

Valuation Uncertainty

Reply to IVSC Exposure Draft by

The Fédération Française des Experts en Evaluation (FFEE)
(The French Federation of Valuation Professionals)

FINANCIAL VALUERS APPROACH

(Answer prepared by the SFEV)

SFEV (French Association of Valuation) gathers people practicing, either in Auditing Firms, Research, Companies or Investment Banks, or teaching valuation. It is a founding member of FFEE (French Federation of Valuation Experts), member of IVSC.

Our member firms value a wide range of businesses in listed or unlisted companies, derivatives, insurance matters or claims. Valuations are produced for many purposes, fairness opinions, IFRS accounting, stock market operations, mergers and acquisitions, net asset value, technical or pension provisions, specific asset or liabilities.

SFEV directors have obtained a copy of the IVSC's Exposure Draft on Valuation Uncertainty which they read with great interest.

L'exposé-débat est manifestement orienté sur les questions d'évaluation immobilière où les actifs ne sont pas aussi assimilables ou fongibles que les actifs, passifs ou produits dérivés financiers.

The exposure draft is clearly focused on real estate valuation, where assets are not as comparable or fungible as financial assets, liabilities or derivatives.

La question 3 appelle un commentaire. La VAR n'est qu'une estimation du risque parmi tant d'autres. Il est faux de dire qu'on ne peut mesurer à priori un évènement macro-économique. C'est une question de modèle (estimation des queues de distribution ..).

Question 3 needs comment. Value at risk is just one appraisal of the risk to many others. It is wrong to say that it is not possible to measure a macro-economic event a priori. It is a question of model (tail estimates...)

La question 4 appelle les commentaires suivants :

- a) Il n'y a pas d'incertitude sur un modèle. Un modèle peut être inapproprié dans certaines conditions de marché ou de cas (type Black Scholes pour des options longues, ou VAR).

- b) Si différents modèles ou approches donnent des résultats différents, c'est en général soit parce que l'utilisation d'une approche n'est pas appropriée, soit les données utilisées sont erronées (Plan d'affaires top optimiste dans un DCF ..).

Question 4 needs the following comments:

- a) There is no model uncertainty: a model can be inappropriate in some market conditions or cases – such as Black Scholes for long positions or value at risk.
- b) If different models or approaches provide different results, it is mainly because the use of an approach is not appropriate, or the data used are false (over optimistic business plan in a DCF method, ...).

Nous sommes d'accord avec la réponse en 5.

We agree with answer 5

La réponse à la question 6 dépend du type de sous-jacent évalué. Pour les instruments financiers le level 3 est indispensable.

The answer to question 6 depends on the type of underlying assets or liabilities to be valued. For financial instruments, level 3 is essential.

La valorisation d'actifs ou de passifs financiers aboutit à une fourchette de valeur, qui retranscrit l'incidence de différentes hypothèses ou méthodes.

Valuation of financial assets or liabilities results in a value range, which transcribes the impact of different assumptions or methods

Tout à fait d'accord avec la réponse 10.

We fully agree with answer 10