јер инвеститорима, регулаторним телима и осталим корисницима финансијских извештаја омогућавају:

- бољи увид (потпунију и веродостојнију слику) у реалне економске перформансе<sup>641</sup> и финансијски положај банака,<sup>642</sup>
- прецизније процене будућих пословних перформанси банака (периодичних резултата банака,<sup>643</sup> економских ресурса којима ће банке располагати у будућности<sup>644</sup> и ефикасности упошљавања нових ресурса<sup>645</sup>) и вредности нето имовине банака,<sup>646</sup>
- квалитетније информације за процену ризика којима су банке изложене,<sup>647</sup> боље разумевање тих ризика<sup>648</sup> и управљање и контролу ризицима,<sup>649</sup>
- квалитетнију основу за процену ефикасности свих нивоа менаџмента,<sup>650</sup>

<sup>637</sup> Palea V. (2014) op. cit., стр. 4.

<sup>638</sup> Song, X. (2013), Fair Value Accounting and Market Efficiency, CAAA Annual Conference 2013, стр. 14-15; Fiechter, P. (2011Б), op. cit., стр. 49-67; Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H. (2011), op. cit., стр.1-59; Papa V.T., Schacht K., JD, Lu S., Peters S.J., (2015), op. cit., стр. 45-70; Fiechter, P., Landsman, W.R., Peasnell, K., Renders, A. (2017), op. cit., стр. 1698-1731.

<sup>639</sup> Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2014А), op. cit., стр. 8-19; Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2014Б), op. cit., стр. 8-23; Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H. (2011), op. cit., стр.1-59; Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), op. cit., стр. 585, 591-592.

<sup>640</sup> Landsman, W.R. (2007), op. cit., стр. 19–30; Ryan, S.G. (2008Б), op. cit., стр. 1610; Chartered Financial Analyst Institute (2013), op. cit., стр. 4-5.

<sup>641</sup> Takacs, A., Szucs, T., Kehl, D., Fodor, A. (2020), op. cit., стр. 7; Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 11-15; Baginski, S., Wahlen, J., (2003), op. cit., стр. 327–351;

<sup>642</sup> Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H., (2011), op. cit., стр. 1-59; Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1160-1169; Fiechter, P., Landsman, W.R., Peasnell, K., Renders, A. (2017), op. cit., стр. 1698-1731; Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 34.

<sup>643</sup> Yao, D., Percy, M., Stewart, J., Hu, F., (2018), op. cit., стр. 57; Evans, M., Hodder, L.D., Hopkins, P.E. (2014), op. cit., стр. 26-29; Penman, S.H. (2003), op. cit., стр. 80-81.

<sup>644</sup> Beest F.V., Braam G., Boelens S., (2009), op. cit., стр. 10.

<sup>645</sup> Bertoni, M., Rosa B.D. (2013), op. cit., стр. 5.

<sup>646</sup> Evans, M., Hodder, L.D., Hopkins, P.E. (2014), op. cit., стр. 26-29; Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 1-2; Petroni, K. and Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 719-737; Venkatachalam, M. (1996), op. cit., стр. 327-355; Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), op. cit., стр. 79-117; Kolev, K. (2009), op. cit., стр.1-52; Goh, B.W., Ng J., Yong, K.O. (2009), op. cit., стр. 1-39.

<sup>647</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 11-15; Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008Б), op. cit., стр. 85-94; Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008А), op. cit., стр. 435-460; Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1145.

<sup>648</sup> Chartered Financial Analyst Institute (2013), op. cit., стр. 4.

<sup>649</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 453-472; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337–375; Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 1-58; Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 1-24.

- ефикаснију контролу пословања банака,<sup>651</sup> тј. правовремено откривање потенцијалних кршења захтева у погледу прописане ликвидности и нивоа регулаторног капитала банака,<sup>652</sup> губитака и банкротстава банака,<sup>653</sup> и
- сагледавање испуњености предуслова за очување стабилности финансијског сектора у целини, тј. благовремено предузимање корективних акција којима се ограничавају проциклични ефекти неодговорног понашања менаџмента банака, што доприноси смањењу укупних трошкова санације банака.<sup>654</sup>

Истиче се да примена РФВ ограничава рачуноводствене праксе усмерене на манипулативно финансијско извештавање,<sup>655</sup> те да позитивни ефекти РФВ на квалитет показатеља профитабилности и финансијског положаја банака расту у оној мери у којој расте удео средстава и обавеза које се одмеравају по фер вредности<sup>656</sup> и квалитет стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ.<sup>657</sup>

Са друге стране, поједина истраживања указују на то да флексибилност стандарда који тангирају РФВ проширује простор за манипулативно финансијско извештавање банака,<sup>658</sup> те се сугерише да примена РФВ замућује и деформише слику (показатеље) стварног финансијског положаја и успеха банака.<sup>659</sup> Утврђено је да су банке често користиле флексибилност РФВ за потребе краткорочно оријентисаног управљања периодичним резултатом<sup>660</sup> и тиме финансијским показатељима профитабилности<sup>661</sup> и за одржавања показатеља адекватности капитала,<sup>662</sup> леверица<sup>663</sup> и ликвидности<sup>664</sup> изнад прописаног нивоа. Истраживања су показала да је таква пракса примене механизма ограничавања утицаја промена фер вредности

<sup>650</sup> Barlev B., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 384-386; Nissim, D., Penman, S. (2008), op. cit., стр. 13; Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 1-2.

<sup>651</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (2001), op. cit., стр. 17; Barlev B., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 384-386; Takacs, A., Szucs, T. (2019), op. cit., стр. 175.

<sup>652</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 34.

<sup>653</sup> Hodder L., Hopkins P., Schipper K., (2014), оп.цит. стр. 202-209; Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143-1177.

<sup>654</sup> Barth, M.E. (1994), op. cit., стр. 1-25; Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), op. cit., стр. 83; Baginski, S., Wahlen, J., (2003), op. cit., стр. 327-351; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375; Franklin, A., Carletti, E., (2012), op. cit., стр. 360; Amel-Zadeh, A., Barth M.E., Landsman, W.R. (2017), op. cit., стр. 1443; Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143-1177.

<sup>655</sup> Ronen, J. (2008), op. cit., стр. 181-208; Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008Б), op. cit., стр. 85-94; Landsman, W. R. (2007), op. cit., стр. 19; Barlev B., Haddad J.R., (2003), op. cit., стр. 401-403.

<sup>656</sup> Paoloni, M., Paolucci, G., Menicucci, E. (2017), op. cit., стр. 597-607; Petroni, K. and Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 719-737; Barth, M.E. (1994), op. cit., стр. 1-25.

<sup>657</sup> Takacs, A., Szucs, T., Kehl, D., Fodor, A. (2020), op. cit., стр. 7; Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), op. cit., стр. 567-588.

<sup>658</sup> Benston, G.J., (2008), op. cit., стр. 101-114; Dechow, P., Shakespeare, C., (2009), op. cit., стр. 99-132; Dechow, P., Myers, L., Shakespeare, C., (2010), op. cit., стр. 2-25.

<sup>659</sup> Dechow, P., Myers, L., Shakespeare, C. (2010), op. cit., стр. 2-25; Fiechter, P., Meyer, C. (2012), op. cit., стр. 1.

<sup>660</sup> DeFond, M., Hu, J., Hung, M., Li, S. (2020), op. cit., стр. 14; Chartered Financial Analyst Institute, (2013), op. cit., стр. 6-7; Deegan, C.M. (2014), op. cit., стр. 164-165.

<sup>661</sup> Bagna, E., Martino, G.D., Rossi, D., (2014), op. cit., стр. 1-46; Weil, J. (2011), op. cit., стр. 2.

<sup>662</sup> Khan, U. (2019), op. cit., стр. 2603-2604; Hanley, K.W., Jagolinzer, A.D., Nikolova, S. (2018), op. cit., стр. 25-45; Barth, M.E., Gomez-Biscarri, J., Kasznik, R., Lopez-Espinosa, G. (2017), op. cit., стр. 1761-1792; Badertscher, B.A., Burks, J.J., Easton, P.D. (2012), Weil, J. (2011), op. cit., стр. 59-90.

<sup>663</sup> Amel-Zadeh, A., Barth M.E., Landsman, W.R. (2017), op. cit., стр. 1423-1454.

<sup>664</sup> Shaffer, S., (2011), op. cit., стр. 1-60.

финансијских инструмената на показатеље приносне снаге и финансијског положаја банака посебно изражена код банака са лошијим финансијским положајем и ниским показатељима адекватности капитала<sup>665</sup> и током периода криза и неликвидности на финансијским тржиштима.<sup>666</sup> Међутим, не постоји јединствен став о томе шта је крајњи циљ због којег су банке користиле механизме заштите од употребе фер вредности, тј. да ли су банке РФВ примењивале као инструмент за манипулисање профитабилношћу<sup>667</sup> (и максимизирање профита и бонуса менаџмента у кратком року на штреб стабилности финансијског сектора) или као контрациклични инструмент<sup>668</sup> (којим се се штитиле од шокова на тржишту капитала током глобалне финансијске кризе, који настају управо као резултат неодговорног поступања осталих банака<sup>669</sup>).

Иако резултати поменутих емпиријских истраживања нису јединствени, из истих се може извести општи закључак да примена РФВ утиче на показатеље приносне снаге и финансијског положаја банака, па прва хипотеза гласи:

***Хипотеза 1 (X1):*** *Мерење средстава и обавеза банака по фер вредности има статистички значајан утицај на финансијски положај и профитабилност банака.*

Прегледом претходних истраживања се може закључити да је променљивост периодичног резултата банака увећана, а промене приносне снаге банака (мерене показатељима приноса на сопствени и укупан капитал - ROE и ROA) учесталије, уколико се примењује концепт РФВ у односу на концепт историјског трошка.<sup>670</sup> Анализе банкарских система развијених земаља којима су обухваћени подаци о пословању банака у периоду од 1970. до 1990. године показују да је променљивост профитабилности банака услед примене РФВ била за 26% већа у односу на променљивост профитабилности мерену применом историјског трошка,<sup>671</sup> док су истраживања којима је обухваћен период након 1990. године показала да је променљивост профитабилности банака услед примене РФВ већа у просеку од три до пет пута.<sup>672</sup>

Као разлоге за овакве ефекте РФВ на профитабилност банака и тренд растуће волатилности периодичних резултата банака у претходних 35 година, аутори истичу промену модела пословања банака<sup>673</sup> и секјуритизацију,<sup>674</sup> који су допринели да након 1970. године константно расте удео утрживих ХОВ које банке користе у шпекулативне сврхе у укупној имовини банака,<sup>675</sup> чиме се истовремено излажу и

<sup>665</sup> Khan, U. (2019), op. cit., стр. 2603-2604; Isaac, W. (2008), op. cit., (26.07.2015); Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537.

<sup>666</sup> Laghi, E., Pucci, S., Tutino, M., Marcantonio, M.D. (2012), op. cit., стр. 23-38; Aboody, D., Barth, M.E. and Kasznik, R. (1999), op. cit., стр. 149-178.

<sup>667</sup> Laux, C., Rauter, T. (2017), op. cit., стр. 237-273; Bagna, E., Martino, G.D., Rossi, D., (2014), op. cit., стр. 1-46.

<sup>668</sup> Mahieux, L. (2021), Laux, C., Rauter, T. (2017), op. cit., стр. 5; Laghi, E., Pucci, S., Tutino, M., Marcantonio, M.D., (2012), op. cit., стр. 23-38.

<sup>669</sup> Schaffer, S. (2010), op. cit., стр. 1-26; Amel-Zadeh, A., Barth M.E., Landsman, W.R. (2017), op. cit., стр. 1443.

<sup>670</sup> Baginski, S., Wahlen, J., (2003), op. cit., стр. 327-351; Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008B), op. cit., стр. 85-94; Fiechter, P. (2011A), op. cit., стр. 85-108.

<sup>671</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), op. cit., стр. 577-605.

<sup>672</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 34; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375.

<sup>673</sup> Sutton, D. (2009), op. cit., стр. 124.

<sup>674</sup> Ryan, S. (2008), op. cit., стр. 1605-1638; Barth, M.E., Taylor, D. (2010A), op. cit., стр. 26-33.

<sup>675</sup> Robert, A.E., (2010), op. cit., стр. 285.

већим тржишним ризицима од промене вредности финансијских инструмената које су последица промене цена на тржишту.<sup>676</sup> С обзиром на то да су средства која банке користе у шпекулативне сврхе (trading book) под директним утицајем РФВ, ефекти промена фер вредности на периодичне резултате банака расту у мери у којој расте удео утрживих финансијских инструмената у укупној имовини банака.

Узевши у обзир све напред наведено, формулисана је друга хипотеза, која гласи:

***Хипотеза 2 (X2):*** Профитабилност банака је подложнија променама у времену када се примењује рачуноводство фер вредности у односу на примену рачуноводства историјског трошка.

Поменута истраживања су фокусирана на испитивање ефеката РФВ на финансијски положај и приносну снагу банака у развијеним земљама. Међутим, овим истраживањима није обухваћен банкарски сектор Републике Србије, нити су истраживачи посветили озбиљнију пажњу ефектима примене РФВ на пословање банака у земљама у развоју. С обзиром на разлике (у погледу билансне структуре банака, развијености финансијског тржишта, обима трговине дериватним финансијским инструментима и регулативе финансијског извештавања) између финансијских сектора развијених земаља и земаља у развоју, у које спада и Република Србија, емпиријско тестирање овако постављених хипотеза ће обезбедити свеобухватнију основу за боље разумевање ефеката примене РФВ на финансијски положај и приносну снагу банака.

### **3.2. Карактеристике узорка и методологија истраживања**

Емпиријско тестирање хипотеза (X1) и (X2) спроведено је на узорку који чине банке које су пословале у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године.<sup>677</sup> Узорак чини укупно 21 банка, односно 229 опсервација.<sup>678</sup> Подаци за потребе истраживања су прикупљени из редовних годишњих појединачних финансијских извештаја и осталих званичних докумената анализираних банака, који су доступни на њиховим званичним интернет страницама.

Према централној граничној теореме, када узорак има преко 30 опсервација, одступање распореда променљивих од нормалног није значајно,<sup>679</sup> па је за тестирање прве хипотезе (X1) примењен t-тест упарених узорака (Paired-Samples t-test), док је за тестирање друге хипотезе (X2) извршено израчунавање варијансе и стандардне девијације као најчешће примењиваних мера варијабилитета анализираних података. За обраду података и за потребе статистичке анализе коришћени су Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) и Microsoft Office Excel. Пошто ће се истраживање базирати на подацима из појединачних финансијских извештаја, да би се на крају извели општи закључци, коришћен је и метод индукције.

У сврхе утврђивања да ли мерење средстава и обавеза банака по фер вредности има статистички значајан утицај на финансијски положај и профитабилност банака

<sup>676</sup> Bhat, G., Ryan S.G. (2015), op. cit., стр. 81-95.

<sup>677</sup> Анализама нису обухваћене Mirabank AD и Bank of China Srbija AD, јер су исте започеле са радом 2015. и 2016. године, као ни ОТП банка за коју није била јавно доступна већина финансијских извештаја за анализирани период од 2008. до 2020. године.

<sup>678</sup> Услед недостатка податка, није било могуће утврдити посматране варијабле за Моби банку за 2010. и 2011. годину.

<sup>679</sup> Brooks, C. (2014). *Introductory Econometrics for Finance*, Third edition, Cambridge University Press, стр. 210-211.

(и у којој мери), анализирамо четири облика и три компоненте периодичног резултата:

- HCE = периодични резултат исказан у билансу успеха банака, утврђен применом концепта мешовитог мерења,
- RFVGL = компонента периодичног резултата која обухвата добитке/губитке од промена фер вредности финансијских инструмената признате у билансу успеха,
- FHCE (HCE - RFVGL) = периодични резултат пре добитака и губитака од промена фер вредности финансијских инструмената који су признати у билансу успеха, који представља апроксимацију периодичног резултата утврђеног применом концепта историјског трошка,
- URFVGL = компонента периодичног резултата која обухвата нереализоване добитке/губитке од промена фер вредности исказане кроз OCI,
- FVE (HCE + URFVGL) = периодични резултат утврђен применом РФВ,
- DFVGL = компонента периодичног резултата која обухвата обелодањене добитке/губитке од промена фер вредности финансијских инструмената мерених по амортизованом трошку,
- FFVE (FVE + DFVGL) = периодични резултат утврђен применом пуног концепта РФВ,

примењујући на тај начин методологију истраживања која се ослања на методологију у истраживањима која су претходно спровели Barth<sup>680</sup> и остали, Yonetani и Katsuo,<sup>681</sup> Hodder<sup>682</sup> и остали, Papa и остали<sup>683</sup> и Blankespoor и остали.<sup>684</sup>

Вредност сваког од четири облика периодичног резултата односи се на износе добитка/губитка банака пре опорезивања и утврђује се за сваку посматрану фискалну годину. HCE периодични резултат у основи пружа увид у економске ефекте основних банкарских активности, а поред тога обухвата и добитке/губитке од промена фер вредности финансијских инструмената који су признати у билансу успеха (RFVGL). Овакав резултат банке утврђују применом концепта мешовитог мерења, па се искључивањем ефеката промена фер вредности финансијских инструмената на периодични резултат добија FHCI, који представља апроксимацију<sup>685</sup> периодичног резултата банака утврђеног применом концепта историјског трошка.

С обзиром на то да су банке у Републици Србији у обавези да утврђују и укупни (свеобухватни) резултат (CI), вршимо израчунавање FVE, који је потпунији облик периодичног резултата и квалитетнија основа за утврђивање приносне снаге банака јер обухвата и ефекте нереализованих промена фер вредности финансијских инструмената (URFVGL) које нису укључене у HCE, а које се могу материјализовати (реализовати) раније од очекиваног.<sup>686</sup> Међутим, како FVE не рефлектује ефекте нереализованих промена фер вредности значајног дела финансијских инструмената

<sup>680</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 577-605.

<sup>681</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 33-43.

<sup>682</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375;

<sup>683</sup> Papa V.T., Schacht K., JD, Lu S., Peters S.J., (2015), op. cit., стр. 1-101.

<sup>684</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T. J., Petroni, K. R. and Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143-1177.

<sup>685</sup> Иако начин израчунавања FHCI сугерише да FHCI, ипак, може да садржи промене фер вредности нефинансијских средстава (нпр. некретнина), раније анализе у докторској дисертацији показују да учешће таквих промена у FHCI генерално није значајно.

<sup>686</sup> Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2015), op. cit., стр. 3-4.

(који се одмеравају по амортизованом трошку),<sup>687</sup> које представљају веома битне информације у контексту стицања представе о профитабилности и ризицима којима су банке изложене, извршили смо израчунавање и FFVE, који представља апроксимацију периодичног резултата утврђеног применом пуног концепта фер вредности, који је, према резултатима истраживања која су спроведена у развијеним земљама, потпунија и квалитетнија мера приносне снаге банака у односу на остале анализирани облике периодичног резултата.<sup>688</sup>

Показатељ који користимо у контексту анализе финансијског положаја банака у Републици Србији је коефицијент адекватности укупног капитала банака. Коефицијенти адекватности капитала представљају основне показатеље стабилности банака, ризика којима су исте изложене и њиховог капацитета да превазиђу нагле поремећаје на тржишту, кроз одржавање прописаних нивоа капитала. У Републици Србији показатељи адекватности капитала обрачунавају у складу са смерницама НБС које су изнете у Одлуци о адекватности капитала банке,<sup>689</sup> која се примењује почев од 30.12.2016. године, а банке су дужне да утврђују три показатеља: 1) адекватност „основног акцијског капитала“ (количник „основног акцијског капитала“ и ризичне активе банке), који не сме бити нижи од 4,5%, 2) адекватност „основног капитала банке“ (количник „основног капитала“ и ризичне активе банке), који не сме бити нижи од 6%, и 3) адекватност „капитала“ банке (количник „капитала“ и ризичне активе банке) који не сме бити нижи од 8%. „Капитал“ банака једнак је збиру „основног“ и „допунског“ капитала, а „основни капитал“<sup>690</sup> банака је збир „основног акцијског капитала“ (акција и других инструмената основног капитала, припадајуће емисионе премије, нераспоређеног (задржаног) добитка банке, ревалоризационих и осталих нереализованих добитака, резерви из добитка, резерви за опште банкарске ризике и осталих резерви) и додатног основног капитала (акција и других елемената „додатног основног капитала“ и припадајуће емисионе премије тих инструмената), који се умањује за одбитне ставке<sup>691</sup> капитала. Према Одлуци, промене фер вредности ставки имовине и обавеза су саставни део „основног капитала“ банке.

За потребе истраживања ефеката РФВ на финансијски положај банака у Републици Србији вршимо израчунавање две врсте показатеља адекватности капитала банака:

- $CA_{FV}$  - као количника регулаторног нивоа капитала утврђеног на основу тренутно примењиваног модела мешовитог билансирања, којим су обухваћени ефекти промена фер вредности финансијских инструмената ( $RK_{FV}$ ) и ризичне активе, и
- $CA_{HC}$  - као количника регулаторног нивоа капитала утврђеног применом концепта историјског трошка из којег су искључени ефекти промена фер вредности финансијских инструмената ( $RK_{HC} = RK_{FV} - URFVGL - RFVGL$ ) и ризичне активе,

<sup>687</sup> Претходно је утврђено да финансијска средства која се одмеравају по амортизованом трошку у просеку чине преко 60% укупних средстава којима су банке у Републици Србији располагале у анализираном периоду.

<sup>688</sup> Barth, M.E. (2014), op. cit., стр. 344.

<sup>689</sup> Службени гласник РС, бр. 103/2016, 103/2018, 88/2019, 67/2020, 98/2020 и 137/2020.

<sup>690</sup> Тачке 6-26. Одлуке о адекватности капитала.

<sup>691</sup> Тачке 13. и 26. Одлуке о адекватности капитала.



и анализирамо да ли постоји статистички значајна разлика између  $CA_{НС}$  и  $CA_{FV}$  коефицијената.

Приносну снагу банака меримо применом два показатеља профитабилности: приноса на укупну имовину (ROA - добитак пре пореза подељен са просечном укупном имовином) и приноса на сопствени капитал (ROE - добитак пре пореза подељен са просечним сопственим капиталом). За потребе тестирања хипотеза, за сваки напред дефинисан облик периодичног резултата утврђујемо ROA и ROE и анализирамо ефекте РФВ на профитабилност банака на основу статистичке значајности разлика између показатеља профитабилности и показатеља величине утицаја, за сва четири облика резултата.

Волатилност периодичног резултата уврђује се израчунавањем стандардне девијације и варијансе сваког облика периодичног резултата у периоду од 2010. до 2020. године. Упоређивањем добијених резултата утврђује се да ли примена рачуноводства фер вредности статистички значајно увећава променљивост показатеља профитабилности банака у односу на примену историјског трошка.

### 3.3. Резултати истраживања и дискусија

У наставку дисертације најпре приказујемо резултате дескриптивне статистичке анализе посматраног узорка и дајемо пратећа објашњења. Након тога приказујемо резултате статистичке анализе поређења група и износимо закључке о валидности истраживачких хипотеза.

#### 3.3.1. Дескриптивна статистичка анализа

У Табелама 28 и 29 приказани су резултати дескриптивне статистичке анализе у вези са укупном имовином, сопственим капиталом и најбитнијим ставкама средстава којима су банке у Републици Србији располагале у периоду од 2010. до 2020. године.

*Табела 28 - Резултати дескриптивне статистике -  
Укупна имовина, сопствени капитал и компоненте средстава банака  
у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. год.*

	Аритметичка средина	Медијана	Стандардна девијација	Минимум	Максимум
Укупна имовина ('000 дин)	128.475.148	80.774.980	140.190.527	2.518.597	717.185.654
Укупан сопствени капитал ('000 дин)	25.709.926	12.178.659	30.088.077	711.243	205.492.743
Готовина и готовински еквиваленти (%)	18,85	17,04	7,55	4,40	63,40
NOV - FVTPL (%)	0,96	0,04	2,69	0,00	20,83
NOV - FVTOCI (%)	8,49	5,39	9,30	0,00	41,13
NOV - AC (%)	3,59	0,11	6,87	0,00	39,55
Удели (учешћа) мерени по методи удела (%)	0,18	0,01	0,58	0,00	5,33
Кредити и друга потраживања (%)	62,11	64,67	14,18	15,88	84,44
Укупна финансијска средства (%)	94,19	95,99	5,17	74,51	100
Остала средства (%)	5,81	4,01	5,17	0,08	25,49

Напомена: N=229

Табела 29 - Резултати дескриптивне статистике -  
Структура средстава банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. г.

	2020. г.	2019. г.	2018. г.	2017. г.	2016. г.	2015. г.	2014. г.	2013. г.	2012. г.	2011. г.	2010. г.
	Аритметичка средина										
Готовина и готовински еквиваленти	18,56%	15,86%	15,90%	14,05%	15,80%	18,68%	17,74%	21,38%	21,01%	25,22%	23,67%
НОВ мерене по моделу FVTPL	<b>1,56%</b>	1,69%	1,29%	1,42%	0,72%	0,58%	0,54%	0,41%	0,55%	1,17%	<b>0,63%</b>
НОВ мерене по моделу FVTOCI	<b>11,30%</b>	11,10%	10,95%	11,46%	11,86%	9,63%	8,14%	7,10%	5,54%	2,64%	<b>3,12%</b>
НОВ мерене по моделу АС	<b>2,37%</b>	1,90%	2,46%	3,19%	5,35%	7,38%	5,73%	2,52%	2,36%	3,31%	<b>2,96%</b>
Удели (учешћа) мерени по методи удела	0,32%	0,34%	0,17%	0,13%	0,07%	0,15%	0,13%	0,15%	0,16%	0,20%	0,22%
Кредити и друга потраживања	61,85%	65,50%	64,85%	64,86%	60,85%	57,29%	61,42%	61,43%	64,67%	59,26%	61,06%
Укупна финансијска средства	<b>95,95%</b>	<b>96,39%</b>	<b>95,60%</b>	<b>95,12%</b>	<b>94,66%</b>	<b>93,71%</b>	<b>93,69%</b>	<b>92,98%</b>	<b>94,30%</b>	<b>91,80%</b>	<b>91,65%</b>
Остала средства	4,05%	3,61%	4,40%	4,88%	5,34%	6,29%	6,31%	7,02%	5,70%	8,20%	8,35%

Напомена: N=229

У периоду од 2010. до 2020. године укупна имовина банака у Републици Србији износила је у просеку 128.475.148 хиљада динара, од чега се 94,19% односило на финансијска средства, а просечни сопствени капитал износио је 25.709.926 хиљада динара. Кредити и остала потраживања представљају доминантну имовинску ставку банака, са просечним уделом од 62,11% у укупним средствима. Минималне и максималне вредности укупне имовине и сопственог капитала показују да посматране банке имају значајно различите вредности посматраних варијабли. Просечно је 28,3% укупних средстава банака у Републици Србији одмеравано по фер вредности, од чега се 18,9% средстава у просеку односило на готовину и готовинске еквиваленте а 9,4% на финансијска средства мерена по моделима FVTPL и FVTOCI. Банке у Републици Србији биле су дужне утврђивати фер вредности додатних 65,88% средстава како би их обелоданиле у напоменама уз финансијске извештаје.

Билансна структура банкарског сектора у Републици Србији показује да у последњих десет година банке све већи део слободних средстава пласирају у шпекулативне послове. Наиме, просечни удео финансијских средстава мерених по моделима FVTPL и FVTOCI у укупној имовини банака повећан је са 4,75% у 2010. години на 12,86% на крају 2020. године. Стога се може се извести закључак да је изложеност банкарског сектора Републике Србије ефектима промена фер вредности финансијских средстава значајно повећана у претходних десет година. Вредности медијане, минимума и максимума показују да, са једне стране, поједине банке нису располагале са категоријама FVTPL и FVTOCI и да је удео тих категорија финансијских средстава у укупној имовини низак код већине анализираних банака, док, са друге стране, код неких банака удео финансијских средстава мерених по моделу FVTPL достиже 20,83% укупне имовине, а финансијских средстава мерених по моделу FVTOCI чак 41,13% укупне имовине.

У Табелама 30 и 31 приказани су резултати дескриптивне статистичке анализе у вези са израчунатим облицима и компонентама периодичног резултата банака у Републици Србији, у периоду од 2010. до 2020. године.

Табела 30 - Резултати дескриптивне статистике –  
Облици и компоненте периодичног резултата банака у Републици Србији  
у периоду од 2010. до 2020. године.

	Аритметичка средина	Медијана	Стандардна девијација	Минимум	Максимум
	(у мил. дина)	(у мил. дина)	(у мил. дина)	(у мил. дина)	(у мил. дина)
Укупна имовина	128.475	80.775	140.191	2.519	717.186
Укупан сопствени капитал	25.710	12.179	30.088	711	205.493
FHCE	1.585	494	3.806	-16.080	13.811
RFVGL	95	8	367	-2.090	2.851
HCE	1.595	486	3.866	-16.030	13.938
URFVGL	72	0	464	-1.595	2.949
FVE	1.793	496	3.933	-16.037	13.936
DFVGL	2.340	42	9.259	-28.643	50.696
FFVE	4.600	2.109	1.2062	-31.369	64.223
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
RFVGL/FHCE	10,75	0,87	51,66	-86,50	414,70
URFVGL/HCE	4,40	0,00	49,83	-275,95	370,01
DFVGL/FVE	49,49	6,57	636,11	-2533,16	3892,44

**Напомена** – Имајући у виду израчунате вредности аритметичких средина анализираних облика и компоненти резултата приказане у табели, може се уочити да постоје одступања од дефинисаних једнакости. Наведена одступања постоје због чињенице да одређене компоненте и облике резултата није било могуће израчунати за поједине банке (услед недостатка потребних података), те су исти приликом израчунавања третирани као недостајући подаци.

Табела 31 - Резултати дескриптивне статистике –  
Облици и компоненте периодичног резултата банака у Републици Србији  
по годинама, у периоду од 2010. до 2020. године.

	2020. год.	2019. год.	2018. год.	2017. год.	2016. год.	2015. год.	2014. год.	2013. год.	2012. год.	2011. год.	2010. год.
	Аритметичка средина										
FHCE	2.201	2.516	3.029	2.969	825	537	148	175	1.655	1.817	1.479
RFVGL	<u>-43</u>	202	101	111	85	92	127	138	108	<u>-4</u>	119
HCE	2.158	2.718	3.130	3.080	806	629	222	313	1.267	1.790	1.432
URFVGL	<u>-182</u>	517	96	26	<u>-74</u>	342	<u>-23</u>	76	<u>-21</u>	<u>-11</u>	<u>-18</u>
FVE	1.977	3.235	3.226	3.105	732	1.066	253	776	1.838	1.593	1.690
DFVGL	1.579	1.949	2.165	3.964	3.599	3.883	873	339	229	55	/
FFVE	3.776	5.390	5.465	7.138	5.002	5.162	2.159	1.355	6.169	/	/
RFVGL/FHCE	<u>-4,22</u>	1,28	18,56	3,81	3,68	19,77	34,23	9,33	13,18	<u>-0,94</u>	10,53
URFVGL/HCE	<u>-19,71</u>	51,49	12,49	3,88	<u>-4,93</u>	15,08	<u>-5,01</u>	8,23	<u>-17,48</u>	<u>-1,05</u>	<u>-1,88</u>
DFVGL/FVE	240,60	17,50	<u>-112,86</u>	<u>-1,61</u>	27,60	278,90	<u>-14,33</u>	<u>-45,71</u>	3,86	/	/

Периодични резултат банака утврђен применом концепта историјског трошка у просеку износи 1.585 милиона динара, са минималном вредношћу од -16.080 милиона динара и максималном вредношћу од 13.811 милиона динара. Банке су у посматраном периоду у билансима успеха исказале RFVGL у распону од -2.090 до 2.851 милиона динара. Просечни ефекти RFVGL на промене FHCE су, ипак, позитивни и износе 10,75%. Посматрано по годинама, просечни негативни ефекти RFVGL на периодични резултат су уочени у 2011. и 2020. години. HCE у просеку износи 1.595 милиона динара док FVE у просеку износи 1.793 милиона динара. Минималне и максималне вредности HCE и FVE су у распону од -1,6 до 1,4 милијарди динара. Банке у Републици Србији су у својим финансијским извештајима исказале позитивне просечне URFVGL, а њихов ефекат на повећање HCE у анализираном периоду износи 4,40% у просеку. Међутим, негативни просечни ефекти URFVGL на периодичне резултате банака уочени су током шест од једанаест анализираних година и посебно су изражени у 2012. години (-17,48%) и 2020. години (-19,71%). Просечна вредност периодичног резултата банака утврђеног применом FFVA износи 4.600 милиона динара и значајно се разликује од просечне висине осталих облика периодичних резултата, што је последица високих вредности DFVGL које су банке обелоданиле у својим финансијским извештајима. Иако је просечни ефекат DFVGL на FVE позитиван и износи 49,49%, посматрано по годинама, ефекти DFVGL на FVE су у распону од -112,86% до 278,90%. Овакви резултати су у складу са резултатима Barth-а<sup>692</sup> и Hodder-а.<sup>693</sup>

У Табелама 32 и 33 приказани су резултати дескриптивне статистичке анализе у вези са показатељима финансијског положаја и приносне снаге банака у Републици Србији, у периоду од 2010. до 2020. године.

*Табела 32 - Резултати дескриптивне статистике –  
Показатељи финансијског положаја и приносне снаге банака у Републици Србији  
у периоду од 2010. до 2020. године.*

	N	Аритметичка средина	Медијана	Стандардна девијација	Минимум	Максимум
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
CA <sub>FV</sub>	225	24,12	21,28	10,99	3,60	101,04
CA <sub>HC</sub>	198	23,60	21,42	8,06	3,62	54,52
ROA <sub>FHCE</sub>	219	-0,29	1,01	7,29	-81,78	14,26
ROA <sub>HCE</sub>	228	-0,30	1,01	7,31	-81,52	14,27
ROA <sub>FVE</sub>	211	0,08	1,02	6,66	-81,56	14,61
ROA <sub>FFVE</sub>	138	1,53	1,93	7,42	-23,73	26,98
ROE <sub>FHCE</sub>	219	-1,56	5,01	47,65	-515,77	244,10
ROE <sub>HCE</sub>	228	-1,29	4,85	46,86	-514,16	244,10
ROE <sub>FVE</sub>	211	0,61	5,00	44,30	-514,39	242,35
ROE <sub>FFVE</sub>	138	7,30	8,05	42,62	-127,92	143,05

<sup>692</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), op. cit., стр. 582.

<sup>693</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 345.

Табела 33 - Резултати дескриптивне статистике -  
Показатељи финансијског положаја и приносне снаге банака у Републици Србији  
по годинама, у периоду од 2010. до 2020. године.

	2020. год.	2019. год.	2018. год.	2017. год.	2016. год.	2015. год.	2014. год.	2013. год.	2012. год.	2011. год.	2010. год.
	Аритметичка средина										
CA <sub>FV</sub>	24,80%	25,87%	24,82%	25,27%	25,30%	24,16%	22,17%	22,23%	22,38%	24,64%	23,44%
CA <sub>HC</sub>	25,09%	25,26%	24,52%	25,14%	24,06%	20,46%	19,22%	20,37%	24,04%	26,08%	27,16%
ROA <sub>FHCE</sub>	0,51%	0,87%	1,95%	2,02%	-0,49%	-1,58%	-4,39%	-3,30%	0,48%	0,87%	-0,52%
ROA <sub>HCE</sub>	0,45%	0,85%	2,01%	2,03%	-0,60%	-1,51%	-4,98%	-3,25%	0,85%	0,92%	0,03%
ROA <sub>FVE</sub>	0,35%	1,20%	2,13%	2,09%	-0,62%	-0,34%	-4,29%	-1,18%	0,72%	0,60%	0,22%
ROA <sub>FFVE</sub>	1,64%	1,82%	2,96%	4,18%	1,75%	2,50%	-1,61%	-2,76%	3,13%	/	/
ROE <sub>FHCE</sub>	3,49%	4,96%	10,35%	11,06%	-2,54%	-5,74%	-27,78%	-20,71%	1,27%	3,92%	5,82%
ROE <sub>HCE</sub>	2,88%	4,82%	10,36%	11,00%	-6,07%	-5,36%	-27,94%	-20,47%	3,35%	4,12%	10,13%
ROE <sub>FVE</sub>	2,24%	6,78%	11,19%	11,43%	-6,05%	-0,84%	-27,15%	-7,97%	2,49%	2,55%	17,55%
ROE <sub>FFVE</sub>	8,37%	7,58%	13,01%	20,39%	7,10%	16,71%	-7,29%	-15,76%	11,16%	/	/

Коефицијенти адекватности капитала утврђени применом концепта историјског трошка и РФВ, који у просеку износе 23,60% и 24,12%, показују да су банке у Републици Србији одржавале високе капацитете за апсорбовање потенцијалних финансијских и оперативних губитака. Минимална вредност CA<sub>FV</sub> указује, међутим, да су поједине банке кршиле прописе у вези са минимално прописаним капиталним захтевима.

Подаци у Табелама 32 и 33 упућују на генерални закључак да је приносна снага банака у Републици Србији у посматраном периоду ниска независно од начина мерења периодичног резултата банака, са изразито негативним просечним вредностима ROA и ROE у периоду од 2013. до 2016. године. Минималне и максималне вредности ROA и ROE указују на значајне разлике у приносној снази појединих банака у анализираном узорку. Минимална вредност ROE<sub>FVE</sub> (-514,39%) односи се на резултат који је остварила Српска банка у 2014. години, а максимална вредност ROE<sub>FVE</sub> (242,35%) на резултат који је у 2010. години остварила Банка Поштанска штедионица.

У условима примене историјског трошка, показатељи ROA<sub>FHCE</sub> и ROE<sub>FHCE</sub> су негативни, са просечним вредностима од -0,29% и -1,56%. ROA<sub>HCE</sub> и ROE<sub>HCE</sub> су негативни и у условима примене модела мешовитог мерења, са просечним вредностима од -0,30% и -1,29%, што сугерише да је ефекат RFVGL на показатеље профитабилности банака у Републици Србији био мали. ROA<sub>FVE</sub> и ROE<sub>FVE</sub> показатељи у условима примене РФВ, када периодични резултат банака поред RFVGL обухвата и нереализоване добитке/губитке од промена фер вредности финансијских инструмената исказане кроз OCI, са друге стране, показују позитивне просечне вредности, од 0,08% и 0,61%.

Најзначајнији ефекат на показатеље профитабилности имају добици/губици од промена фер вредности финансијских инструмената мерених по AC, које су банке у Републици Србији обелодањивале. У условима обрачуна периодичног резултата применом FFVA, којим су обухваћени и DFVGL, ROA<sub>FVE</sub> и ROE<sub>FVE</sub> у просеку износе 1,53% и 7,30%. Позитивни ефекти DFVGL на профитабилност банака у Републици Србији претежно су резултат позитивних одступања фер вредности кредита и осталих потраживања у односу на њихове књиговодствене вредности, што је у

складу са резултатима истраживања спроведеног у банкарском сектору у Француској, Немачкој, Италији, Холандији и Шпанији.<sup>694</sup>

### 3.3.2. Анализа поређења група

Резултати t-тестова упарених узорака у вези са ефектима примене РФВ на показатеље финансијског положаја и приносне снаге банака у Републици Србији приказани су у Табели 34.

Табела 34 - Резултати t-тестова упарених узорака

	Варијабле	Средња вредност	Стандардна девијација	T статистика	Ета квадрат
Блок 1	CA <sub>FV</sub>	0,2412	0,1099	t (197) = 1,199; p = 0,232	0,007
	CA <sub>HC</sub>	0,2360	0,0805		
Блок 2	ROA <sub>FFVE</sub>	0,0153	0,0742	<b>t (137) = -3,544; p = 0,000</b>	<b>0,084</b>
	ROA <sub>FHCE</sub>	-0,0029	0,0729		
	ROA <sub>FFVE</sub>	0,0153	0,0742	<b>t (137) = 3,500; p = 0,001</b>	<b>0,082</b>
	ROA <sub>HCE</sub>	-0,0030	0,0731		
	ROA <sub>FFVE</sub>	0,0153	0,0742	<b>t (137) = 3,083; p = 0,002</b>	<b>0,065</b>
	ROA <sub>FVE</sub>	0,0008	0,0666		
	ROE <sub>FFVE</sub>	0,0730	0,4262	<b>t (137) = -2,655; p = 0,008</b>	<b>0,049</b>
	ROE <sub>FHCE</sub>	-0,0156	0,4765		
	ROE <sub>FFVE</sub>	0,0730	0,4262	<b>t (137) = 2,613; p = 0,010</b>	<b>0,047</b>
	ROE <sub>HCE</sub>	-0,0129	0,4686		
	ROE <sub>FFVE</sub>	0,0730	0,4262	<b>t (137) = 2,162; p = 0,032</b>	<b>0,033</b>
	ROE <sub>FVE</sub>	0,0061	0,4430		
Блок 3	ROA <sub>HCE</sub>	-0,0030	0,0731	t (210) = -1,651; p = 0,100	0,013
	ROA <sub>FVE</sub>	0,0008	0,0666		
	ROA <sub>FHCE</sub>	-0,0029	0,0729	t (205) = -1,679; p = 0,094	0,014
	ROA <sub>FVE</sub>	0,0008	0,0666		
	ROA <sub>FHCE</sub>	-0,0029	0,0729	t (218) = 0,098; p = 0,922	0,000
	ROA <sub>HCE</sub>	-0,0030	0,0731		
	ROE <sub>HCE</sub>	-0,0129	0,4686	t (210) = -1,605; p = 0,110	0,012
	ROE <sub>FVE</sub>	0,0061	0,4430		
	ROE <sub>FHCE</sub>	-0,0156	0,4765	t (205) = -1,622; p = 0,098	0,013
	ROE <sub>FVE</sub>	0,0061	0,4430		
ROE <sub>FHCE</sub>	-0,0156	0,4765	<b>t (218) = -2,052; p = 0,042</b>	<b>0,019</b>	
ROE <sub>HCE</sub>	-0,0129	0,4686			

**Напомена:** Свуда где је  $p < 0,05$  постоји статистички значајна разлика у резултату. Интерпретација вредности показатеља ета квадрат, као показатеља величине утицаја: мали утицај: 0 - 0,01, умерен утицај: 0,01 - 0,06 и велики утицај: 0,06 - 0,14.<sup>695</sup>

<sup>694</sup> Пара, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J. (2014Б), op. cit., стр. 8-23.

Табела 34 (Блок 2) показује да се показатељи приносне снаге банака утврђени применом пуног концепта РФВ ( $ROA_{FFVE}$  и  $ROE_{FFVE}$ ), са једне стране, статистички значајно разликују од показатеља профитабилности заснованих на примени рачуноводства историјског трошка ( $ROA_{FHCE}$  и  $ROE_{FHCE}$ ) и концепта мешовитог мерења ( $ROA_{HCE}$ ,  $ROE_{HCE}$ ,  $ROA_{FVE}$ ,  $ROE_{FVE}$ ). Имајући у виду вредности показатеља ета квадрат, можемо рећи да је посматрана разлика велика између група показатеља  $ROA$ , а умерена између  $ROE$  група показатеља. Са друге стране, иста табела (Блок 3) показује да не постоји статистички значајна разлика између показатеља приносне снаге банака у Републици Србији утврђених у условима примене историјског трошка, са једне стране, и показатеља профитабилности утврђених у условима примене модела мешовитог мерења и РФВ, са друге стране. Изузетак су  $ROE_{FHCE}$  и  $ROE_{HCE}$ , између којих је утврђена статистички значајна умерена разлика. Емпиријским истраживањем није утврђена статистички значајна разлика између показатеља адекватности капитала утврђених применом историјског трошка и РФВ.

Из тога следи да се прва хипотеза ( $H_1$ ) може делимично прихватити. Другачије речено, показатељи приносне снаге банака ( $ROA$  и  $ROE$ ) утврђени применом  $FFVE$  статистички се значајно разликују од истих показатеља утврђених применом историјског трошка. Овакав резултат се може објаснити високим уделом позиције кредита и осталих потраживања у укупној имовини банака и високим позитивним одступањима фер вредности кредита и осталих потраживања у односу на њихове књиговодствене вредности, што је у складу са резултатима истраживања које је реализовано на узорцима банака из Француске, Немачке, Италије, Холандије и Шпаније.<sup>696</sup>

Анализом није, међутим, утврђена статистички значајна разлика између показатеља финансијског положаја и приносне снаге банака утврђених применом мешовитог модела мерења и РФВ и истих показатеља утврђених у условима примене историјског трошка. Изузетак су  $ROE_{FHCE}$  и  $ROE_{HCE}$ , између којих постоји статистички значајна разлика. Овакви резултати нису у складу са закључцима истраживања банкарских сектора развијених земаља<sup>697</sup> и последица су превасходно нижег учешћа финансијских средстава мерених по моделима  $FVTPL$  и  $FVTOCI$  у укупној имовини којом су банке у Републици Србији располагале у односу на банке у САД и ЕУ.

Налаз да утицај примене РФВ на финансијски положај банака у Републици Србији није статистички значајан може се објаснити чињеницом да је просечан ниво регулаторног капитала банака у Републици Србији у посматраном периоду био значајно виши од прописаног, као и да РФВ није имало значајан утицај на промену висине регулаторног капитала услед тога што је удео финансијских инструмената мерених по фер вредности у укупној имовини банака био низак у целокупном посматраном периоду. Овакви налази су слични налазима Shaffer-a.<sup>698</sup>

---

<sup>695</sup> Cohen, J.W. (1988), *Statistical power analysis for the behavioral sciences*, 2nd Edition, Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates, стр. 284-7, према: Pallant, J. (2011), *SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using the SPSS program*, 4th Edition, Allen & Unwin, Berkshire, стр. 247.

<sup>696</sup> Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J. (2014A), op. cit., стр. 9-19; Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J., (2014B), op. cit., стр. 8-23.

<sup>697</sup> Song, X. (2013), op. cit., стр. 14-15; Dechow, P., Myers, L., Shakespeare, C., (2010), op. cit., стр. 6; Papa V.T., Schacht K., JD, Lu S., Peters S.J., (2015), op. cit., стр. 45-56; Barth, M.E., Gomez-Biscarri, J., Kasznik, R., Lopez-Espinosa, G. (2017), op. cit., стр. 1774-1775.

<sup>698</sup> Shaffer, S. (2010), op. cit., стр. 14-15.

### 3.3.3. *Анализа променљивости периодичног резултата банака у Републици Србији*

Резултати испитивања променљивости сва четири посматрана облика периодичног резултата банака у Републици Србији сумирани су у Табели 35.

*Табела 35 - Променљивост периодичног резултата банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године*

	Облик периодичног резултата	Стандардна девијација	Варијанаса
<b>2010 - 2020.</b>	FHCE	11,30677	127,8431
	HCE	11,41166	130,2259
	FVE	11,64744	135,6629
	FFVE	54,03531	2919,815
2020.	FHCE	10,22264	104,5023
	HCE	11,06125	122,3513
	FVE	11,43662	130,7963
	FFVE	41,06058	1685,971
2019.	FHCE	14,30093	204,5167
	HCE	14,47974	209,6628
	FVE	14,44281	208,5948
	FFVE	46,8252	2192,599
2018.	FHCE	13,54160	183,375
	HCE	13,70396	187,7985
	FVE	12,66087	160,2976
	FFVE	57,12391	3263,141
2017.	FHCE	12,56197	157,8032
	HCE	13,35894	178,4612
	FVE	13,86658	192,2820
	FFVE	72,58582	5268,702
2016.	FHCE	11,04403	121,9706
	HCE	11,45496	131,2161
	FVE	11,07897	122,7436
	FFVE	65,81612	4331,762
2015.	FHCE	10,14090	102,8379
	HCE	10,37526	107,6460
	FVE	11,37742	129,4458
	FFVE	49,44801	2445,106
2014.	FHCE	<u>7,871208</u>	61,95591
	HCE	7,863527	61,83505
	FVE	7,593275	57,65782
	FFVE	56,18605	3156,872



	Облик периодичног резултата	Стандардна девијација	Варијанаса
2013.	FHCE	9,777978	95,60886
	HCE	9,803550	96,1096
	FVE	9,966219	99,32552
	FFVE	39,57272	1566,00
2012.	FHCE	11,32289	128,2079
	HCE	11,94053	142,5764
	FVE	11,62391	135,1152
	FFVE	/	
2011.	FHCE	<u>11,84328</u>	140,2633
	HCE	11,26847	126,9784
	FVE	12,44116	154,7825
	FFVE	/	/
2010.	FHCE	<u>12,57864</u>	158,2223
	HCE	10,76871	115,9652
	FVE	12,9956	168,8855
	FFVE	/	/

Резултати истраживања показују да су, у анализираном периоду од 2010. до 2020. године, вредности стандардне девијације и варијансе за FHCE мање у односу на вредности стандардних девијација и варијанси осталих разматраних облика периодичних резултата, које тангирају РФВ. Стога се може закључити да периодични резултат утврђен у условима примене концепта историјског трошка показује мању волатилност у односу на остале облике периодичног резултата којима су обухваћени ефекти промена фер вредности финансијских инструмената.

Табела показује да се волатилност приносне снаге банака у Републици Србији повећава уколико расте удео финансијских инструмената чије се промене фер вредности укључују у обрачун периодичног резултата. Потврда тога је чињеница да периодични резултат утврђен применом пуног концепта РФВ показује највећу волатилност, с обзиром на то да су истим обухваћени ефекти промена фер вредности свих категорија финансијских инструмената (FVTPL, FVTOCI и AC). Променљивост FFVE је у просеку пет пута већа од променљивости осталих облика резултата. Овакви резултати најприближнији су резултатима истраживања Yonetani-a и Katsuo-a, Hodder-a и осталих и Fiechter-a.<sup>699</sup>

Презентовани резултати сугеришу да се друга хипотеза (X2) може прихватити. Другим речима, профитабилност банака у Републици Србији је подложнија променама у времену када се примењује РФВ у односу на примену рачуноводства историјског трошка.

<sup>699</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 34; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375; Fiechter, P. (2011A), op. cit., стр. 85-108.

#### 4. Утицај рачуноводства фер вредности на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији

Ефекти примене РФВ на висину цена акција банака и каматних стопа на финансијском тржишту произилазе из специфичних веза које постоје између мерних атрибута, периодичног резултата, перцепције тржишног ризика и промена цена акција и каматних стопа. Као што је претходно речено, околност да променљивост периодичног резултата има статистички значајан утицај на показатеље ризика у вези са тржиштима власничких инструмената (приносима по акцији) и тржиштима инструмената дуга (кредитним спредовима, каматним спредовима, каматним стопама, приносима по обвезницама и сл.) први су доказали Beaver и остали,<sup>700</sup> а након њих и многи други аутори.<sup>701</sup> Стога, степен и узроци променљивости профитабилности представљају веома значајне информације за учеснике на финансијским тржиштима.<sup>702</sup>

Пошто је претходно утврђено да је волатилност показатеља приносне снаге банака у Републици Србији увећана услед примене РФВ, у односу на историјски трошак, у наставку докторске дисертације истражујемо да ли увећана променљивост профитабилности банака услед примене РФВ статистички значајно утиче на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији. Овакав приступ испитивања представља индиректни метод мерења ефеката примене РФВ, заснован на примени тржишних индикатора квалитета (релевантности и поузданости) периодичног резултата банака.

##### 4.1. Преглед претходних истраживања

Претходна емпиријска истраживања посвећена ефектима примене РФВ на квалитет информација које учесници на финансијском тржишту користе за доношење пословних одлука фокусирана су на утврђивање инкременталне информационе вредности различитих облика и компоненти периодичног резултата утврђеног применом РФВ у односу на историјски трошак. Сугерише се да квалитет периодичног резултата банака утврђен применом РФВ расте у мери у којој су истим обухваћени ефекти промена фер вредности финансијских инструмената који су одрживи и предиктивни,<sup>703</sup> а опада у мери у којој резултат обухвата ефекте промена фер вредности које су непоуздане (можда садрже грешке у мерењу), волатилни и манипулативне природе.<sup>704</sup> У мери у којој је квалитет презентованих информација о периодичном резултату већи, учесници на финансијском тржишту имају бољи увид у реалне економске перформансе банака и изложеност банака свим врстама ризика (који потенцијално могу имати негативне ефекте на периодични резултат и капитал банака), што све омогућава прецизније процене будућих периодичних резултата и тиме бољу основу за доношење пословних одлука.<sup>705</sup> Ова истраживања, која

<sup>700</sup> Beaver, W., Kettler, P., Scholes, M. (1970), op. cit., стр. 654-682.

<sup>701</sup> Elgers, P. (1980), op. cit., стр. 389-408; Feltham, G.A., Ohlson, J. (1999), op. cit., стр. 165-183; Claus, J., Thomas, J. (2001), op. cit., стр. 1629-1666; Easton, P.D., Shroff, T.P., Sougiannis T. (2002), op. cit., стр. 327-351.

<sup>702</sup> Ryan, S.G. (1997), A Survey of Research Relating Accounting Numbers to Systematic Equity Risk, with Implications for Risk Disclosure Policy and Future Research, *Accounting Horizons*, 11(2), стр. 82-95.

<sup>703</sup> Одрживост приносне снаге банака односи се на износ добитака/губитака који се континуирано понавља из периода у период, те уколико су добици/губици банака одрживи, исти представљају добру основу за предвиђање будућих добитака и губитака банака. Опширније видети: Yao, D., Percu, M., Stewart, J., Hu, F., (2018), op. cit., стр. 48-49.

<sup>704</sup> Ahmed, A., Takeda, C. (1995), op. cit., стр. 207-225.

<sup>705</sup> Penman, S.H. (2003), op. cit., стр. 80-81.

подразумевају анализе утицаја информација о периодичним резултатима банака на цене акција, приносе по акцијама и остале тржишне индикаторе ризика, заснивају се на претпоставци да инвеститори куповином акција заправо купују будуће профите које ће банке реализовати, те да су ти будући профити основни параметар који инвеститори користе за формирање процена вредности акција банака и процену будућих приноса на уложени капитал.<sup>706</sup>

Сва претходна истраживања посвећена ефектима примене РФВ на квалитет информација о приносној снази банака могу се сврстати у две групе:<sup>707</sup>

- истраживања заснована на релевантности за процену вредности („value relevance“), којима се утврђује да ли, и у којој мери, инвеститори информације о повећаној променљивости појединих мера периодичног резултата (услед примене РФВ) перципирају као стварне промене профитабилности и ризика којима су банке изложене и да ли су исте информације релевантније инвеститорима приликом процена тржишних вредности капитала банака (цена акција)<sup>708</sup> у односу на информације засноване на примени концепта историјског трошка, и
- истраживања заснована на релевантности за процену ризика („risk relevance“), којима се утврђује да ли, и у којој мери, информације о променљивости приносне снаге банака (услед примене РФВ) боље рефлектују тржишне ризике којима су банке изложене, у односу на историјски трошак.<sup>709</sup>

Резултати прве групе истраживања, у вези са ефектима примене РФВ на кретање цена акција, нису усаглашени. Са једне стране су истраживања која су показала да увећана променљивост периодичног резултата утврђеног применом РФВ не утиче статистички значајно на промене цена власничких ХОВ на берзама, тј. да информације о добицима и губицима од промена фер вредности финансијских инструмената (као једна компонента периодичног резултата) не показују већу релевантност у односу на другу компоненту периодичног резултата (утврђену применом концепта историјског трошка).<sup>710</sup> Наводи се да је периодични резултат утврђен применом концепта историјског трошка релевантнији инвеститорима за процене вредности капитала банака (цена акција) због тога што:

- периодични резултат заснован на примени концепта фер вредности не представља меру перманентног (одрживог и предиктивног) добитка, већ само одраз пролазних и наглих промена вредности<sup>711</sup> које инвеститори не

---

<sup>706</sup> Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), op. cit., стр. 79-117.

<sup>707</sup> Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 6.

<sup>708</sup> Miller, H.M., Modigliani, F. (1966), Some estimates of the cost of capital to the electric utility industry, 1954–57, *The American Economic Review*, 56(3), стр. 333-391.

<sup>709</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen, J.W. (2006), op. cit., стр. 341.

<sup>710</sup> Barth, M.E. (1994), op. cit., стр. 1–25; Barth, M.E., Landsman, W.R. and Wahlen, J. (1995), op. cit., стр. 580; Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 33-43; Cahan, S.F., Courtenay, S.M., Gronewoller, P.L., Upton, D. (2000), op. cit., стр. 1273–1301; Dhaliwal, D., Subramanyam, K.R., Trezevant, R. (1998), op. cit., стр. 43–67; Khurana, I.K., Kim, M. (2003), Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies, *Journal of Accounting and Public Policy*, 12, стр. 19-42.

<sup>711</sup> Zhang, I.X., Zhang, Y. (2020), op. cit., стр. 2; Easton, P.D., Zhang, X. (2017), op. cit., стр. 1735-1737; Chambers, D., Linsmeier, T., Shakespeare, C., & Sougiannis, T. (2007). An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures. *Review of Accounting Studies*, 12, стр. 557-593.

перципирају као додатни ризик који утиче на процене вредности акција,<sup>712</sup>

- поузданост информација о фер вредности може бити нарушена услед примене субјективних претпоставки приликом процене вредности финансијских инструмената,<sup>713</sup> а могућности инвеститора да изврше процену поузданости информација су ограничене.<sup>714</sup>

Са друге стране, утврђено је да увећана променљивост периодичног резултата услед примене РФВ утиче статистички значајно на промене тржишних цена власничких ХОВ, у поређењу са мерењем тих ХОВ по моделу заснованом на историјском трошку. Истиче се да информације о периодичном резултату које пружа РФВ имају већу релевантност (објашњавајућу моћ) у односу на историјски трошак, када је реч о утврђивању (проценама) вредности капитала банака (цена акција),<sup>715</sup> с обзиром на то:

- да укупна тржишна вредност сопственог капитала банака није у потпуности обухваћена концептом историјског трошка због тога што примена историјског трошка: 1) ретко доводи до приказивања тржишне вредности имовине банака, 2) доводи до тога да се често не додељује вредност појединим позицијама имовине банака (превасходно дериватним инструментима) и 3) доводи до тога да се често игнорише тржишна вредност нематеријалне имовине банака<sup>716</sup> и
- да одмеравање финансијских инструмената по фер вредности повећава одрживост и предиктивност показатеља приносне снаге банака, које се заснивају на износима добитака/губитака банака који се континуирано понављају из периода у период, а пошто су добици/губици услед примене РФВ банака одрживи, исти представљају добру основу за предвиђање будућих добитака и губитака банака.<sup>717</sup>

Мера у којој увећана променљивост приносне снаге банака услед примене РФВ боље рефлектује ризике којима су банке изложене у односу на примену историјског трошка и утицај тих информација о увећаној променљивости периодичног резултата банака на детерминанте ризика (процену ризика од стране стејкхолдера) јесу додатни правци истраживања којима је посвећена значајна пажња у претходних тридесет година. Учесници на финансијском тржишту константно врше идентификовање, мерење и процену изложености банака свим врстама ризика (ризик ликвидности, кредитном ризику, тржишном ризику, оперативном ризику, ризику изложености, ризику трајних улагања, ризику земље порекла и осталим ризицима<sup>718</sup>). Претежни закључак емпиријских анализа је да примена РФВ

<sup>712</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 33; Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M., (1995), op. cit., стр. 579.

<sup>713</sup> Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 1-58; Beaver, W.H., Venkatachalam, M. (2003), op. cit., стр. 41-67.

<sup>714</sup> Hodge, F.D, Kennedy, S.J., Maines, L.A. (2004), Recognition versus Disclosure in Financial Statements: Does Search-facilitating Technology Improve Transparency?, *The Accounting Review*, стр. 687-703.

<sup>715</sup> Barth, M.E., Hodder, L.D., Stubben, S.R. (2008) op. cit., стр. 629-664; Kolev, K. (2009), op. cit., стр. 1-52; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375; Landsman, W. R. (2007), op. cit., стр. 19-30; Fiechter, P. (2011A), op. cit., стр. 85-108; Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 453-472; Evans, M., Hodder, L.D., Hopkins, P.E. (2014), op. cit., стр. 13-44; Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 1-24.

<sup>716</sup> Nelson, K. (1996), op. cit., стр. 161-182.

<sup>717</sup> Yao, D., Percy, M., Stewart, J., Hu, F., (2018), op. cit., стр. 48.

<sup>718</sup> Који указују на негативне ефекте које немогућност банке да измирује своје доспеле обавезе (ризик ликвидности), неизвршавање обавеза дужника према банци (кредитни ризици), промене тржишних

доприноси бољој процени кредитних<sup>719</sup> и тржишних<sup>720</sup> ризика, који представљају две основне врсте ризика којима су банке изложене по основу држања финансијских инструмената.<sup>721</sup>

Међутим, ни закључци „risk relevance“ истраживања нису јединствени, јер се износе ставови да променљивост периодичног резултата не утиче на перцепцију ризика од стране инвеститора, с обзиром на то да не постоји утицај истих на промене стопе приноса по акцији,<sup>722</sup> као и да је периодични резултат утврђен применом историјског трошка боља мера ризика којима су банке изложене.<sup>723</sup> Истиче се да је релативни утицај РФВ на тржишни ризик, у односу на рачуноводство историјског трошка (посматрано кроз однос FVE и HCE), растућа функција:

- степена развијености система и механизма за контролу пословања банака (тј. степена независности одбора директора, удела који институционални инвеститори имају у капиталу банке, удела финансијских експерата у одбору за ревизију, учесталости састанака одбора за ревизију, квалитета институције ревизије, ефикасности механизма контроле материјалних грешака у финансијским извештајима),<sup>724</sup>
- степена развијености система и механизма за управљање тржишним и кредитним ризицима којима су банке изложене<sup>725</sup> и
- квалитета обелодањених информација о фер вредности финансијских инструмената,<sup>726</sup>

као факторима који доприносе квалитетнијем извештавању о фер вредностима финансијских инструмената, у које инвеститори имају више поверења (посебно када су у питању ефекти који инпути III нивоа имају на периодични резултат)<sup>727</sup> и који помажу инвеститорима у процени тржишног ризика којима су банке изложене и указују на то како банке контролишу и управљају истим ризицима,<sup>728</sup> чиме се умањује информациона асиметричност и повећава утицај периодичног резултата банака утврђеног применом РФВ на тржишне детерминанте ризика.

Најчешће коришћена детерминанта ризика, коју аутори користе како би утврдили ефекте променљивости периодичног резултата на перцепцију тржишног ризика од стране инвеститора, је стопа приноса на акције. Поред овог показатеља,

---

цена, каматних стопа и девизног курса (тржишни ризици), пропусти у интерним процедурама, раду запослених, управљању информационом и другим системима (оперативни ризици), трансакције банака са једним или групом повезаних лица (ризичности изложености), могу имати финансијски резултат и капитал банке. Према: НБС, Управљање ризицима, доступно на: <https://nbs.rs/sr/finansijske-institucije/banke/upravljanje-rizicima/> (22.03.2022).

<sup>719</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143-1177; Bhat, G., Ryan S.G. (2015), op. cit., стр. 81-95.

<sup>720</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 453-472; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375; Bhat, G., Ryan S.G. (2015), op. cit., стр. 81-95; Ahmed, A., Takeda, C., (1995), op. cit., стр. 207-225;

<sup>721</sup> Bhat, G., Ryan S.G. (2015), op. cit., стр. 81.

<sup>722</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R. and Wahlen, J. (1995), op. cit., стр. 580; Nelson, K. (1996), op. cit., стр. 161-182.

<sup>723</sup> Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 5.

<sup>724</sup> Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), op. cit., стр. 1375-1410.

<sup>725</sup> Bhat, G., Ryan S.G. (2015), op. cit., стр. 81-82.

<sup>726</sup> Easton, P.D., Zhang, X. (2017), op. cit., стр. 1732-1760; Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 4-9.

<sup>727</sup> Yao, D., Percy, M., Stewart, J., Hu, F., (2018), op. cit., стр. 57.

<sup>728</sup> Nissim, D., Penman, S. (2008), op. cit., стр. 1-75.

аутори у анализе укључују и друге показатеље ризика, као што су краткорочне и дугорочне каматне стопе, као и показатеље ризика које банке обелодањују (као што су укупна изложеност дериватима и нето изложеност ризицима од промена каматних стопа). Каматни ризици представљају најзначајнију категорију тржишних ризика којем су банке изложене и директно су повезани са променама фер вредности,<sup>729</sup> с обзиром на то да промене вредности финансијских инструмената настају као резултат промена тржишних каматних стопа.<sup>730</sup> Банке, наиме, средства за редовне пословне активности прибављају из различитих извора (сопственог капитала, дугорочних и краткорочних дугова) по фиксним или варијабилним каматним стопама, а затим иста пласирају путем кредита и инвестиција у разне врсте ХОВ и остала финансијска средства. Разлика између износа пласираних средстава и примљених обавеза банака по фиксним каматним стопама, представља нето изложеност<sup>731</sup> банке ризицима од промена каматних стопа на тржишту. Изложеност банака каматним ризицима подразумева да су фер вредности финансијских инструмената и, тиме, периодични резултати банака, под утицајем промена тржишних каматних стопа. Повећана променљивост периодичног резултата повезује се са повећаним ризиком пословања, што утиче на повећање каматних стопа по којима банке прибављају финансијска средства, што повећава цену капитала.

С тим у вези, утврђено је да променљивост периодичног резултата услед примене РФВ показује статистички стабилан и значајан степен утицаја на промене каматних стопа.<sup>732</sup> Доказано је да периодични резултат утврђен применом РФВ статистички значајно утиче на промене висине краткорочних каматних стопа, док периодични резултат утврђен у условима примене пуног концепта РФВ показује најстабилнији и статистички најзначајнији утицај на промене дугорочних каматних стопа и да представља квалитетнију и комплетнију меру ризика у односу на остале облике периодичног резултата.<sup>733</sup>

Сходно свему напред истакнутом, трећа хипотеза гласи:

***Хипотеза 3 (Х3):*** *Примена рачуноводства фер вредности има статистички значајан утицај на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији.*

Пошто утицај примене РФВ на релевантност информација које инвеститори и повериоци користе за процене вредности капитала банака и ризика којима су банке изложене и даље окупира велику пажњу научне јавности, као и на то да у нашој земљи ова проблематика није довољно истраживана, предмет и циљеви емпиријског истраживања из којих проистиче наведена хипотеза (Х3) су актуелни и релевантни.

#### **4.2. Карактеристике узорка и методологија истраживања**

Емпиријско тестирање треће хипотезе (Х3) спроведено је на узорку који обухвата све банке које су пословале у Републици Србији у периоду од 2010. до

<sup>729</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 352.

<sup>730</sup> Ahmed, A., Takeda, C., (1995), op. cit., стр. 207-225.

<sup>731</sup> Која се односи на нето износ средстава или обавеза по фиксним каматним стопама, којима је банка изложена, а у зависности од тога да ли банка има већа средства или обавезе са уговореним фиксним каматним стопама.

<sup>732</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 453-472.

<sup>733</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375.

2020. године.<sup>734</sup> Истраживање ефеката РФВ на кретање цена акција банака спроведено је на узорку који чине све банке чије акције су биле предмет трговине на регулисаном тржишту и МТР-у Београдске берзе у истом периоду. Због недостатка података о цени акција за све банке у посматраном периоду, узорак чини 99 опсервација. Тестирање ефеката РФВ на промене каматних стопа на финансијском тржишту Републике Србије спроведено је на узорку од 229 опсервација.<sup>735</sup> Подаци потребни за истраживање су прикупљени из редовних годишњих финансијских извештаја и осталих извештаја анализираних банака који су доступни на њиховим званичним интернет страницама. Подаци о тржишним ценама акција и броју акција добијени су од Београдске берзе,<sup>736</sup> путем електронске поште. Подаци о каматним стопама преузети су са званичне веб адресе НБС.<sup>737</sup>

Пре тестирања постављених хипотеза помоћу регресионе анализе, спроведена је корелациона анализа помоћу Пирсоновог (*Pearson's*) и Спирмановог (*Spearman's*) коефицијента корелације. Регресионом анализом се испитује да ли инвеститори информације о повећаној променљивости појединих мера периодичног резултата (услед примене РФВ) перципирају као промене реалних економских перформанси банака и да ли су те информације релевантније инвеститорима приликом процена тржишних вредности капитала банака (цена акција) у односу на информације засноване на примени концепта историјског трошка. С тим у вези, анализирамо степен волатилности (стандардних девијација) различитих облика периодичног резултата и утицај променљивости различитих облика периодичног резултата на висину цена акција, ослањајући се на истраживачки приступ који су развили и претходно примењивали Barth<sup>738</sup> и остали, Yonetani и Katsuo<sup>739</sup> и Hodder и остали.<sup>740</sup>

Истраживање се заснива на моделу тржишне капитализације добитака (*earnings capitalization model*), сходно којем се тржишна цена (*price*) акције банака утврђује као количник приноса по акцији и трошкова капитала.<sup>741</sup> Модел се заснива на претпоставци да је тржишна вредност капитала, у условима постојања савршених тржишта, једнака производу стопе приноса на уложени капитал (*earnings multiple*) и сталних приноса (*permanent earnings*), при чему је ризик једна од детерминанти стопе приноса на уложени капитал. Тржишна цена акције је, стога, директно зависна од висине приноса који инвеститори очекују на улагања у капитал банака, а индиректно од перцепције ризика коју инвеститори имају у вези са волатилношћу периодичног резултата. Уколико инвеститори информације о повећаној променљивости појединих компоненти периодичног резултата перципирају као стварне промене профитабилности и нивоа ризика којима су банке изложене, исте промене су релевантне, те их инвеститори укључују у процене тржишних вредности капитала банака (цена акција). Инвеститори информације о повећаној променљивости периодичног резултата, стога, перципирају као повећање укупног ризика, што утиче

<sup>734</sup> Анализама нису обухваћене банке Mirabank AD и Bank of China Srbija AD, које су започеле са радом 2015. и 2016. године, те стога за њих не постоје подаци за целокупни анализирани период.

<sup>735</sup> Услед недостатка податка, није било могуће утврдити посматране варијабле за Моби банку за 2010. и 2011. годину.

<sup>736</sup> [www.belex.rs](http://www.belex.rs)

<sup>737</sup> Београдска берза - [https://nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/ks\\_stat/](https://nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/ks_stat/) (05.12.2021).

<sup>738</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 577-605.

<sup>739</sup> Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), op. cit., стр. 33-43.

<sup>740</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375.

<sup>741</sup> Beaver, W.H., (1981), Market Efficiency, *The Accounting Review*, 56(1), стр. 29; Miller, H.M., Modigliani, F. (1966), op. cit., стр. 333-391; Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M. (1995), op. cit., стр. 577-605.

на повећање очекиваних приноса на инвестирани капитал и смањење цене акција, и обрнуто, при осталим једнаким условима.

Утицај примене РФВ на цене акција банака на финансијском тржишту тестирамо коришћењем следећих регресионих модела:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 (\sigma_{FHCE_{it}} \times FHCE_{it}) + \alpha_3 [(\sigma_{HCE_{it}} - \sigma_{FHCE_{it}}) \times FHCE_{it}] + \alpha_4 [(\sigma_{FVE_{it}} - \sigma_{HCE_{it}}) \times FHCE_{it}] + \alpha_5 [(\sigma_{FFVE_{it}} - \sigma_{FVE_{it}}) \times FHCE_{it}] + \varepsilon_{it}(A) \quad (1)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 (\sigma_{FHCE_{it}} \times FHCE_{it}) + \varepsilon_{it}(A) \quad (2)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 (\sigma_{HCE_{it}} \times FHCE_{it}) + \varepsilon_{it}(A) \quad (3)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 (\sigma_{FVE_{it}} \times FHCE_{it}) + \varepsilon_{it}(A) \quad (4)$$

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 (\sigma_{FFVE_{it}} \times FHCE_{it}) + \varepsilon_{it}(A) \quad (5)$$

где је:

- $P$  = тржишна цена акције, утврђена на дан 15.07. сваке посматране године, тј. након истека крајњег рока за објављивање финансијских извештаја банака у Републици Србији, пошто се у литератури сугерише да ефекти информација заснованих на примени РФВ на цене акција треба да се мере онда када исте постану доступне инвеститорима, тј. након објављивања финансијских извештаја, а не раније (када су информације познате само менаџменту, али не и инвеститорима),<sup>742</sup>
- $FHCE$  ( $HCE - RFVGL$ ) = периодични резултат пре добитака и губитака од промена фер вредности финансијских инструмената који су признати у билансу успеха,
- $HCE$  = периодични резултат исказан у билансу успеха банака, утврђен применом концепта мешовитог мерења,
- $FVE$  ( $HCE + URVGL$ ) = периодични резултат утврђен применом РФВ,
- $FFVE$  ( $FVE + DFVGL$ ) = периодични резултат утврђен применом пуног концепта РФВ,
- $\sigma_{FHCE_{it}}$ ,  $\sigma_{HCE_{it}}$ ,  $\sigma_{FVE_{it}}$ ,  $\sigma_{FFVE_{it}}$  = стандардне девијације анализираних облика периодичног резултата,
- $i$  = анализирана банка,
- $t$  = анализирана извештајна година.

Све информације о периодичним резултатима банака у моделима од (1) до (5) се односе на износе добитака/губитака пре опорезивања за извештајну годину која се завршава 31.12. сваке посматране године, по једној акцији, према броју акција банке у оптицају на дан 31.12. дате године. Подаци о броју акција преузети су из напомена уз годишње финансијске извештаје посматраних банака.

Модел (1) се користи за утврђивање смера, релативног доприноса и компарацију утицаја променљивости различитих облика периодичног резултата на промене цена акција банака на тржишту капитала у Републици Србији. Коефицијенти  $\alpha$  у једначини (1) могу имати позитиван и негативан предзнак, а њихова висина је условљена степеном променљивости појединих облика периодичног резултата. Уколико анализирани облик периодичног резултата веродостојно и поуздано одсликава реалне промене профитабилности банака и тржишних ризика којима су банке изложене, коефицијенти  $\alpha$  ће имати негативан предзнак. Периодични

<sup>742</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537.



результати који тангирају ефекте РФВ (HCE, FVE и FFVE) релевантни су инвеститорима за процену тржишне вредности капитала банака (цена акција) у мери у којој се вредност коефицијената  $\alpha_2$ ,  $\alpha_3$  и  $\alpha_4$  статистички разликује од 0. Уколико су коефицијенти  $\alpha_2$ ,  $\alpha_3$  и  $\alpha_4$  једнаки 0, или не одступају статистички значајно од 0, периодични резултат утврђен применом РФВ није релевантнији инвеститорима за процену тржишне вредности капитала од периодичног резултата утврђеног применом историјског трошка. С обзиром на то да предзнак коефицијената  $\alpha_2$ ,  $\alpha_3$  и  $\alpha_4$  може бити + и -, у зависности од разлике између  $\sigma_{HCEit}$  и  $\sigma_{FHCEit}$ ,  $\sigma_{FVEit}$  и  $\sigma_{HCEit}$  и  $\sigma_{FFVEit}$  и  $\sigma_{FFVit}$ , очекује се да предзнак буде негативан јер је претходно (Табелом 35) утврђено да је променљивост сва три анализирана облика периодичног резултата који тангирају РФВ већа од променљивости резултата утврђеног у условима примене историјског трошка (тј. да је  $\sigma_{HCEit} > \sigma_{FHCEit}$ ,  $\sigma_{FVEit} > \sigma_{HCEit}$  и  $\sigma_{FFVEit} > \sigma_{FFVit}$ ).

Модели (2), (3), (4) и (5) се примењују како би се посебно анализирали ефекти променљивости посматраних облика периодичног резултата на промене цена акција банака у Републици Србији и на тај начин елиминисале евентуалне колинеарности које могу постојати између истих. Уколико инвеститори променљивост посматраних облика периодичног резултата перципирају као промене реалних економских перформанси банака, коефицијент  $\alpha_2$  ће бити статистички значајан и имаће негативан предзнак.

У сврху спровођења истраживања које има за циљ да испита да ли примена РФВ доприноси бољој процени тржишних ризика којима су банке у Републици Србији изложене, у односу на историјски трошак, анализирамо утицај волатилности (стандардних девијација) посматраних облика периодичног резултата банака на каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији. Истраживање се наслања на модел и приступ који су претходно користили Hodder и остали,<sup>743</sup> Bhat<sup>744</sup> и Bhat и Ryan.<sup>745</sup>

Утицај примене РФВ на каматне стопе на финансијском тржишту тестирамо коришћењем следећих регресионих модела:

$$STIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FHCEit} + \alpha_3 (\sigma_{HCEit} - \sigma_{FHCEit}) + \alpha_4 (\sigma_{FVEit} - \sigma_{HCEit}) + \alpha_5 (\sigma_{FFVEit} - \sigma_{FVEit}) + \varepsilon_{it}(A) \quad (6)$$

$$STIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FHCEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (7)$$

$$STIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{HCEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (8)$$

$$STIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FVEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (9)$$

$$STIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FFVEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (10)$$

$$LTIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FHCEit} + \alpha_3 (\sigma_{HCEit} - \sigma_{FHCEit}) + \alpha_4 (\sigma_{FVEit} - \sigma_{HCEit}) + \alpha_5 (\sigma_{FFVEit} - \sigma_{FVEit}) + \varepsilon_{it}(A) \quad (11)$$

$$LTIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FHCEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (12)$$

$$LTIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{HCEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (13)$$

$$LTIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FVEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (14)$$

$$LTIR_{it+1} = \alpha_0 + \sum \alpha_{2011-2020} + \alpha_1 FHCE_{it} + \alpha_2 \sigma_{FFVEit} + \varepsilon_{it}(A) \quad (15)$$

где је:

<sup>743</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337–375.

<sup>744</sup> Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 1-58.

<sup>745</sup> Bhat, G., Ryan S.G. (2015), op. cit., стр. 81-95.

- LTIR = дугорочне каматне стопе исказане на годишњем нивоу;
- STIR = краткорочне каматне стопе исказане на годишњем нивоу;
- $\sigma_{FNCEit}$ ,  $\sigma_{NCEit}$ ,  $\sigma_{FVEit}$ ,  $\sigma_{FFVEit}$  = стандардне девијације анализираних облика периодичног резултата,
- $i$  = анализирана банка;
- $t$  = анализирана фискална година.

Модели (6) и (11) се користе за испитивање утицаја увећане променљивости приносне снаге банака услед примене РФВ на висину краткорочних и дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту у Републици Србији, у односу на концепт историјског трошка.<sup>746</sup> Модели (6) и (11) се заснивају на премиси да, када су учесницима на финансијском тржишту доступне информације о свим основним економским вредностима и ризицима (хипотеза ефикасности тржишта), начин обрачуна периодичног резултата банака нема утицај на промене перципираног тржишног ризика (каматних стопа).<sup>747</sup> За апроксимацију дугорочних каматних стопа коришћене су пондерисане просечне каматне стопе које банке обрачунавају на депозите примљене од становништва и нефинансијског сектора.<sup>748</sup> За апроксимацију краткорочних каматних стопа коришћене су пондерисане просечне каматне стопе на ХОВ којима НБС тргује на отвореном тржишту.<sup>749</sup> Уколико периодични резултати утврђени применом РФВ представљају бољу меру тржишног ризика у односу на резултате утврђене применом историјског трошка, коефицијенти  $\alpha_3$ ,  $\alpha_4$  и  $\alpha_5$  ће бити позитивни и статистички значајни. Уколико су коефицијенти  $\alpha_3$ ,  $\alpha_4$  и  $\alpha_5$  једнаки 0, или не одступају статистички значајно од 0, периодични резултат утврђен применом РФВ није релевантнији за учеснике на финансијском тржишту од периодичног резултата утврђеног применом историјског трошка.

Модели (7), (8), (9), (10) и (12), (13), (14), (15) се примењују како би се одвојено анализирали ефекти променљивости појединих облика периодичног резултата на висину краткорочних и дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту у Републици Србији и на тај начин елиминисале евентуалне колинеарности које могу постојати између истих. Уколико волатилност периодичног резултата утврђеног применом РФВ рефлектује инкременталне информације о тржишним ризицима којима су банке изложене, које периодични резултат утврђен применом концепта историјског трошка не тангира, коефицијент  $\alpha_2$  ће бити позитиван и статистички значајан.

Испитивање утицаја променљивости FNCE, NCE, FVE и FFVE на висину цена акција и каматних стопа показало је да ли учесници на финансијском тржишту у Републици Србији различито оцењују степен релевантности реализованих, нереализованих и обелодањених информација о добицима/губицима од промена фер вредности финансијских инструмената приликом процена вредности капитала

<sup>746</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 352.

<sup>747</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 454.

<sup>748</sup> Банке у Републици Србији су у обавези да НБС достављају податке о висини просечно пондерисаних каматних стопа на нове примљене депозите од становништва и нефинансијског сектора. Методологија обрачуна наведених каматних стопа прописана је од стране ЕСВ. НБС почев од 2010. године објављује податке о каматним стопама на својој званичној интернет страници - [https://nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/ks\\_stat/](https://nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/ks_stat/).

<sup>749</sup> То су пондерисане просечне каматне стопе остварене на аукцијама које организује НБС, за чије израчунавање се као пондер користи куповна цена продатих ХОВ. Видети: [https://nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/ks\\_stat/](https://nbs.rs/sr/drugi-nivo-navigacije/statistika/ks_stat/).

банака и ризика којима су исте изложене. Стога, резултати истраживања могу бити допринос постојећој стручној и научној литератури и основа за формирање става у вези са тим:

- да ли се обелодањивање и признавање могу посматрати као алтернативне рачуноводствене методе (третмани) у вези са финансијским инструментима, јер у условима постојања савршено ефикасног тржишта тржишна цена акције треба да рефлектује све јавно доступне релевантне информације о фер вредностима финансијских средстава и обавеза, без обзира на начин и место њиховог саопштавања;<sup>750</sup>
- у ком правцу треба усмерити реформу стандарда који тангирају РФВ, посебно посматрано из угла приближавања или удаљавања од концепта пуног РФВ.

Резултати добијени применом постављених регресионих модела и оцена постављених хипотеза дати су у наставку докторске дисертације.

## 5. Резултати истраживања и дискусија

У наставку дисертације приказујемо резултате дескриптивне, корелационе и регресионе статистичке анализе и износимо закључке о валидности истраживачких хипотеза.

### 5.1.1. Дескриптивна и корелациона статистичка анализа

У Табелама 36 и 37 приказани су резултати дескриптивне статистичке анализе у вези са израчунатим облицима периодичног резултата банака и каматним стопама на финансијском тржишту у Републици Србији, у периоду од 2010. до 2020. године.

*Табела 36 - Резултати дескриптивне статистике -  
Периодични резултати банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. год.*

		Аритметичка средина	Медијана	Стандардна девијација	Минимум	Максимум
FNCE	по једној акцији	11.382,3711	11.322,8941	1.847,2098	-7.871,2076	14.300,9327
HCE	по једној акцији	11.461,7186	11.268,4712	1.884,6674	-7.863,5268	14.479,7384
FVE	по једној акцији	11.771,2212	11.623,9053	1.890,7280	-7.593,2745	14.442,8114
FFVE	по једној акцији	53.577,3012	52.817,0279	11.624,6982	-39.572,7205	72.585,8237
FNCE	према укупној имовини	81,1509	32,3673	114,2861	-14,7511	318,8685
HCE	према укупној имовини	85,3958	36,2003	113,0715	-14,7421	318,8584
FVE	према укупној имовини	85,4396	35,5032	87,2276	-16,1058	318,2478
FFVE	према укупној имовини	371,4753	76,1663	158,8472	-48,5525	916,2224

<sup>750</sup> Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), op. cit., стр. 454.

Табела 37 - Резултати дескриптивне статистике –  
 Каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији у периоду од 2010.  
 до 2020. године

	2020. г.	2019. г.	2018. г.	2017. г.	2016. г.	2015. г.	2014. г.	2013. г.	2012. г.	2011. г.	2010. г.
	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
STIR	0,63	1,49	2,42	2,83	2,82	3,46	6,98	8,93	9,66	11,42	8,97
LTIR	1,35	1,9	2,13	2,04	1,84	3,1	4,18	5,66	6,23	6,59	6,24

Периодични резултати банака по једној акцији, утврђени применом концепта историјског трошка, модела мешовитог мерења и РФВ крећу се у распону од -7.871,2076 динара до 14.479,7384 динара, са малим разликама у висини средње вредности - 11.382,3711 динара, 11.461,7186 динара и 11.771,2212 динара, респективно. Просечна вредност периодичног резултата банака по једној акцији утврђеног применом пуног концепта РФВ износи 53.577,3012 динара, и значајно је већа од вредности од осталих облика периодичних резултата. Периодични резултати банака утврђени применом концепта историјског трошка, модела мешовитог мерења и РФВ стављени у однос са укупним средствима крећу се у распону од -16,1058 динара до 318,8685 динара, са малим разликама у висини средње вредности - 81,1509 динара, 85,3958 динара и 85,4396 динара, респективно. Просечна вредност периодичног резултата банака утврђеног применом пуног концепта РФВ подељена са укупним средствима износи 371,4753 динара, и значајно је већа од вредности од осталих облика периодичних резултата. Подаци НБС указују на тренд смањења висине просечних пондерисаних краткорочних и дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту Републике Србије, у периоду од 2010. до 2020. године.

Резултати корелационе анализе дати у Табели 38 указују на статистички значајну (при нивоу значајности од 10%) негативну везу ниске јачине између цена акција банака и волатилности периодичних резултата утврђених применом концепта историјског трошка (FHSE) сходно Спирмановом коефицијенту корелације, док та веза није на статистички значајном нивоу према Пирсоновом коефицијенту корелације. Пирсонов коефицијент корелације указује на негативну везу ниске јачине између цена акција банака и волатилности периодичних резултата утврђених применом пуног концепта РФВ, међутим мерена Спирмановим коефицијентом корелације та веза није на статистички значајном нивоу. Статистички значајна позитивна веза уочљива је између волатилности периодичног резултата утврђеног применом концепта историјског трошка, са једне стране, и остала три облика периодичног резултата банака који тангирају РФВ, са друге стране, с тим што је јачина везе са FFVE ниска сходно Пирсоновом коефицијенту корелације односно умерена сходно Спирмановим коефицијенту корелације, а са HSE и FVE висока према оба коефицијента корелације. Иста природа везе за оба коефицијента корелације карактерише волатилности периодичног резултата утврђеног применом модела мешовитог мерења (HSE), са једне стране, и периодичних резултата утврђених применом РФВ (FVE) и пуног концепта РФВ (FFVE), али је јачина везе са FVE висока, а са FFVE средња.<sup>751</sup>

<sup>751</sup> Скала за одређивање јачне везе: ниска 0,10 до 0,29; средња 0,30 до 0,49; висока 0,50 до 1, према: Pallant, J., (2010), op. cit., стр. 134.

Табела 38 - Резултати корелационе анализе волатилности периодичног резултата банака у Републици Србији и цене акција, у периоду од 2010. до 2020. године

	P	$\sigma_{FHCE}$	$\sigma_{HCE}$	$\sigma_{FVE}$	$\sigma_{FFVE}$
P		-0,094*	-0,020	0,085	-0,049
$\sigma_{FHCE}$	-0,042		0,734***	0,967***	0,379**
$\sigma_{HCE}$	-0,078	0,882***		0,718***	0,348**
$\sigma_{FVE}$	-0,042	0,958***	0,868***		0,252
$\sigma_{FFVE}$	-0,075*	0,285*	0,334**	0,271	

Напомене: Испод дијагонале су приказани Пирсонови, а изнад Спирманови коефицијенти. Статистички значајно на нивоу од 10% (\*), 5% (\*\*) и 1% (\*\*\*).

Резултати корелационе анализе у Табели 39 указују на статистички значајну позитивну везу између краткорочних каматних стопа и волатилности сва четири облика периодичних резултата, која је, сходно Спирмановом коефицијенту корелације, ниска за HCE и умерена за FHCE, FVE и FFVE, а сходно Пирсоновом коефицијенту корелације, ниска за FFVE, умерена за HCE и висока за FHCE и FVE. Статистички значајна позитивна веза приметна је између дугорочних каматних стопа и периодичног резултата банака утврђеног применом историјског трошка и РФВ, при чему је та веза слаба, као и пуног концепта РФВ, високе јачине. Између волатилности сва четири облика периодичних резултата постоје статистички значајне позитивне везе код оба коефицијента корелације. Према Пирсоновом коефицијенту степен корелације је висок између FHCE и HCE, FHCE и FVE и HCE и FVE, а низак између FFVE, са једне стране, и FHCE, HCE и FVE, са друге стране. Сходно Спирмановом коефицијенту корелације, степен корелације је низак између FVE и FFVE, умерен између FFVE, са једне стране, и FHCE и HCE, са друге стране, а висок између FHCE и HCE, FHCE и FVE и HCE и FVE.

Табела 39 - Резултати корелационе анализе волатилности периодичног резултата банака у Републици Србији и каматних стопа, у периоду од 2010. до 2020. године

	STIR	LTIR	$\sigma_{FHCE}$	$\sigma_{HCE}$	$\sigma_{FVE}$	$\sigma_{FFVE}$
STIR		0,118*	0,318*	0,236*	0,364*	0,452*
LTIR	0,311***		0,427**	0,236**	0,364*	0,667*
$\sigma_{FHCE}$	0,523**	0,282*		0,836***	0,936***	0,333***
$\sigma_{HCE}$	0,352**	0,067	0,921***		0,764***	0,333**
$\sigma_{FVE}$	0,603**	0,233*	0,935***	0,886***		0,190**
$\sigma_{FFVE}$	0,241***	0,694*	0,225***	0,259***	0,206***	

Напомене: Испод дијагонале су приказани Пирсонови, а изнад Спирманови коефицијенти. Статистички значајно на нивоу од 10% (\*), 5% (\*\*) и 1% (\*\*\*).

Имајући у виду да одређене вредности коефицијената корелације између независних варијабли у Табелама 38 и 39 прелазе 0,9, можемо рећи да је присутна мултиколинеарност између истих. Међутим, мултиколинеарност је била и очекивана, па је при самом постављању регресионих модела та чињеница узета у обзир. Утицај волатилности одређених облика резултата посматран је независно од утицаја волатилности осталих облика резултата и/или је креирана нова варијабла комбинацијом волатилности одређених облика резултата.

### 5.1.2. Регресиона анализа

Резултати регресионе анализа којом се тестира утицај РФВ на цене акција у Републици Србији дати су у Табели 40.

Табела 40 - Утицај примене РФВ на цене акција банака у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године

	Модел 1	Модел 2	Модел 3	Модел 4	Модел 5
Константа	4707,792 <sup>*</sup> (1,944)	3047,668 <sup>*</sup> (1,955)	5192,681 <sup>***</sup> (5,152)	5230,162 <sup>***</sup> (5,406)	5642,691 <sup>***</sup> (6,412)
FHCE	-1,164 <sup>*</sup> (-1,968)	1,186 <sup>*</sup> (1,753)	-12,460 <sup>*</sup> (-1,896)	-12,051 <sup>**</sup> (-2,162)	2,089 <sup>***</sup> (2,741)
$\sigma_{FHCE} \times FHCE$	<b>-0,764<sup>*</sup></b> (-1,874)				
$(\sigma_{HCE} - \sigma_{FHCE}) \times FHCE$	-0,002 (-1,432)				
$(\sigma_{FVE} - \sigma_{HCE}) \times FHCE$	-0,001 (-0,538)				
$(\sigma_{FFVE} - \sigma_{FVE}) \times FHCE$	<b>-1,204<sup>**</sup></b> (-2,094)				
$\sigma_{FHCE} \times FHCE$		<b>-0,622<sup>*</sup></b> (-1,907)			
$\sigma_{HCE} \times FHCE$			-0,001 <sup>**</sup> (-2,039)		
$\sigma_{FVE} \times FHCE$				-0,001 <sup>**</sup> (-2,334)	
$\sigma_{FFVE} \times FHCE$					<b>-6,400<sup>***</sup></b> (-2,714)
R <sup>2</sup>	0,197	0,085	0,099	0,119	0,146
F	3,417 <sup>**</sup>	2,942 <sup>*</sup>	3,034 <sup>*</sup>	3,698 <sup>**</sup>	4,690 <sup>***</sup>

Напомена: Зависна варијабла је Р. Статистички значајно на нивоу од 10% (\*), 5% (\*\*) и 1% (\*\*\*). Вредност у заградама представља вредност t коефицијената/статистике.

Свих пет постављених модела за испитивање утицаја примене РФВ на цене акција банака у Републици Србији су валидни. Независне варијабле коришћене у моделу (1) објашњавају приближно 20% варијабилитета цена акција, у моделу (2)

приближно 9%, у моделу (3) приближно 10%, у моделу (4) приближно 12%, док у моделу (5) објашњавају приближно 15% варијабилитета цена акција.

Табела 40 показује да постоји статистички значајан негативан утицај променљивости периодичног резултата утврђеног применом концепта историјског трошка (модел 2) на цене акција банака у Републици Србији. Другачије речено, инвеститори у Републици Србији информације о променљивости периодичног резултата банака утврђеног у условима примене концепта историјског трошка перципирају као стварне промене приносне снаге банака, те их укључују у процене вредности капитала банака (цена акција).

Модел (3) и (4) показују да је утицај променљивости периодичних резултата утврђених применом концепта мешовитог мерења и РФВ (у односу на периодични резултат утврђен применом историјског трошка) на висину цена акција банака статистички значајан, али занемарљив (због вредности  $\alpha$  од 0,001). За инвеститоре, стога, информације о добицима и губицима од промена фер вредности финансијских инструмената које су банке у Републици Србији признале у билансу успеха (RFVGL) и осталом свеобухватном резултату (URFVGL) имају низан ниво релевантности, што значи да не утичу значајно на одлуке инвеститора о алокацији капитала. Овакви резултати се могу објаснити специфичном билансном структуром банака у Републици Србији, коју карактерише низак удео шпекулативних ХОВ у укупној имовини банака у односу на банке из САД и ЕУ.

Периодични резултат банака који би био утврђен у условима примене пуног концепта РФВ и којим би били обухваћени ефекти промена фер вредности кредита и осталих потраживања и остале финансијске имовине и финансијских обавеза мерених по амортизованом трошку, статистички значајно утиче на цене акција банака у Републици Србији и тиме на одлуке инвеститора о алокацији капитала. Резултати тестирања модела (1) показују да је релативни допринос утицаја променљивости периодичног резултата утврђеног применом пуног концепта РФВ на цене акција банака у Републици Србији већи у односу на утицај променљивости периодичног резултата утврђеног у условима примене концепта историјског трошка (-1,204/-0,764), концепта мешовитог мерења (-1,204/-0,002) и РФВ (-1,204/-0,001). Добијени резултати су у складу са резултатима Hodder-а и осталих.<sup>752</sup> То значи да инвеститори у Републици Србији периодични резултат утврђен применом пуног концепта РФВ перципирају као најбољу меру реалних економских перформанси банака. Фер вредност финансијских инструмената, стога, има већу објашњавајућу моћ приликом процене вредности капитала банака (цена акција) у Републици Србији у односу на амортизовани трошак, а главни извор додатне релевантности фер вредности проистиче из мерења по фер вредности кредита и осталих потраживања, који у просеку чине преко 60% укупне имовине банака у посматраном периоду. Овакви резултати усаглашени су закључцима које износе Barth и остали<sup>753</sup> и Beaver и Venkatachalam.<sup>754</sup>

Резултати регресионе анализа којом се тестира утицај РФВ на краткорочне и дугорочне каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији дати су Табелама 41 и 42.

<sup>752</sup> Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 362–363.

<sup>753</sup> Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), op. cit., стр. 513-537

<sup>754</sup> Beaver, W.H., Venkatachalam, M. (2003), op. cit., стр. 41-67.

Табела 41 - Утицај примене РФВ на краткорочне каматне стопе у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године

	Модел 6	Модел 7	Модел 8	Модел 9	Модел 10
Константа	-5,636*** (-3,953)	-5,194*** (-4,017)	-3,893*** (-7,130)	-6,061*** (-8,565)	-2,234*** (-5,689)
FHCE	0,115* (1,916)	0,098 (0,739)	0,091 (1,050)	0,087 (0,308)	0,076** (2,340)
$\sigma_{FHCE}$	<b>0,025***</b> (3,856)				
$\sigma_{HCE}-\sigma_{FHCE}$	0,001 (0,391)				
$\sigma_{FVE}-\sigma_{HCE}$	0,001 (0,731)				
$\sigma_{FFVE}-\sigma_{FVE}$	<b>0,291***</b> (4,652)				
$\sigma_{FHCE}$		<b>0,098***</b> (5,667)			
$\sigma_{HCE}$			0,003*** (5,677)		
$\sigma_{FVE}$				0,001*** (7,968)	
$\sigma_{FFVE}$					<b>0,216***</b> <b>(3,011)</b>
R <sup>2</sup>	0,295	0,272	0,146	0,170	0,089
F	37,777***	40,363***	18,512***	23,391***	8,004***

Напомена: Зависна варијабла је STIR. Статистички значајно на нивоу од 10% (\*), 5% (\*\*) и 1% (\*\*\*). Вредност у заградама представља вредност t коефицијената/статистике.

Свих пет постављених модела за испитивање утицаја примене РФВ на краткорочне каматне стопе у Републици Србији су валидни. Независне варијабле коришћене у моделу (6) објашњавају приближно 30% варијабилитета краткорочних каматних стопа, у моделу (7) приближно 27%, у моделу (8) приближно 15%, у моделу (9) приближно 17%, док у моделу (10) објашњавају приближно 9% варијабилитета краткорочних каматних стопа.

Табела 41 показује да постоји статистички значајан позитиван утицај променљивости периодичног резултата утврђеног применом концепта историјског трошка (модел 7) на висину краткорочних каматних стопа на финансијском тржишту у Републици Србији. Другачије речено, учесници на финансијском тржишту у Републици Србији информације о променљивости приносне снаге банака утврђене у условима примене концепта историјског трошка перципирају као стварне промене тржишних ризика којима су банке изложене, јер се те информације рефлектују на висину краткорочних каматних стопа.

Модел (8) и (9) показују да је утицај променљивости периодичног резултата банака услед примене концепта мешовитог мерења и РФВ на промене краткорочних каматних стопа статистички значајан, али због вредности релативног доприноса ( $\alpha$ ), утицај се може сматрати занемарљивим. Учесници на финансијском тржишту у Републици Србији, стога, информације о увећаној променљивости профитабилности



банака услед добитака и губитака од промена фер вредности финансијских инструмената које су банке у Републици Србији признале у билансу успеха (RFVGL) и у осталом свеобухватном резултату (URFVGL) перципирају као додатни тржишни ризик, али исте не утичу значајно на промене краткорочних каматних стопа у Републици Србији.

Променљивост периодичног резултата банака утврђеног у условима примене пуног концепта РФВ, којим су обухваћени ефекти промена фер вредности кредита и осталих потраживања и остале имовине и обавеза мерених по амортизованом трошку, имају статистички значајан позитиван утицај на висину краткорочних каматних стопа у Републици Србији (модел 10). Резултати тестирања модела (б) показују да је релативни допринос утицаја променљивости периодичног резултата утврђеног применом пуног концепта РФВ на краткорочне каматне стопе у Републици Србији већи у односу на утицај променљивости периодичног резултата утврђеног у условима примене концепта историјског трошка (0,291/0,025), концепта мешовитог мерења (0,291/0,001) и РФВ (0,291/0,001). То значи да инвеститори у Републици Србији периодични резултат утврђен применом пуног концепта РФВ, који подразумева одмеравање свих финансијских инструмената по фер вредности, перципирају као најбољу од разматраних мера ризика у вези са краткорочним финансијским улагањима.

Табела 42 - Утицај примене РФВ на дугорочне каматне стопе у Републици Србији у периоду од 2010. до 2020. године

	Модел 11	Модел 12	Модел 13	Модел 14	Модел 15
Константа	1,159*** (7,560)	0,577*** (3,131)	1,130*** (5,993)	0,718*** (3,780)	0,167** (2,125)
FHCE	0,665 (0,418)	0,936 (0,045)	0,592 (0,571)	0,296 (0,143)	-0,086 (-0,893)
$\sigma$ FHCE	<b>0,386***</b> (3,084)				
$\sigma$ HCE- $\sigma$ FHCE	-0,001*** (-4,141)				
$\sigma$ FVE- $\sigma$ HCE	-0,001** (-1,972)				
$\sigma$ FFVE- $\sigma$ FVE	<b>0,852***</b> (7,851)				
$\sigma$ FHCE		<b>0,647***</b> (4,050)			
$\sigma$ HCE			0,129 (0,984)		
$\sigma$ FVE				<b>0,505***</b> (3,170)	
$\sigma$ FFVE					<b>0,177***</b> (12,324)
$R^2$	0,461	0,073	0,062	0,074	0,248
F	36,475***	8,522***	4,784*	5,336***	5,980***

Напомена: Зависна варијабла је LTIR. Статистички значајно на нивоу од 10% (\*), 5% (\*\*) и 1% (\*\*\*). Вредност у заградама представља вредност t коефицијената/статистике.

Свих пет постављених модела за испитивање утицаја примене РФВ на дугорочне каматне стопе у Републици Србији су валидни и независне варијабле у моделу (11) објашњавају приближно 46% варијабилитета дугорочних каматних стопа, у моделу (12) приближно 7%, у моделу (13) приближно 6%, у моделу (14) приближно 7%, док у моделу (15) објашњавају приближно 25% варијабилитета дугорочних каматних стопа.

Сходно резултатима истраживања приказаним у Табели 42, може се констатовати да постоји статистички значајан позитиван утицај променљивости периодичног резултата утврђеног применом концепта историјског трошка (модел 12) на висину дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту у Републици Србији. Другачије речено, инвеститори информације о променљивости приносне снаге банака утврђене у условима примене концепта историјског трошка перципирају као стварне промене тржишних ризика којима су исте изложене, а које тангирају показатеље ризика (дугорочне каматне стопе) у вези са тржиштима инструмената дуга у Републици Србији.

Модел (14) показује да је утицај променљивости периодичног резултата банака утврђеног применом РФВ на промене дугорочних каматних стопа статистички значајан, тј. да информације о добицима и губицима од промена фер вредности финансијских инструмената које су банке у Републици Србији признале у осталом свеобухватном резултату (URFVGL) утичу на перцепцију ризика од стране учесника на финансијском тржишту у Републици Србији. Са друге стране, није утврђен статистички значајан утицај увећане променљивости периодичног резултата утврђеног применом концепта мешовитог мерења на висину дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту у Републици Србији (модел 13), што значи да учесницима на финансијском тржишту у Републици Србији информације о добицима и губицима од промена фер вредности које су банке признале у билансу успеха нису релевантне за процене тржишних ризика којима су банке изложене.

Променљивост периодичног резултата банака у условима примене пуног концепта РФВ има статистички значајан позитиван утицај на висину дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту у Републици Србији (модел 15). Резултати тестирања модела (11) показују да је релативни допринос утицаја промене периодичног резултата утврђеног применом пуног концепта РФВ на дугорочне каматне стопе у Републици Србији већи у односу на утицај промене периодичног резултата утврђеног у условима примене концепта историјског трошка (0,852/0,386), концепта мешовитог мерења (0,852/-0,001) и РФВ (0,852/-0,001). То значи да инвеститори у Републици Србији периодични резултат утврђен применом пуног концепта РФВ, који подразумева одмеравање свих финансијских инструмената по фер вредности, перципирају као најбољу меру ризика у вези са дугорочним финансијским улагањима.

Претходно наводи на закључак да се трећа хипотеза (Х3) може делимично прихватити. Примена рачуноводства фер вредности, под одређеним условима, има статистички значајан утицај на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији. Другим речима, начин на који се мери периодични резултат банака утиче на перцепције инвеститора у вези са висином тржишне вредности капитала банака, као и са висином тржишног ризика којима су банке у Републици Србији изложене.

Статистички значајан утицај примене РФВ на цене акција и краткорочне и дугорочне каматне стопе утврђен је у условима мерења средстава и обавеза банака применом пуног концепта фер вредности (FFVA). Утицај РФВ на цене акција банака и краткорочне и дугорочне каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији није статистички значајан у условима када су периодичним резултатом обухваћене промене фер вредности финансијских инструмената које су банке у Републици Србији признале у билансу успеха (RFVGL), тј. у условима примене концепта мешовитог мерења. У условима примене РФВ, мерење финансијске имовине и финансијских обавеза банака нема статистички значајан утицај на цене акција банака и краткорочне каматне стопе на финансијском тржишту, док је у истим условима утицај на дугорочне каматне стопе статистички значајан.

Иако учесници на финансијском тржишту у Републици Србији информације о променљивости периодичног резултата банака утврђеног у условима примене концепта историјског трошка перципирају као стварне промене приносне снаге банака и тржишних ризика којима су банке изложене, јер се те информације рефлектују на висину цена акција банака и краткорочних и дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту, мерење имовине и обавеза банака у условима примене пуног концепта РФВ има највећи релативни допринос променама цена акција банака и краткорочних и дугорочних каматних стопа на финансијском тржишту у Републици Србији. Резултати истраживања, дакле, сугеришу да је периодични резултат банака утврђен применом пуног концепта РФВ најкомплетнија мера приносне снаге и тржишних ризика којима су банке изложене, с обзиром на то да рефлектује и оне промене фер вредности финансијских инструмената и специфичне ризике које остали облици периодичног резултата не тангирају. Добијени резултати су у складу са ставовима које износе Barth и Landsman,<sup>755</sup> а супротни су резултатима истраживања Hodder-a и осталих и Bhat-a,<sup>756</sup> којима је утврђено да периодични резултат утврђен у условима примене концепта историјског трошка показује највећи и најстабилнији утицај на краткорочне и дугорочне каматне стопе и остале тржишне показатеље ризика.

Резултати истраживања, такође, показују да су учесницима на финансијском тржишту у Републици Србији за доношење пословних одлука релевантне информације о реализованим, нереализованим и обелодањеним добицима и губицима од промена фер вредности финансијских инструмената. За разлику од закључака до којих су истраживањима дошли Barth и остали<sup>757</sup> и Ahmed и остали,<sup>758</sup> приказани резултати сугеришу да се обелодањивање и признавање ипак могу третирати као алтернативне рачуноводствене методе (третмани) када су у питању финансијски инструменти. Све напред наведено, такође, сугерише да реформу стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ треба усмерити ка приближавању концепту пуног РФВ, на шта су претходно указали Blankespoor и остали.<sup>759</sup>

---

<sup>755</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), op. cit., стр. 1-24.

<sup>756</sup> Bhat, G. (2008), op. cit., стр. 1-58; Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), op. cit., стр. 337-375.

<sup>757</sup> Barth, M.E., Landsman, W.R. and Wahlen, J. (1995), op. cit., стр. 577-605.

<sup>758</sup> Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), op. cit., стр. 567-88.

<sup>759</sup> Blankespoor, E., Linsmeier, T. J., Petroni, K. R. and Shakespeare, C. (2013), op. cit., стр. 1143-1177.

## 6. Ограничења истраживања и смернице за будућа истраживања

Прво ограничење које треба истаћи у вези са истраживањем спроведеним у овој докторској дисертацији тиче се величине и структуре испитиваног узорка. Узорком су, наиме, обухваћене све банке које су активно пословале на територији Републике Србије, а број активних банака је варирао из године у годину. Међутим, исти узорак се може сматрати релативно малим пошто је максималан број анализираних банака износио 29, те да је узорком за тестирање хипотеза обухваћена укупно 21 банка како би се обезбедило да за сваку анализирану банку постоје подаци за целокупни посматрани период од 2010. до 2020. године.

У вези са првим ограничењем, такође, посебно треба истаћи да резултате у вези са утврђеним ефектима примене РФВ на цене акција банака у Републици Србији треба узети са резервом с обзиром на мали број банака чијим је акцијама активно трговано на Београдској берзи у периоду од 2010. до 2020. године (99 опсервација), као и на околност да се поузданост котација акција банака на Београдској берзи може довести у питање услед неразвијености тржишта капитала у Републици Србији и високих краткорочних осцилација капитализације домаће берзе у односу на берзе у развијеним земљама.

Друго ограничење тиче се периода истраживања. Тестирање хипотеза односи се на период почев од 2010. године, с обзиром на доступност података о анализираним ефектима примене РФВ на финансијски положај и приносну снагу банака.

Финансијски положај банака у Републици Србији је апроксимиран само једним показатељем, коефицијентом адекватности капитала, док је профитабилност банака апроксимирана са два показатеља, што је треће ограничење истраживања. Истраживање, такође, није обухватило ефекте промена фер вредности нефинансијске имовине и обавеза на показатеље финансијског положаја и профитабилности банака у Републици Србији.

Примењена методологија представља додатно ограничење истраживања. За тестирање прве хипотезе коришћен је *t*-тест упарених узорака, док су за проверу валидности друге хипотезе коришћене компарације варијанси и стандардних девијација као најчешће примењиваних мера варијабилитета, а не Левенов тест (*Levene's test*), који се најчешће користи код поређења варијанси две групе (варијабле) и додатно када су те две групе подељене категоричком променљивом, што није био случај у овом истраживању. Приликом тестирања треће хипотезе коришћена је корелациона и вишеструка регресиона анализа. Овом приликом нису коришћени различити модели панел регресионе анализе, јер постављени регресиони модели нису прилагођени панел регресионој анализи.

Спроведено истраживање, међутим, и поред споменутих ограничења, пружа вредан допринос стручној и научној литератури. Резултати истраживања обезбеђују и полазну основу за додатна истраживања ефеката примене РФВ на приносну снагу и финансијски положај банака у Републици Србији. Будућа истраживања треба обухвате дужи период и да додатне начине апроксимације показатеља профитабилности и финансијског положаја банака, како би се са већом поузданошћу могли оценити ефекти примене РФВ на квалитет информација које инвеститори и остали стејкхолдери у Републици Србији користе за доношење пословних одлука.

Будућим анализама треба обухватити већи број земаља у развоју, како би се упоређивањем добијених резултата створила јаснија слика о ефектима примене РФВ на банке које послују у земљама које карактерише мањи степен развијености

финансијског тржишта. У анализе би било пожељно укључити и додатне (вештачке) варијабле, како би се проверило на који начин квалитет обелодањивања и степен развијености система и механизма за контролу пословања банака утичу на релевантност информација о периодичном резултату банака утврђеним применом РФВ и начин на који инвеститори наведене информације користе у контексту доношења одлука које утичу на цене акција и за процене будућих приноса на улагања. Поред тога, другачијим структурирањем анализираних података и дефинисањем регресионих модела, може се укључити и Левенов тест код анализе променљивости, као и панел регресија, метод најмањих квадрата (*Pooled Ordinary Least Squares*), фиксних ефеката (*Fix Effects Model*) и стохастичких ефеката (*Random Effects Model*), код анализе утицаја примене РФВ на различите варијабле. Додатно, потребно је урадити и Хаусманов тест (*Hausman test*) у циљу утврђивања који од поменутих модела је најбољи.

## ЗАКЉУЧАК

Рачуноводство фер вредности, чија је шира примена условљена мањкавостима конзервативног историјског трошка, који није могао да задовољи информационе потребе инвеститора и других корисника финансијских извештаја у условима значајних промена у глобалној економији и финансијском систему, од стране великог дела академске и стручне јавности виђено је као трајно решење једног од фундаменталних проблема финансијског извештавања – мерења. Еволуцију РФВ, међутим, почев од фазе повремене примене фер вредности као мерне основе до момента њене институционалне легитимизације и заузимања централног места у пракси финансијског извештавања у вези са финансијским инструментима, прате бројна спорења и критике, тако да до данас није формиран јединствен став о импликацијама примене РФВ. Ефекти примене РФВ на квалитет финансијског извештавања, стабилност финансијских тржишта и процикличност, као и одрживост и правац будуће реформе РФВ, само су неке од актуелних контроверзи које тек треба решити.

Спроведене емпиријске анализе и цитирана истраживања, међутим, показују да постоји усаглашен став научне јавности о томе да примена РФВ унапређује свеобухватност и транспарентност финансијских извештаја банака, релевантност и благовременост информација о финансијском положају и успеху банака и ризицима којима су банке изложене, у односу на концепт историјског трошка. Главни разлог за овакве ставове произилази из чињеница да је фер вредност најрелевантнија основа за мерење финансијских инструмената, с обзиром на то да најбоље одражава процену тржишта о утицају промена економских услова на вредност финансијских инструмената. Релативни допринос РФВ квалитету информација које учесници на финансијском тржишту користе за доношење пословних одлука, у односу на информације креиране уз примену историјског трошка, опада у ситуацијама када постоје објективни или субјективни фактори који утичу на ниво поузданости информација (инпута) на основу којих се мери фер вредност имовине и обавеза. Конкретније речено, релевантност фер вредности опада: 1) за недовољно ликвидна средства и обавезе, за које нису расположиви тржишни инпути, тј. за средства и обавезе за које не постоје тржишни инпути за утврђивање фер вредности, 2) за средства и обавезе код којих постоји висока дискреција менаџмента приликом процене фер вредности и 3) у кризним периодима када је менаџмент мотивисан да примењује рачуноводствене праксе усмерене на манипулисање периодичним резултатом. Међутим, и поред тога што је утврђено да поузданост фер вредности у одређеним условима може бити смањена, остали мерни атрибути нису довољно добра алтернатива фер вредности, с обзиром на то да или нису релевантни као фер вредност (историјски трошак) или не могу достићи ниво поузданости фер вредности (остали облици садашње вредности), што упућује на закључак да одрживост рачуноводства фер вредности у будућности није упитна.

Иако генерално постоји сагласност великог дела стручне и научне јавности да примена РФВ није била узрок настанка светске финансијске и економске кризе 2008. године у САД, не постоји јединствен став о томе у којој мери је РФВ утицало на јачање и ширење те кризе. Резултати истраживања сугеришу да не постоје докази да је примена РФВ допринела ширењу и јачању кризе у САД и њеном преливању на ЕУ и остале светске економије. Банке у САД и ЕУ су пре и током кризе у великој мери биле заштићене од ефеката промена фер вредности. Истраживања за САД и ЕУ указују да су банке, користећи механизме заштите од фер вредности, дозвољене и

садржане у тада важећим РФВ стандардима, пре и током кризе успешно избегавале да прикажу губитке остварене по основу хипотекарних ХОВ и обвезница, да изврше отписе имовине и да прикажу губитке по том основу у рачунима успеха. Губици по основу пада вредности ХОВ су од стране банака третирани као “привремени” и применом наведених механизма “скривани” у финансијским извештајима. Ефекти билансирања средстава по фер вредности на периодични резултат банака у САД и ЕУ знатно су блажи него што се истиче од стране појединих аутора. Највећи део отписа вредности финансијских средстава односио се на позицију кредита и осталих потраживања, која се билансира применом амортизованог трошка, што све сугерише да РФВ није основни узрок поремећаја на тржиштима капитала и пропадања банака. Одговор на питање да ли РФВ може деловати као механизам раног упозоравања на поремећаје и нерационалну пословну праксу финансијских институција који ће спречити велике потресе на тржиштима капитала, добићемо у будућности.

Подаци за банкарски сектор Републике Србије показују да је, пре почетка кризе 2008. године, удео шпекулативних ХОВ у укупној имовини банака био вишеструко нижи у односу на банке у САД и ЕУ, што је последица неразвијености тржишта капитала и посебно финансијских деривата и непостојања тржишта хипотекарних ХОВ и осталих врста ХОВ емитованих на бази секјуритизације кредитних пласмана. Тиме је, генерално посматрано, банкарски сектор Републике Србије након почетка кризе 2008. године био у великој мери заштићен од последица отписивања и исказивања губитака по основу високоризичних улагања у шпекулативне и хипотекарне ХОВ, чији је суноврат и допринео настанку и ширењу кризе у САД. Потенцијални негативни ефекти РФВ на профитабилност и стабилност банкарског сектора у Србији у целини, пре почетка кризе 2008. године, стога, нису били високи у оној мери у којој је тај ризик постојао код банака у ЕУ и САД.

Анализе указују да су банке у Републици Србији након почетка кризе 2008. године користиле дозвољени маневарски простор у примени РФВ и да јесу примењивале механизме које садрже стандарди који се баве применом РФВ за ублажавање негативних ефеката кризе на профитабилност и стабилност. У периоду након почетка кризе 2008. године, банке су вршиле измене инпута за процену фер вредности, док углавном нису искористиле могућност рекласификације финансијских пласмана као механизам за инжењеринг пословних резултата, за разлику од већине банака у САД и ЕУ. Резултати истраживања су показали да су банке у Републици Србији као мерну основу за нефинансијску имовину доминантно бирале историјски трошак. У којој мери је примена наведених механизма “заштите” од фер вредности утицала на ограничавање негативних ефеката кризе на профитабилност и финансијски положај банака у Републици Србији, међутим, није могуће директно утврдити, јер банке у Републици Србији нису обелоданиле све информације прописане МСФИ, поступајући попут већине банака у САД и ЕУ, које су, такође, игнорисале захтеве регулаторних тела за обелодањивањем информација.

Откривено је да утицај примене РФВ на финансијски положај банака у Републици Србији, у периоду од 2010. године до 2020. године, није на статистички значајном нивоу. Утврђено је, такође, да ефекти примене РФВ на профитабилност банака у Републици Србији нису статистички значајни у условима када су периодичним резултатом обухваћени нереализовани добици/губици од промена фер вредности средстава и обавеза које су банке у Републици Србији признале у билансу успеха (RFVGL) и нереализовани добици/губици од промена фер вредности средстава и обавеза које банке укључују у остали свеобухватни резултат (URFVGL). Иако је у претходних десет година, услед све обимнијег шпекулативног пословања,

изложеност банака у Републици Србији ефектима промена фер вредности имовине и обавеза значајно повећана, ефекти промена фер вредности финансијских инструмената мерених по моделима FVTPL и FVTOCI нису значајано утицали на профитабилност банака. Са друге стране, уочено је да се показатељи приносне снаге банака утврђени применом пуног концепта РФВ статистички значајно разликују од истих показатеља утврђених применом историјског трошка, што је последица високог удела позиције кредита и осталих потраживања у укупној имовини банака и значајних обелодањених одступања фер вредности кредита и осталих потраживања у односу на њихове књиговодствене вредности. Сходно томе, прва хипотеза (X1), *да мерење средстава и обавеза банака по фер вредности има статистички значајан утицај на финансијски положај и профитабилност банака*, може се делимично прихватити. Резултати тестирања прве хипотезе (X1) потврђују ставове у литератури да примена РФВ пружа комплетнији увид у компоненте периодичног резултата банака и ограничава простор менаџменту да последице својих пословних одлука скрива од очију инвеститора и зајмодаваца, што све омогућава бољу алокацију капитала.

Емпиријски подаци показују да се друга хипотеза (X2), *да је профитабилност банака подложнија променама у времену када се примењује рачуноводство фер вредности у односу на примену рачуноводства историјског трошка*, може прихватити. Уочено је да се променљивост профитабилности банака у Републици Србији повећава са порастом удела финансијских инструмената чије се промене фер вредности укључују у обрачун периодичног резултата, те да је променљивост профитабилност највећа у условима примене концепта пуног РФВ, који подразумева мерење свих финансијских инструмената којима банке у Републици Србији располажу по фер вредности. Овакви резултати се не могу, међутим, посматрати као недостатак РФВ. Претходно је потребно утврдити да ли промене периодичних резултата банака у Републици Србији услед примене концепта фер вредности представљају меру перманентног добитка или су само одраз пролазних промена вредности финансијских инструмената, те како су исте перципиране од стране учесника на финансијском тржишту у Републици Србији.

Истраживање је показало да се трећа хипотеза (X3), *да примена рачуноводства фер вредности има статистички значајан утицај на цене акција банака и каматне стопе на финансијском тржишту у Републици Србији*, може делимично прихватити. Статистички значајан утицај примене РФВ на цене акција банака, краткорочне каматне стопе и дугорочне каматне стопе утврђен је у условима мерења средстава и обавеза банака применом пуног концепта РФВ. Утицај РФВ на цене акција банака, краткорочне и дугорочне каматне стопе у Републици Србији није статистички значајан у условима када су периодичним резултатом обухваћени искључиво RFVGL. У условима када периодични резултат укључује и RFVGL и UFVGL, мерење имовине и обавеза банака по фер вредности има статистички значајан утицај на дугорочне каматне стопе у Републици Србији, док утицај на цене акција банака и краткорочне каматне стопе на финансијском тржишту није статистички значајан. То значи да учесници на финансијском тржишту у Републици Србији, у одређеним условима, увећану променљивост периодичног резултата услед примене РФВ перципирају као одраз стварних промена економских перформанси банака и финансијских ризика којима су банке изложене. Релевантност добитака и губитака од промена фер вредности (као компоненти периодичног резултата) највећа је у условима примене пуног концепта РФВ.



Релативни допринос утицаја променљивости периодичног резултата банака на цене акција банака, краткорочне каматне стопе и дугорочне каматне стопе у Републици Србији највећа је у условима мерења финансијске имовине и финансијских обавеза банака применом пуног концепта РФВ, што сугерише да инвеститори у Републици Србији периодични резултат утврђен применом пуног концепта РФВ перципирају као најквалитетнију меру реалних економских перформанси банака и тржишних ризика којима су банке изложене. Другим речима, мерење свих финансијских инструмената по фер вредности доприноси бољој процени вредности капитала и откривању ризика којем су банке у Републици Србији изложене, у односу на тренутно примењивани мешовити модел мерења финансијских инструмената.

Резултати истраживања банкарског сектора у Републици Србији сугеришу да се обелодањивање и признавање могу третирати као алтернативне рачуноводствене методе (третмани) када су у питању финансијски инструменти. Наиме, уочено је да су учесницима на финансијском тржишту у Републици Србији за доношење пословних одлука релевантне информације о реализованим, нереализованим и обелодањеним добицима и губицима од промена фер вредности финансијских инструмената.

Иако релевантна међународна тела до данас нису прецизно дефинисала правац и коначни циљ реформе РФВ и са њим повезаних стандарда финансијског извештавања, све напред наведено сугерише да реформу стандарда финансијског извештавања који тангирају РФВ треба усмерити ка приближавању концепту пуног РФВ, с обзиром на потенцијални позитиван ефекат мерења кредита и осталих потраживања на квалитет информација о профитабилности банака и процену ризика којима су банке изложене, као и на благовременије реаговање регулаторних тела, инвеститора и других стејкхолдера у циљу спречавања поремећаја на тржишту. Наравно, реформа РФВ треба да се усклади са развојем инфраструктуре и предуслова за поуздано утврђивање фер вредности свих финансијских средстава и обавеза, што, пре свега, подразумева постојање активних тржишта за све позиције финансијских инструмената. Јасно је да у Републици Србији предуслови за примену пуног концепта РФВ тренутно не постоје.

Презентовани резултати истраживања указују на комплексан утицај РФВ на квалитет финансијског извештавања и стабилност финансијског сектора. Због разлика које постоје између банкарског сектора Републике Србије и банкарских сектора развијених земаља, добијени резултати више откривају природу ефеката примене фер вредности у финансијском извештавању банака у земљама у развоју у односу на развијене земље, и основа су за даљи развој и реформу стандарда који тангирају РФВ.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Abdel-Khalik, A.R. (2009), Fair Value Accounting and Stewardship, *Accounting Perspectives*, 9(4), стр. 253-269, <https://ssrn.com/abstract=2445106>.
2. Aboody, D., Barth, M.E. and Kasznik, R. (1999), Revaluations of fixed assets and future firm performance, *Journal of Accounting and Economics*, 26(1-3), стр. 149-178.
3. Ahmed, A., Takeda, C. (1995), Stock market valuation of gains and losses on commercial banks' investment securities: An empirical analysis, *Journal of Accounting & Economics*, 20(2), стр. 207-225.
4. Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G. (2006), Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments, *The Accounting Review*, 81(3), стр. 567-588.
5. Akhtar, M.A. (1983), Financial innovations and their implications for monetary policy: An international perspective, *BIS economic papers*, 9, стр. 1-64.
6. Allen, F., Carletti E. (2008), Mark-to-market accounting and liquidity pricing, *Journal of Accounting and Economics*, 45, стр. 358-378.
7. Amel-Zadeh, A., Meeks, G. (2013), Bank failure, mark-to-market and the financial crisis, *Abacus*, 49(3), стр. 308-339.
8. Amel-Zadeh, A., Barth M.E., Landsman, W.R. (2017), The contribution of bank regulation and fair value accounting to procyclical leverage, *Review of Accounting Studies*, 22(3), стр. 1423-1454.
9. Amel-Zadeh, A., Meeks, G. (2017), Measuring Fair Value when Markets Malfunction: Evidence from the Financial Crisis, стр. 1-25, <https://ssrn.com/abstract=2943314>.
10. American Bankers Association (2008), Letter to SEC, <http://www.aba.com/archive/Comment Letter Archive/Comment%20Letter%20Archive/fair-value-sec-study-111308.pdf> (22.02.2019).
11. American Bankers Association (2009), Fair Value and Mark to market Accounting, [http://www.aba.com/issues/issues\\_FairValue.htm](http://www.aba.com/issues/issues_FairValue.htm) (27.06.2014).
12. American Bankers Association (2010), Mark-to-market accounting: The battle will take place this year
13. Andre, P., Cazavan, J.A., Dick, W., Richard, C., Walton, P. (2009), Fair Value Accounting and the Banking Crisis in 2008: Shooting the Messenger, *Accounting in Europe*, 6(1), стр. 3-24.
14. Anne, V. (2000), Asset price crises and banking crises: some empirical evidence, *BIS Conference Papers - International financial markets and the implications for monetary and financial stability*, стр. 232-252, <https://www.bis.org/publ/confer08l.pdf>.
15. Argilés, J.M., García-Baldon, J., Monllau, T. (2011), *Revista de Contabilidad, Spanish Accounting Review*, 14(2), стр. 87-113.
16. Baginski, S., Wahlen. J. (2003), Residual income risk, intrinsic values and share prices, *The Accounting Review*, 78, стр. 327-351.
17. Bagna, E., Martino, G.D., Rossi, D. (2014), An anatomy of the Level 3 fair value hierarchy discount, *DEM Working Paper Series*, 65(01-14), стр. 1-46.
18. Baily, M.N., Litan, R.E., Johnson, M.S. (2008), The Origins of the Financial Crisis, *Fixing Finance Series*, 3, стр. 1-47, [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/11\\_origins\\_crisis\\_baily\\_litan.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/11_origins_crisis_baily_litan.pdf) (04.10.2021).

19. Bank for International Settlements (1999), Quarterly Review: International Banking and Financial Market Developments, *BIS Quarterly Review: Statistical annex*, [https://www.bis.org/publ/r\\_qa9911.pdf](https://www.bis.org/publ/r_qa9911.pdf).
20. Barlev, B., Haddad, J.R. (2003), Fair value accounting and the management of the firm, *Critical Perspectives on Accounting*, 14, сtp. 383-415.
21. Barth, M.E. (1994), Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks, *The Accounting Review*, 69(1), сtp. 1-25.
22. Barth, M.E., Landsman, W.R., Wahlen, J.M. (1995), Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows, *Journal of Banking & Finance*, 19(3-4), сtp. 577-605.
23. Barth, M.E., Landsman, W. (1995), Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting, *Accounting Horizons*, 9(4), сtp. 97-107.
24. Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (1996), Value-Relevance of Banks' Fair Value Disclosures under SFAS No. 107, *The Accounting Review*, 71(4), сtp. 513-537.
25. Barth, M.E., Landsman, W.R., Rendleman, R.J. (1998), Option pricing-based value estimates and a fundamental components approach to account for corporate debt. *The Accounting Review*, 73, сtp. 73-102.
26. Barth, M.E., Clinch, G. (1998), Revalued financial, tangible, and intangible assets: associations with share prices and non market-based value estimates, *Journal of Accounting Research*, 36, сtp. 199-233.
27. Barth, M.E. (2000), Valuation-based accounting research: Implications for financial reporting and opportunities for future research, *Accounting and Finance*, 40(1), сtp. 7-31.
28. Barth, M.E., Beaver, W., Landsman, W. (2001), The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view, *Journal of Accounting and Economics*, 31, сtp. 77-104.
29. Barth, M.E. (2004), Fair value and Financial Statement Volatility, *Market Discipline Across Countries and Industries*, Cambridge: MIT Press, сtp. 323-334.
30. Barth, M.E. (2006), Including estimates of the future in today's financial statements, *Accounting Horizons*, 20(3), сtp. 271-285.
31. Barth, M.E., Hodder L.D., Stubben S.R. (2008), Fair Value Accounting for Liabilities and Own Credit Risk, *The Accounting Review*, 83(3), сtp. 629-644.
32. Barth, M.E., Taylor, D. (2010A), In defense of fair value: Weighing the evidence on earnings management and asset securitizations, *Journal of Accounting and Economics*, 49, сtp. 26-33.
33. Barth, M.E., Landsman, W. (2010B), How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis?, *European Accounting Review*, 19(3), сtp. 399-423.
34. Barth, M.E. (2014), Measurement in Financial Reporting: The Need for Concepts, *Accounting Horizons*, 28(2), сtp.331-352.
35. Barth, M.E., Gomez-Biscarri, J., Kasznik, R., Lopez-Espinosa, G. (2017), Bank earnings and regulatory capital management using available for sale securities, *Review of Accounting Studies*, 22(4), сtp.1761-1792.
36. Barth, M.E., Landsman, W.R. (2018), Using Fair Value Earnings to Assess Firm Value, *Accounting Horizons*, 32(4), сtp.1-24.
37. Basel Committee on Banking Supervision (2001), Comments on Draft Standard & Basis for Conclusions, *Basel: BCBS*.
38. Beaver, W.H, Kettler, P., Scholes, M. (1970), The Association Between Market-Determined and Accounting Determined Risk Measures, *The Accounting Review*, сtp. 654-682.

39. Beaver, W.H. (1981), Market Efficiency, *The Accounting Review*, 56(1), стр. 23-37;
40. Beaver, W.H., Ryan, S.G. (1985), How well do statement no. 33 earnings explain stock returns?, *Financial Analysts Journal*, стр.66-71.
41. Beest, F.V., Braam, G., Boelens, S. (2009), Quality of Financial Reporting: measuring qualitative characteristics, *NiCE Working Paper 09-108*, стр. 1-41, <http://www.ru.nl/nice/workingpapers>.
42. Benston, G.J. (2008), The shortcomings of fair-value accounting described in SFAS 157, *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(2), стр. 101-114.
43. Bertoni, M., Rosa B.D. (2013), Comprehensive Income, Fair Value, and Conservatism: A Conceptual Framework for Reporting Financial Performance, *5th International Conference-Economic Integration, competition and cooperation*, Croatia, стр.1-14, <http://ssrn.com/abstract=2239303>.
44. Bhat, G. (2008), Risk Relevance of Fair Value Gains and Losses, and the Impact of Disclosure and Corporate Governance, *Working Paper*, стр. 1-58.
45. Bhat, G., Frankel, R., Martin, X. (2011), Panacea, pandora's box, or placebo: Feedback in mortgage-backed security holdings and fair value accounting, *Journal of Accounting and Economics*, 52, стр. 153-173.
46. Bhat, G., Ryan S.G. (2015), The impact of risk modeling on the market perception of banks' estimated fair value gains and losses for financial instruments, *Accounting, Organizations and society*, 46, стр. 81-95.
47. Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H. (2011), Fair value reclassifications of financial assets during the financial crisis, *SFB 649 Economic Risk*, 2012-010, стр. 1-59.
48. Bischof, J., Daske, H. (2015), IFRS endorsement criteria in relation to IFRS 9, *Brussels: European Parliament, Directorate General for Internal Policies*, стр. 1-61.
49. Blankespoor, E., Linsmeier, T.J., Petroni, K.R., Shakespeare, C. (2013), Fair value accounting for financial instruments: does it improve the association between bank leverage and credit risk?, *The Accounting Review*, 88(4), стр. 1143–1177.
50. Bosch P. (2012), Value Relevance of the Fair Value Hierarchy of IFRS 7 in Europe - How reliable are mark-to-model Fair Values?, *Working Papers SES 439*, Faculty of Economics and Social Sciences, 439, стр. 1-37.
51. Бошњак, М. (2011), Глобална финансијска и економска криза и њен утицај на привреду Србије, Министарство Финансија Републике Србије, Београд.
52. Brooks, C. (2014). *Introductory Econometrics for Finance*, Third edition, Cambridge University Press, стр. 1-710.
53. Bureau of Economic Analysis, US Department of Commerce (2009), News release—GDP in USA, European Commission, Eurostat, <http://www.bea.gov/national/index.htm>; (15.04.2015).
54. Cahan, S.F., Courtenay, S.M., Gronewoller, P.L., Upton. D. (2000), Value-relevance of mandated comprehensive income disclosures, *Journal of Business, Finance and Accounting*, 27, стр. 1273-1301.
55. Cairns, D. (2006), The use of fair value in IFRS, *Accounting in Europe*, 3, стр. 5-22.
56. Carpe Diem (2008), The Rise and Fall of the Subprime Mortgage Market, <http://mjperry.blogspot.com/2008/07/rise-and-fall-of-subprime-mortgage.html>, (26.12.2014).
57. Christensen, H.B., Nikolaev, V.V. (2013), Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test?, *Review of Accounting Studies*, 18(3), стр. 734-775.

58. Claus, J., Thomas, J. (2001), Equity premia as low as three percent? Evidence from analysts' earnings forecasts for domestic and international stock markets, *Journal of Finance*, 56, стр. 1629-1666.
59. Creditwritedowns- Finance, Economic, Markets and Tehnology (2009), Top 25 European Union banks by Assets, <http://www.creditwritedowns.com/2009/02/the-top-25-european-banks-by-assets.html> (23.03.2013).
60. Chambers, R.J. (1995), *An accounting thesaurus: 500 years of accounting history*, Pergamon, Oxford.
61. Chambers, D., Linsmeier, T., Shakespeare, C., & Sougiannis., T. (2007). An evaluation of SFAS No. 130 comprehensive income disclosures, *Review of Accounting Studies*, 12, стр. 557-593.
62. Chartered Financial Analyst Institute (2010), Fair Value as the Measurement Basis for Financial Instruments, стр. 1-29, <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/comment-letter/2010-2014/20100930-4>, (06.01.2021).
63. Chartered Financial Analyst Institute (2013), Fair Value Accounting & Long-Term Investing in Europe, *Investor Perspective and Policy Implications*, стр. 1-18, <https://www.cfainstitute.org/en/advocacy/policy-positions/fair-value-accounting-long-term-investing-in-europe> (01.01.2021).
64. Christensen, H.B., Nikolaev, V.V. (2013), Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test?, *Review of Accounting Studies*, 18(3), стр. 734-775.
65. Chyi W.T., Hancock P., Taplin R., Tower G. (2004), Fair value accounting for financial instruments: Australian versus Singaporean preparer perspective, *Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand Conference*, Alice Springs, Australia, стр.1-25.
66. Cocheo, S. (2010), Mark-to-market accounting: The battle will take place this year, *ABA Banking Journal*, 102(2), стр. 42-57.
67. Cocco, A.F., Lin, J.W. (1997), SFAS 115 taking a closer look, *National Public Accountant*, 42(1), стр. 1-25
68. Dechow, P., Shakespeare, C. (2009), Do Managers Time Securitization Transactions to Obtain Accounting Benefits?, *The Accounting Review*, 84(1), стр. 99-132.
69. Dechow, P., Myers, L., Shakespeare, C. (2010), Fair value accounting and gains from asset securitizations: A convenient earnings management tool with compensation side-benefits, *Journal of Accounting and Economics*, 49(1-2), стр. 2-25.
70. Deegan, C.M. (2014), *Financial accounting theory*“, 4th edition, McGraw-Hill Education, (Australia) Pty Ltd, стр. 1-608.
71. DeFond, M., Hu, J., Hung, M., Li, S. (2020), The effect of fair value accounting on the performance evaluation role of earning, *Journal of Accounting and Economics*, 70, стр. 1-23.
72. Demyanyk, Y.S., Otto, V.H. (2008), Understanding the Subprime Mortgage Crisis, *Review of Financial Studies*, 24(6), стр. 1848-1880.
73. Dhaliwal, D., Subramanyam, K.R., Trezevant. R. (1998), Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance?, *Journal of Accounting and Economics*, 26, стр. 43-67.
74. Disclosure Insight (2009), Bank Goodwill Impairment Study, <http://www.sec.gov/comments/4-573/4573-230.pdf>, (18.09.2015).
75. Дугалић, В., Штимац, М. (2007), *Основе берзанског пословања*, друго издање, Стубови културе, Београд.

76. Easton, P.D., Eddey, P.H., Harris, T.S. (1993), An investigation of revaluations of tangible longlived asset, *Journal of Accounting Research*, 31, стр. 1-38.
77. Easton, PD., Shroff, T.P., Sougiannis T. (2002), Using forecasts of earnings to simultaneously estimate growth and the rate of return on equity investment, *Journal of Accounting Research*, 40(3), стр. 657–677.
78. Easton, P.D., Zhang, X. (2017), Mixing fair-value and historical-cost accounting: Predictable other-comprehensive-income and mispricing of bank stocks, *Review of Accounting Studies*, 22(4), стр. 1732-1760.
79. Eccher, E.A., Ramesh, K. and Thiagarajan, S.R. (1996), Fair value disclosures by bank holding companies, *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), стр. 79-117.
80. Elgers, P. (1980), Accounting-based risk predictions: A re-examination, *The Accounting Review*, 55(3), стр. 389–408.
81. Elliot, R.K. (1987), Dinosaurs, passenger pigeons, and financial accountants, *The CPA Journal*, 57(1), стр. 32–34.
82. Emerson, D.J., Karim, K.E., Rutledge, R.E. (2010), Fair Value Accounting: A Historical Review Of The Most Controversial Accounting Issue In Decades, *Journal of Business & Economics Research*, 8(4), стр. 77-86.
83. European Banking Authority (2018), First Observations on the Impact and Implementation of IFRS 9 by EU Institutions, стр. 1-41 <https://eba.europa.eu/documents/10180/2087449/Report+on+IFRS+9+impact+and+implementation.pdf>, (12.01.2020).
84. European Central Bank (2001), Fair Value Accounting in the Banking Sector, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/notefairvalueacc011108en.pdf> (06.12.2020);
85. European Central Bank (2004A), The Impact of Fair Value Accounting on the European Banking Sector: A financial Stability Perspective, *Economic Bulletin*, 2, стр. 1-70.
86. European Central Bank (2004B), Fair Value Accounting and Financial Stability, *ECB Occasional paper series*, 13, стр. 1-47.
87. European Central Bank (2017), SSM thematic review on IFRS 9 – Assessment of institutions’ preparedness for the implementation of IFRS 9, [https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2017/ssm\\_reportlsi\\_2017.en.pdf](https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2017/ssm_reportlsi_2017.en.pdf) (11.01.2021).
88. European Commission-Eurostat (2012), <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=0&language=en&pcode=tec00115>, (23.10.2014).
89. Evans, M., Hodder, L.D., Hopkins, P.E. (2014), The predictive ability of fair values for future financial performance of commercial banks and the relation of predictive ability to banks’ share prices, *Contemporary Accounting Research*, 31(1), стр. 13–44.
90. Federal Deposit Insurance Corporation (2011), Failed Bank List, <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html>, (09.07.2013).
91. Feltham, G.A., Ohlson, J. (1999), Residual earnings valuation with risk and stochastic interest rates, *The Accounting Review*, 74(2), стр. 165–183.
92. Financial Accounting Standards Board (2008), FASB Staff Position 157-3, Determining the Fair Value of a Financial Asset When the Market for That Asset Is Not Active, стр. 1-7, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1218220135667&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1218220135667&acceptedDisclaimer=true) (20.10.2021).
93. Financial Accounting Standards Board (2009A), Accounting Standards Update no.2009-05, Fair value measurements and disclosures (Topic 820): Measuring

- liabilities at fair value, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156434276&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156434276&acceptedDisclaimer=true).
94. Financial Accounting Standards Board (2009B), Accounting Standards Update no.2009-12, Fair value measurements and disclosures (Topic 820): Investments in certain entities that calculate net asset value per share (or its equivalent), [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156488393&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156488393&acceptedDisclaimer=true)
  95. Financial Accounting Standards Board (2010A), Accounting Standards Update no. 2010-06 - Fair Value Measurements and Disclosures (Topic 820): Improving Disclosures about Fair Value Measurements, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156622659&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156622659&acceptedDisclaimer=true)
  96. Financial Accounting Standards Board (2010B), Accounting Standards Update no. 2010-11 - Derivatives and Hedging (Topic 815): Scope Exception Related to Embedded Credit Derivatives, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176156690934&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176156690934&acceptedDisclaimer=true).
  97. Financial Accounting Standards Board (2011), Accounting Standards Update No. 2011-04—Fair Value Measurement (Topic 820): Amendments to Achieve Common Fair Value Measurement and Disclosure Requirements in U.S. GAAP and IFRSs, <https://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176156316498>.
  98. Financial Accounting Standards Board (2012), International Convergence of Accounting Standards—A Brief History, <http://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Page&pagename=FASB%2FPage%2FSectionPage&cid=1176156304264>.
  99. Financial Accounting Standards Board (2013), Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities, Exposure Draft: Proposed Accounting Standards Update, [https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document\\_C/DocumentPage?cid=1176162349236&acceptedDisclaimer=true](https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176162349236&acceptedDisclaimer=true).
  100. Financial Accounting Standards Board (2014), About the Codification, ctp.1-45, <https://asc.fasb.org/imageRoot/71/58741171.pdf> (08.03.2021).
  101. Financial Accounting Standards Board (2016A), Accounting Standards Update no.2016-01, Financial Instruments-Overall (Subtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and Financial Liabilities, [https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document\\_C&cid=1176167762170&d=&pageame=FASB%2FDocument\\_C%2FDocumentPage](https://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document_C&cid=1176167762170&d=&pageame=FASB%2FDocument_C%2FDocumentPage).
  102. Financial Accounting Standards Board, International Convergence of Accounting Standards-Overview, <http://www.fasb.org/jsp/FASB/Page/SectionPage&cid=1176156245663> (15.12.2020).
  103. Financial Accounting Standards Board, Summary of statement no. 157, <https://www.fasb.org/summary/stsum157.shtml> (25.12.2020).
  104. Fiechter, P. (2011A), Application of the Fair Value Option Under IAS 39: Effects on the Volatility of Bank Earnings, *Journal of International Accounting Research*, 10(1), ctp. 85-108.
  105. Fiechter, P. (2011B), Reclassification of Financial Assets under IAS 39: Impact on European Banks' Financial Statements, *Accounting in Europe*, 8(1), ctp. 49-67
  106. Fiechter, P., Meyer, C. (2012), Discretionary measurement of Level 3 fair values during the 2008 financial crisis, *working paper*, FAWPS 1-University of Zurich, ctp.1-51, <https://www.zora.uzh.ch/id/eprint/67719/>
  107. Fiechter, P., Landsman, W.R., Peasnell, K., Renders, A. (2017), The IFRS option to reclassify financial assets out of fair value in 2008: The roles played by regulatory capital and too-important-to-fail status, *Review of Accounting Studies*, 22(4), ctp. 1698-1731.

108. Flegm, E.H. (2004) Accounting: how to meet the challenges of relevance and regulation, *Studies in the Development of Accounting Thought*, 17, Amsterdam: Elsevier Ltd.
109. Floyd, N. (2011), Many Views on a Greek Bond's Value, *New York Times*, <https://www.nytimes.com/2011/09/09/business/european-banks-apply-slippery-standards-on-greek-bond-valuations.html> (18.01.2018).
110. Franklin, A., Carletti, E. (2012), Mark-to-Market Accounting and Liquidity Pricing, *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), стр. 358–378.
111. Forbes, S. (2009), Steve: End Mark-To-Market, Forbes.com, <http://www.forbes.com/2009/03/20/steve-forbes-mark-to-market-intelligent-investing-market.html>, (27.07.2015).
112. Georgiou, O., Jack, L. (2011), In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting, *The British Accounting Review*, 43(4), стр. 311-323.
113. Glavan, S., Trombetta, M. (2010), Portfolio Choice with Accounting Concerns, *working paper*.
114. Goh, B.W., Ng J., Yong, K.O. (2009), Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 during the 2008 Economic Crisis, *Working paper*, Singapore Management University, стр. 1-39.
115. Goh, B.W., Li, D., Ng, J., Yong K. (2015), Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis, *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2), стр. 129–145.
116. Грачанин, Ш., Калач, Е. (2011), The impact of fair value accounting on the crisis in banking sector of EU and USA, *Economic Research*, 24(2), стр. 126-153.
117. Грачанин, Ш., Калач, Е., Станчић, В. (2014), Convergence of IFRS and US GAAP - new model, *The changing economic landscape: issues, implications and policy options: conference proceedings of the 6th International Conference 2013*, Pula: Juraj Dobrila University of Pula, Faculty of Economics and Tourism, стр. 321-334.
118. Hague, I. (2004), IAS 39: Underlying Principles, *Accounting in Europe*, 1(1) стр. 21-26.
119. Hanley, K.W., Jagolinzer, A.D., Nikolova, S. (2018), Strategic Estimation of Asset Fair Values, *Journal of Accounting and Economics*, 66(1), стр. 25-45.
120. Hirst, D.E., Hopkins, E., Wahlen, J.M. (2004), Fair values, income measurement, and bank analysts' risk and valuations judgments, *The Accounting Review*, стр. 453-472.
121. Hodder, L.D., Hopkins, P.E., Wahlen J.W. (2006), Risk-Relevance of Fair-Value Income Measures for Commercial Banks, *The Accounting Review*, 81(2), стр. 337–375.
122. Hodder L.D., Hopkins P., Schipper K., (2014), Fair Value Measurement in Financial Reporting, *Foundations and Trends in Accounting*, 8(3), стр. 143-270.
123. Hodge, F.D, Kennedy, S.J., Maines, L.A. (2004), Recognition versus Disclosure in Financial Statements: Does Search-facilitating Technology Improve Transparency?, *The Accounting Review*, стр. 687-703.
124. Holzmann, O.J., Robinson, T. (2004), FASB/GAAP – International Convergence, *The Journal of Corporate Accounting & Finance* 15(5), стр. 87-90.
125. Hoogervorst, H., Leslie F.S. (2012), IASB-FASB Update Report to the FSB Plenary on Accounting Convergence, [https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r120420d.pdf?page\\_moved=1](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r120420d.pdf?page_moved=1) (22.09.2021).
126. Hopper, T., Lassou, P., Soobaroyen, T. (2017), Globalisation, Accounting and Developing Countries, *Critical Perspectives on Accounting*, 43, стр. 125-148



127. Hu, H.T.C. (1993), Misunderstood derivatives: The cause of informational failure and the promise of regulatory incrementalism, *Yale Law Journal*, 102, стр. 1457-1513.
128. International Accounting Standards Board (2008A), IASB amendments permit reclassification of financial instruments, Press release, <https://www.iasplus.com/en/pressrel/0810reclassifications.pdf> (09.02.2017).
129. International Accounting Standards Board (2008B), Reclassification of Financial Assets-Amendments to IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement and IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/BE8B72FB-B7B8-49D9-95A3-CE2BDCFB915F/0/AmdmentsIAS39andIFRS7.pdf> (24.05.2012).
130. International Accounting Standards Board (2008II), Exposure Draft on an improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-useful Financial Reporting Information, London, <https://www.iasplus.com/en/publications/global/ifrs-in-focus/2008/ed-cf-objective-and-qualitative-characteristics> (28.12.2020).
131. International Accounting Standards Board (2018), Conceptual Framework for Financial Reporting, <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/> (02.12.2020).
132. International Accounting Standards Plus, IFRS 9 — Financial Instruments, <http://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs9> (07.02.2021).
133. International Accounting Standards Plus, Overview of IFRS 9, <https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs9> (09.01.2021).
134. IFRS Foundation (2018A), Use of IFRS Standards around the world, стр. 1-8, <https://cdn.ifrs.org//media/feature/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf> (02.12.2020).
135. IFRS Foundation (2018B), IFRS application around the world, стр. 1-5, <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-byjurisdiction/#development> (02.12.2020).
136. International Monetary Fund (2008), Global stability report, *International Monetary Fund*, Washington D.C. (05.03.2015).
137. International Monetary Fund (2009), World Economic Outlook - Crisis and Recovery, *International Monetary Fund*, Washington D.C. (05.03.2015).
138. International Monetary Fund (2012), IMF Loss Estimates, *International Monetary Fund*, Washington D.C, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/01/pdf/exesum.pdf> (05.03.2015).
139. Isaac, W. (2008), Prepared remarks for SEC roundtable on mark-to-market accounting, <https://www.researchgate.net/deref/http%3A%2F%2Fwww.sec.gov%2Fcomments%2F4-573%2F4573-79.pdf> (26.07.2015).
140. Israeli, D. (2015), Recognition versus disclosure: Evidence from fair value of investment property, *Review of Accounting Studies*, 20(4), стр. 1457-1503.
141. Jackson W. (1989), “Financial Crises of the 1970s and 1980s: causes, developments, and government responses”, CRS report, стр.1-41, <https://www.everycrsreport.com/files/19890428892902d07f42fbfd572709e37575b7d6087df5c50d057>.
142. Jager, P.D. (2014), “Fair value accounting, fragile bank balance sheets and crisis: A model, *Accounting, Organizations and Society*, 39(2), стр. 97-116.
143. Joint Working Group of Standard Setters–JWGSS (2000), Accounting for financial instruments and similar items: An invitation to comment on the JWG draft standard, *Australian Accounting Standards Board*, <https://www.iasplus.com/en/projects/completed/fi/jwg> (30.11.2020.)

144. Joint Working Group of Standards Setters (2000), Financial Instruments and Similar Items: Basis for Conclusions, IASC, London, стр. 1-195.
145. Keunon, B., Harper, C. (2008), Merrill has \$5,7 billion Write-down's, Sales Shares, <https://dealbook.nytimes.com/2008/07/07/merrill-lynch-enters-talks-to-sell-bloomberg-stake> (12.11.2015).
146. Khan, U. (2019), Does fair value accounting contribute to systemic risk in the banking industry?, *Contemporary Accounting Research*, 36(4), стр. 2588–2609.
147. Khan, S., Bradbury, M.E. (2014), Volatility and risk relevance of comprehensive income, *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10(1), стр. 76-85.
148. Khurana, I.K., Kim, M. (2003), Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies, *Journal of Accounting and Public Policy*, 12, стр. 19-42.
149. Коца, Џ., Грачанин, Ш. (2014), Повећање спреда суверених обвезница ефекат заразе или буђења финансијских тржишта, *Рачуноводство*, 58(5-6), стр. 21-38.
150. Kolev, K. (2009), Do Investors perceive Marking to market as marking to Myth? Early evidence from FAS 157 Disclosure, *Working paper*, Yale School of Management, стр. 1-52.
151. Koonce, L. (2006), Discussion of “Feedback loops, fair value accounting and correlated investments”, *Review of Accounting Studies*, 11(2-3), стр. 417-427.
152. Laghi, E., Pucci, S., Tutino, M., Marcantonio, M.D. (2012), Fair Value Hierarchy in Financial Instruments Disclosure - Is There Transparency for Investors? Evidence from the Banking Industry, *Journal of Governance and Regulation*, 1(4), стр. 23-38.
153. Lambert, R.A., Leuz, C., Verrecchia, R.E. (2011), Information Asymmetry, Information Precision, and the Cost of Capital, *Review of Finance*, Wharton Financial Institutions Center *Working Paper*, 6, стр. 6-21.
154. Lamoreaux, M.G. (2011), Beyond Convergence: SEC staff floats compromise on transition to IFRS, *Journal of Accountancy*, стр. 46-51, <http://www.journalofaccountancy.com/Issues/2011/Aug/20114208.htm> (03.02.2021).
155. Lamoreaux, M.G. (2011), SEC staff floats compromise on transition to IFRS, *Journal of Accountancy*, <https://www.journalofaccountancy.com/Issues/2011/Aug/20114208.htm>, (02.03.2021).
156. Landsman, W.R. (2007), Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research, Special issue: International accounting policy forum, *Accounting & Business Research*, стр. 19–30.
157. Laux, C., Leuz, C. (2009), The Crisis of Fair Value Accounting: Making sense of the recent debate, *Accounting, Organizations and Society*, 34(6–7), стр. 826-834.
158. Laux, C., Luiz, C. (2010), Did Fair-Value Accounting Contribute to Financial Crisis?, *Journal of Economic Perspectives*, 24(1), стр. 93-118.
159. Laux, C. (2012), Financial Instruments, Financial Reporting, and Financial Stability, *Accounting and Business Research*, 42(3), стр. 1-34.
160. Laux, C., Rauter, T. (2017), Procyclicality of US bank leverage, *Journal of Accounting Research*, 55(2), стр. 237–273.
161. Lee, J. (2020), Effects of fair value reporting of derivatives on risk management policies and firm value: Evidence from SFAS No. 133, *workin paper*, стр. 1-60, <https://ssrn.com/abstract=2785737>.
162. Lee, T.A. (2008), Review of ‘The Routledge Companion to Fair Value and Financial Reporting, *Accounting and Business Research*, 38(1), стр. 93–96.
163. Linsmeier, T. (2011), Financial reporting and financial crises: The case for measuring financial instruments at fair value in the financial statements, *Accounting Horizons*, 25(2), стр. 409–417.

164. Loew E., Schmidt L.E., Thiel L.F. (2019), Accounting for Financial Instruments under IFRS 9 – First-Time Application Effects on European Banks’ Balance Sheets, *European Banking Institute Working Paper Series 2019*, 48, стр. 1-102, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3462299](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3462299).
165. Magnan, M. (2009), Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or Contributor?, *Accounting Perspectives*, 8(3), стр. 189-213.
166. Magnan, M., Menini, A., Parbonetti, A. (2015), Fair value accounting: Information or confusion for financial markets?, *Review of Accounting Studies*, 20(1), стр. 559-591.
167. Magnan M., Parbonetti A. (2018), Fair value accounting, *The Routledge Companion to Fair Value in Accounting*, Routledge, стр. 41-55.
168. Mahieux, L. (2021), Fair Value Accounting, Illiquid Assets, and Financial Stability, *Working Paper*, стр. 1-54, <https://ssrn.com/abstract=2900454>.
169. Маџар, Љ. (2009), Криза, тржиште и економска политика, *Транзиција у Србији и глобална економска криза*, Научно друштво економиста и Економски факултет, Београд, стр. 157-2015.
170. Матковић, Г., Мијатовић, Б., Петровић, М. (2010), Утицај кризе на тржиште радне снаге и животни стандард у Србији, ЦЈДС, Београд.
171. McMahon, G. (2011), Mark-to-market’s real role in the crisis, *The CPA Journal*, (81)2, стр. 46-55.
172. Melville A. (2011), *International Financial Reporting – A practical guide*, third edition, Pearson Education Limited, Harlow.
173. Melville, A. (2017), *International Financial Reporting: A Practical Guide*, Pearson Education Limited, Harlow.
174. Melville A. (2019), *International Financial Reporting – A practical guide*, seventh edition, Pearson Education Limited, Harlow.
175. Miller, H.M., Modigliani, F. (1966), Some estimates of the cost of capital to the electric utility industry, 1954–57, *The American Economic Review*, 56(3), стр. 333-391.
176. Muller, K. A. III (1999), An examination of the voluntary recognition of acquired brand names in the United Kingdom, *Journal of Accounting and Economics*, 26, стр. 179–191.
177. Muller, K.A. III, Riedl, E.J. (2002), External monitoring of property appraisal estimates and information asymmetry, *Journal of Accounting Research*, 40(3), стр. 865-881.
178. Narayanasami, M. (2020), Fair value measurement, KPMG, Handbook:US GAAP and IFRS Standards, стр. 1-178, <https://frv.kpmg.us/reference-library/2020/handbook-fair-value-measurement.html>, (04.03.2021).
179. Народна Банка Србије - Банкарски сектор: Анализе и извештаји, [https://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55\\_4/](https://www.nbs.rs/internet/latinica/55/55_4/) (15.11.2018).
180. Nelson, K. (1996), Fair value accounting for commercial banks: An empirical analysis of SFAS No. 107, *The Accounting Review*, 71, стр. 161-182.
181. Nissim, D., Penman, S. (2007), Fair Value Accounting in the Banking Industry, *CEASA*, Working Paper.
182. Nissim, D., Penman, S. (2008), Principles for the application of fair value accounting, Center for Excellence in Accounting and Security Analysis, Columbia Business School, 2, стр. 1-75.
183. Nobes, C. (2013), The continued survival of international differences under IFRS, *Accounting and Business Research*, 43(2), стр. 89-90.

184. Nobes, C. (2015), IFRS ten years on: Has the IASB imposed extensive use of fair value? Has the EU learnt to love IFRS? And does the use of fair value make IFRS illegal in the EU?, *Accounting in Europe*, 12(2), стр. 153– 170.
185. Novoa, A., Scarlata, J., Sole, J. (2009), Procyclicality and Fair Value Accounting, *International Monetary Fund Working Paper*, 09(39), стр. 1-40.
186. Обрадовић, В., Стефановић, Р. (2011), International differences in financial reporting standards and the reasons for them, у Бабић, В., (Ed.), *Contemporary Issues in Economy, Business and Management*, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац, стр. 411-422.
187. Обрадовић, В. (2014А), Неконзистентна примена Међународних стандарда финансијског извештавања, *Економски хоризонти*, 16(3), стр. 239-251.
188. Обрадовић, В., Карапавловић, Н. (2014Б), Финансијско извештавање о некретнинама, постројењима и опреми у Србији, *Рачуноводство*, 58(11-12), стр. 38-50.
189. Обрадовић, В., Карапавловић, Н. (2015), Стандарди финансијског извештавања у Европској Унији и Србији – компаративна анализа, *Економско-социјални аспекти прикључивања Србије Европској Унији*, стр. 415-425.
190. Обрадовић, В., Карапавловић, Н. (2015), Финансијско извештавање о укупном добитку или губитку - случај нефинансијских компанија из индексне корпе BELEXline, *Рачуноводство*, 59(4), стр. 49-64.
191. Обрадовић, В. (2016), *Међународни стандарди финансијског извештавања: глобални језик рачуновођа*, Економски факултет Универзитета у Крагујевцу, Крагујевац.
192. Обрадовић, В. (2018), Међународни стандард финансијског извештавања за мале и средње ентитете у Републици Србији, *Економски хоризонти*, 20(3), стр. 229-242.
193. Обрадовић, В., Чупић, М., Димитријевић, Д. (2018), Application of International Financial Reporting Standards in the Transition Economy of Serbia, *Australian Accounting Review*, 28(1), стр. 48-60.
194. Pallant, J. (2011), *SPSS survival manual: A step by step guide to data analysis using the SPSS program*, 4th Edition, Allen & Unwin, Berkshire, стр. 1-345.
195. Palea, V. (2014) Fair Value Accounting and Its Usefulness to Financial Statement Users, *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12(2), стр. 1-23.
196. Paoloni, M., Paolucci, G., Menicucci, E. (2017), Fair value accounting and earnings quality (EQ) in banking sector: Evidence from Europe, *African Journal of Business Management*, 11(20), стр. 597-607
197. Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J. (2014А), Financial crisis insights on bank performance reporting - part 1, *CFA Position Paper*, стр. 1-89.
198. Papa, V.T., Schacht, K., JD, Lu S., Peters S.J. (2014Б), Financial crisis insights on bank performance reporting - part 2, *CFA Position Paper*, стр. 1-52.
199. Papa V.T., Schacht K., JD, Lu S., Peters S.J. (2015), Analyzing Bank Performance: Role of Comprehensive Income, *CFA Position Paper*, стр. 1-101.
200. Penman, S.H. (2003), The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble, *Accounting Horizons*, 17, стр. 77-96.
201. Petroni, K., Wahlen, J. (1995), Fair values of equity and debt securities and share prices of propertyliability insurers, *Journal of Risk and Insurance*, 62, стр. 719–738.
202. Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008А), Marking to market: Panacea or Pandora’s Box, *Journal of Accounting Research*, 46(2), стр. 435-460.
203. Plantin, G., Sapra, H., Hyun, S.S. (2008Б), Fair value accounting and financial stability, *Financial Stability Review*, 12, стр. 85-94.

204. Power, M. (2010), Fair value accounting, financial economics and the transformation of reliability, *Accounting and Business Research*, 40(3), стр. 197-210.
205. Previts G.J., Flesher D.L. (2015), Financial accounting and reporting in the United States of America – 1820 to 2010, *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory*, Routledge, стр. 39-90.
206. PricewaterhouseCoopers, (2017), IFRS 9 - Financial Instruments - Understanding the basics, стр. 1-41, <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-9/ifrs-9-understanding-the-basics.pdf> (10.01.2020).
207. Прокопијевић, М. (2009), Економска криза у свету и њен утицај на Србију, *Транзиција у Србији и глобална економска криза*, Научно друштво економиста и Економски факултет, Београд, стр. 139-157.
208. Ramanna, K., Watts, L. (2009), Evidence from Goodwill non-impairments on the Effects using Unverifiable estimates in Financial reporting, Harvard Business School, *Unit working paper*, 09-106, стр. 1-48.
209. Reuters (2009), US, European Bank Writedowns & Losses, <http://www.reuters.com/article/2009/11/05/banks-writedowns-lossesidCNL554155620091105?rpc=44>, (27.02.2015).
210. Rhodes, W. (2013), “Without coordinated leadership, Europe will falter”, <http://blogs.reuters.com/great-debate/2013/03/11/without-coordinated-leadership-europe-will-falter/>, (03.05.2018).
211. Richard, J. (2004), The secret past of fair value: lessons from history applied to the French case, *Accounting in Europe*, 1, стр. 95–107.
212. Richard, J. (2015), The dangerous dynamics of modern capitalism (from static to IFRS’ futuristic accounting), *Critical Perspectives on Accounting*, 30, стр. 9-34.
213. Richardson A. J. (2010), Review of Financial Reporting and Global Capital Markets: A History of the International Accounting Standards Committee, 1973–2000, *Accounting perspectives*, 7(2), стр. 173-180.
214. Robert, A.E. (2010), The Financial Crisis: Miss-Diagnosis and Reactionary Responses, *Atlantic Economic Journal*, 38(3), стр. 283-295.
215. Ronen, J. (2008), To fair value or not to fair value: a broader perspective, *Abacus*, 44(2), стр. 181-208.
216. Рупић, Б. (2016), Ревизија финансијских извештаја у условима примене рачуноводства фер вредности, докторска дисертација, Економски факултет, Ниш.
217. Ryan, S.G. (1997), A Survey of Research Relating Accounting Numbers to Systematic Equity Risk, with Implications for Risk Disclosure Policy and Future Research, *Accounting Horizons*, 11(2), стр. 82-95.
218. Ryan, S.G. (2008A), Fair value accounting: Understanding the Issues Raised by the Credit Crunch, *Council of Institutional Investors*, стр. 1, <https://www.sec.gov/comments/4-573/4573-95.pdf> (12.09.2021).
219. Ryan, S.G. (2008B), Accounting in and for the Subprime Crisis, *Accounting Review*, 83, стр. 1605–1638.
220. Santoro, J. (2020), “IFRS compared to USGAAP”, KPMG, Handbook, стр. 1-560, <https://frv.kpmg.us/reference-library/2020/ifrs-compared-to-us-gaap.html> (04.03.2021).
221. Securities and Exchange Commission (2003), Study Pursuant to Section 108(d) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002 on the Adoption by the United States Financial Reporting System of a Principles-Based Accounting System, <https://www.sec.gov/news/studies/principlesbasedstand.htm#glossary> (28.11.2020).

222. Securities and Exchange Commission (2008), Report and recommendations pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-to-Market Accounting, Diane Publishing, Darby.
223. Schaffer, S. (2010), Fair Value Measurement: Villain or Innocent Victim, *Working paper*, Federal Reserve Bank of Boston, стр. 1-26.
224. Shaffer, S. (2011), Evaluating the impact of Fair value Accounting on financial institutions: Implications for accounting standards setting and bank supervision, *working paper no. QAU 12-01*, Federal reserve bank of Boston, стр. 1-60.
225. Shortridge, R.T., Schroeder, A., Wagoner, E. (2006), Fair-Value Accounting-Analyzing the Changing Environment, *The CPA Journal*, 76(4), стр. 37–39.
226. Simkovic, M. (2011), Competition and Crisis in Mortgage Securitization, *Indiana Law Journal*, 88, стр. 214-268.
227. Шкарић-Јовановић, К. (2010), Нормативна основа финансијског извештавања и финансијска криза, *Acta Economica*, 8(12), стр. 103-124.
228. Song Chang, J., Tomas, W.B., Han, Y. (2010), Value relevance of FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms, *Accounting Review*, 85(4), стр. 1375-1410.
229. Song, X. (2013), Fair Value Accounting and Market Efficiency, *CAAA Annual Conference 2013*, стр. 1-25, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2201221>.
230. Standard&Poor's (2010), Credit trends: An increasing number of Failed Small U.S. banks is taking a toll on local Economies, <http://www.standardandpoors.com/productsservices/articles/en/us/?assetID=1245225768756> (14.08.2014).
231. Стефановић, Р. (2002), Поштена вредност: суштина, употреба и импликације, *Рачуноводство*, 46(7-8), стр. 21-34.
232. Stellinga B.J.P. (2018), The financial valuation crisis: The inherent limits to taming unstable markets, University of Amsterdam, <https://dare.uva.nl/search?identifier=e9a43f02-070c-48e7-8ce8-bd8f98080c1f>, (01.12.2020).
233. Stiglitz, J.E. (2009), The Current Economic Crisis and Lessons for Economic Theory, *Eastern Economic Journal*, 37(1), стр. 6-12.
234. Suchman, M. C. (1995), Managing legitimacy: strategic and institutional approaches, *Academy of Management Review*, 20(3), стр. 571–610.
235. Sutton, D. (2009), The Foundations for a General Theory of General Purpose Financial Reporting for Business, Victoria University of Wellington, стр. 1-206.
236. Takacs, A., Szucs, T. (2019), The effect of decreasing interest rates on European banks' earnings quality, *Banks and Bank Systems*, 14(2), стр. 174-180.
237. Takacs, A., Szucs, T., Kehl, D., Fodor, A. (2020), The effect of fair valuation on banks' earnings quality: empirical evidence from developed and emerging European countries, *Heliyon*, 6, стр. 1-7.
238. The Economist (2007), Indecent exposure, <http://www.economist.com/node/9609521> (24.01.2015).
239. Turner P. (1991), Capital flows in the 1980s a survey of major trends, *BIS Economic Papers*, 30, стр. 1-106, <https://www.bis.org/publ/econ30.pdf>.
240. US Government Printing Office, (2011), The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States, Washington, <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/content-detail.html> (15.03.2021).
241. Venkatachalam, M. (1996), Value relevance of banks' derivatives disclosures, *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), стр. 327-355.

242. Вујовић, Д. (2009), Економска политика у време кризе: изазови, ограничења, парадокси, *Економика предузећа*, 57(1-2), стр. 36-43.
243. Watts, R.L. (2003), Conservatism in Accounting - Part I: Explanations and Implications, *Accounting Horizons*, 17(3), стр. 207-221.
244. Weil, J. (2011), European Bank Blowups Hidden With Shell Games, <https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2011-09-15/european-bank-blowups-hidden-with-shell-games-jonathan-weil> (07.05.2014).
245. Whalen, R.C. (2008), The Subprime Crisis: Cause, Effect and Consequences, *Networks Financial Institute Policy Brief No. 2008-PB-04*, стр. 1-17.
246. Whittington, G. (2005), The Adoption of International Accounting Standards in the European Union, *European Accounting Review*, 14(1), стр. 127-153.
247. Whittington, G. (2008), Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: an alternative view, *Abacus*. 44(2), стр. 139-168.
248. Whittington, G. (2015A), Measurement in Financial Reporting: Half a Century of Research and Practice, *Abacus*, 51(4), стр. 549-571.
249. Whittington, G. (2015Б), Fair Value and IFRS, *The Routledge Companion to Financial Accounting Theory*, Routledge, London, стр. 217–235.
250. Yao, D., Percy, M., Stewart, J., Hu, F. (2018), Fair value accounting and earnings persistence: evidence from international banks, *Journal of International Accounting Research*, 17(1), стр. 47–68.
251. Yonetani, T., Katsuo Y. (1998), Fair Value Accounting and Regulatory Capital Requirements, *Economic Policy Review*, 4(3), стр. 33-43.
252. Zeff, S.A. (2007), The SEC rules historic cost accounting: 1934 to the 1970s, *Accounting and Business Research*, Special Issue: International Accounting Policy Forum, стр. 48–62.
253. Zeff, S.A. (2015), The Trueblood Study Group on the Objectives of Financial Statements (1971–73): A historical study, *Journal of Accounting and Public Policy*, стр. 1-28, <http://www.ruf.rice.edu/~sazeff/Trueblood%20JAPP%20online.pdf>.
254. Zhang, I.X., Zhang, Y. (2020), Discussion of “The effect of fair value accounting on the performance evaluation role of earnings, *Journal of Accounting and Economics*, 70, стр. 1-5.
255. [www.apr.gov.rs](http://www.apr.gov.rs)
256. [www.belex.rs](http://www.belex.rs)
257. [www.stat.gov.rs](http://www.stat.gov.rs)

## БИОГРАФИЈА

Шабан Грачанин је рођен 20.06.1980. године у Новом Пазару. Основну школу „Рифат Бурџевић Тршо“ и средњу Економско-трговинску школу (економски техничар) завршио је у Новом Пазару, као носилац дипломе „Вук Караџић“.

Економски факултет Универзитета у Београду, смер Спољна и унутрашња трговина, уписао је школске 1999/2000. године, као редовни студент основних студија. Све испите предвиђене наставним планом и програмом положио је са просечном оценом 9,1 (девет и 10/100). Дипломски рад, на тему „Глобализација и франшизинг“, одбранио је 20.06.2005. године, са оценом 10 (десет).

Студент је докторских студија на Економском факултету Универзитета у Крагујевцу од академске 2008/2009. године, на студијском програму Економија, модул Рачуноводство и пословне финансије. Све испите предвиђене наставним планом и програмом положио је са просечном оценом 9,38 (девет и 38/100).

У периоду од 05.09.2005. до 15.07.2014. године био је запослен у Еуробанк АД Београд, где је у периоду од децембра 2006. године до јула 2014. године обављао послове менаџера бизнис центра за корпоративно пословање у Новом Пазару, при сектору за корпоративно пословање. Дана 06.07.2011. године именован је за сталног судског вештака у Вишем суду у Новом Пазару, ужа специјалност – ревизија, рачуноводство и финансијско управљање, а тај посао обавља и данас. Оснивач је, власник и директор друштва за судска вештачења „Алере“ доо, које је 28.05.2013. године регистровано од стране Министарства правде Републике Србије за вршење послова судских вештачења и супервештачења. Почев од 2011. године ангажован је као предавач у Националној служби за запошљавање Републике Србије, на специјалистичким семинарима за предузетнике кориснике субвенције за samozapoшљавање. Током 2014. године био је ангажован као повремено предавач на Правосудној академији Републике Србије, на предмету Привредно право. Оснивач је, сувласник и председник управног одбора традиционалног међународног музичког фестивала „Стари Град“, који се, почев од 2004. године, одржава у Новом Пазару, са циљем унапређења културног живота и повезивања младих из земаља региона.

Познаје статистичке софтвере Minitab и SPSS. Говори и служи се енглеским језиком. Сфере научно-стручног интересовања су му финансијско извештавање, екстерна ревизија и финансијски менаџмент. Коаутор је више научно-истраживачких радова објављених у домаћим и међународним научним часописима и зборницима научно-стручних конференција.



**ИЗЈАВА АУТОРА О ОРИГИНАЛНОСТИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Ја, **Шабан Грачанин**, изјављујем да докторска дисертација под насловом:

**Ефекти примене рачуноводства фер вредности на финансијски положај и  
приносну снагу банака**

која је одбрањена на \_\_\_\_\_

Универзитета у Крагујевцу представља *оригинално ауторско дело* настало као резултат *сопственог истраживачког рада*.

*Овом Изјавом такође потврђујем:*

- да сам *једини аутор* наведене докторске дисертације,
- да у наведеној докторској дисертацији *нисам извршио/ла повреду* ауторског нити другог права интелектуалне својине других лица,
- да умножени примерак докторске дисертације у штампаној и електронској форми у чијем се прилогу налази ова Изјава садржи докторску дисертацију истоветну одбрањеној докторској дисертацији.

У Крагујевцу, \_\_\_\_\_ године,

\_\_\_\_\_  
потпис аутора

**ИЗЈАВА АУТОРА О ИСКОРИШЋАВАЊУ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Ја, **Шабан Грачанин**,

дозвољавам

не дозвољавам

Универзитетској библиотеци у Крагујевцу да начини два трајна умножена примерка у електронској форми докторске дисертације под насловом:

**Ефекти примене рачуноводства фер вредности на финансијски положај и приносну снагу банака**

која је одбрањена на \_\_\_\_\_

Универзитета у Крагујевцу, и то у целини, као и да по један примерак тако умножене докторске дисертације учини трајно доступним јавности путем дигиталног репозиторијума Универзитета у Крагујевцу и централног репозиторијума надлежног министарства, тако да припадници јавности могу начинити трајне умножене примерке у електронској форми наведене докторске дисертације путем *преузимања*.

Овом Изјавом такође

дозвољавам

не дозвољавам<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Уколико аутор изабере да не дозволи припадницима јавности да тако доступну докторску дисертацију користе под условима утврђеним једном од *Creative Commons* лиценци, то не искључује право припадника јавности да наведену докторску дисертацију користе у складу са одредбама Закона о ауторском и сродним правима.

припадницима јавности да тако доступну докторску дисертацију користе под условима утврђеним једном од следећих *Creative Commons* лиценци:

- 1) Ауторство
- 2) Ауторство - делити под истим условима
- 3) Ауторство - без прерада
- 4) Ауторство - некомерцијално
- 5) Ауторство - некомерцијално - делити под истим условима
- 6) Ауторство - некомерцијално - без прерада<sup>2</sup>

У Крагујевцу, \_\_\_\_\_ године,

---

потпис аутора

---

<sup>2</sup> Молимо ауторе који су изабрали да дозволе припадницима јавности да тако доступну докторску дисертацију користе под условима утврђеним једном од *Creative Commons* лиценци да заокруже једну од понуђених лиценци. Детаљан садржај наведених лиценци доступан је на: <http://creativecommons.org.rs/>