

Дисконтирование в МСФО: от простого к сложному

Любовь Романова, старший эксперт департамента международной отчетности АКГ «Интер-экспертиза» (AGN International), Антон Каланов, руководитель департамента международной отчетности АКГ «Интерэкспертиза» (AGN International)

В МСФО и US GAAP дисконтирование может повлиять на балансовую стоимость почти любого элемента учета и изменить финансовые результаты практически любой компании. В данной публикации мы рассмотрим, в каких случаях стандарты МСФО требуют дисконтирования, как технически его следует выполнять, а также – самое сложное – как можно правильно определить и обосновать ставку дисконтирования. Ставке дисконтирования нужно уделить максимум внимания: ее расчет сложен, а эффект существенен.

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СМЫСЛ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Экономический смысл дисконтирования заключается в том, что реальная (текущая) стоимость будущих финансовых потоков существенно отличается от их номинальной стоимости. Теория временной стоимости денег говорит, что рубль, полученный или уплаченный сегодня, стоит больше, чем рубль, полученный или уплаченный завтра. Одна и та же сумма, выплачиваемая в разные моменты времени, имеет разную стоимость из-за инфляции, риска неполучения и возможности альтернативных инвестиций.

За счет учета влияния на финансовые показатели временной стоимости денег повышается сравнимость финансовой отчетности разных компаний и разных бизнес-схем, и финансовая отчетность представляет больше возможностей для инвестиционного и управленческого анализа.

Приведем практические примеры. Если организация приобрела активы по обычной цене, но смогла договориться о значительной отсрочке их оплаты, то она фактически приобрела активы дешевле обычного. Это известно каждому коммерсанту, но в рамках РСБУ отразить это корректно нельзя, а МСФО и другие более развитые концепции учета предусмотрели механизмы, позволяющие представлять финансовое положение организации достоверно. МСФО в рассматриваемом случае требует отразить активы и обязательства по дисконтированной стоимости предстоящих платежей. А обязательства в дальнейшем (до даты платежа) увеличивать с отражением процентных расходов.

В некоторых случаях дисконтирование меняет и сам итоговый финансовый результат. В частности, при операциях с собственниками на нерыночных условиях, когда разница между справедливой стоимостью полученных (переданных) активов или обязательств и их договорной стоимостью относится напрямую в состав добавочного капитала. Или при расчете обесценения основных средств с бесконечным сроком полезного использования.

Обратите внимание!

Как правило, дисконтирование не влияет на итоговый финансовый результат, который пользователь отчетности увидит после погашения дисконтированных активов и обязательств, но при этом:

- изменяет распределение финансового результата по периодам, пока актив или обязательство не погашены. В случае капитализации процентов или обесценения активов с длительным сроком полезного использования итоговый финансовый результат может сравняться только через десятки лет;
- изменяет структуру отчета о совокупном доходе. Например, в случае значительной отсрочки платежа при реализации товаров (работ, услуг) продавец часть доходов признает в составе процентных доходов, а не выручки. Это будет иметь большое значение при расчете финансовых показателей (например, EBIT).

Сам по себе расчет дисконтированной величины не является сложным. Любые операции дисконтирования сводятся к обычной формуле:

$$PV = FV/(1+i)^n$$

где FV – будущая стоимость;

PV – текущая (дисконтированная) стоимость;

i – ставка дисконтирования;

n – срок (число периодов).

Наиболее сложным моментом во всей процедуре дисконтирования является определение ставки. Эта величина всегда является оценочной. При этом допущения и предпосылки, используемые в процедуре расчета, сильно влияют на величину ставки и как следствие на финансовый результат организации, величину ее активов и обязательств.

Как будет рассмотрено ниже, ставка дисконтирования будет отличаться для решения разных задач. Более того, в рамках решения одной задачи ставка будет отличаться у разных специалистов, поскольку здесь влияние профессионального суждения и экспертной оценки велико как никогда.

ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Требования к определению ставки дисконтирования описываются в МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и измерение».

Так, первоначальное признание финансовых активов и обязательств производится по справедливой стоимости (с учетом транзакционных издержек). Если существует активный рынок, то справедливая стоимость финансовых активов и обязательств определяется по доступной информации. Если такого рынка нет, придется применять оценочные методики. Сразу оговоримся, что речь идет только о долгосрочных финансовых инструментах: дисконтирование краткосрочных обычно не требуется, поскольку эффект от этой процедуры в данном случае несущественен.

На практике в большинстве случаев оценивать приходится выданные и полученные организацией займы, ставки которых существенно отличаются от рыночных (в том числе по операциям с работниками, собственниками, связанными сторонами). В соответствии с МСФО (IAS) 39 ставка должна отражать текущие рыночные условия и уровень процентных ставок, начисляемых в настоящее время организацией или другими сторонами по

аналогичным долговым инструментам. Обязательным условием для использования других заемных средств в качестве аналога является то, что они должны быть привлечены в текущем периоде. Просто портфель непогашенных обязательств организации на дату оценки инструмента для этой цели не подойдет.

Кроме того, МСФО (IAS) 39 содержит достаточно обширный перечень критериев аналогичности, среди которых оставшийся период до даты погашения, валюта, схема движения денежных средств, кредитный риск, наличие залога (обеспечения, гарантии), база начисления процентов (применение простой или сложной ставки процента).

Ставка должна отражать оценку рынком кредитоспособности держателя финансового актива. Если компания определяет справедливую стоимость финансового актива (выданный заем), то ставка будет оцениваться на основании кредитного рейтинга соответствующего контрагента и представлять собой ставку, по которой он мог бы получить заемные средства на аналогичных условиях. В случае финансового обязательства (полученный заем) ставка оценивается на основании кредитного рейтинга самой организации и представляет собой ставку, по которой она могла бы получить заемные средства на аналогичных условиях.

Случаи, когда удается найти аналогичный финансовый инструмент, удовлетворяющий всем требованиям, попадают в разряд уникальных. Во всех остальных случаях используют максимально близкий рыночный аналог и корректируют его с учетом специфических условий финансового инструмента, справедливая стоимость которого определяется. Рассмотрим, как это делается на практике.

1. Поиск исходной ставки. Наиболее достоверный источник ставки – другие привлекавшиеся долговые обязательства. Это могут быть кредиты банков, облигационные займы, векселя, другие заемные средства самой организации (если оценивается стоимость финансового обязательства) либо ее контрагента (если оценивается стоимость финансового актива). Если контрагент публикует отчетность по МСФО, то соответствующая информация может быть получена из нее.

Обратите внимание!

Банковские кредиты могут предусматривать основную процентную ставку и различные комиссии (например, за обслуживание счета по долговому обязательству), которые иногда представляют сравнимые с процентной ставкой величины.

Если наиболее близкий аналог – подобный кредит, то следует включать в расчет и все комиссии, которые фактически представляют часть стоимости заемных средств. Если информации по конкретным заемным обязательствам нет, придется обратиться к открытым источникам информации. В частности, можно использовать:

А. Бюллетень банковской статистики ЦБ РФ (электронный адрес <http://cbr.ru/publ/main.asp?Prtid=BBS>). Данная статистика представляет подробную ежемесячную информацию об уровне процентных ставок в разбивке: по валютам (рубли, USD и EUR), по срокам заемных обязательств и типу контрагентов (физическое и юридическое лицо). Однако в бюллетень включается информация обо всех предоставленных в стране кредитах, в том числе самым крупным компаниям, кредитам, предоставленным по льготным ставкам, сельскохозяйственным кредитам и т. п. Как следствие, получающийся в итоге средний уровень ставок фактически неприменим к какой-либо отдельной компании, поскольку отражает среднюю ситуацию по стране. Но такие данные можно использовать в качестве ориентира и для решения не слишком ответственных задач.

В. Портал Banki.ru (электронный адрес <http://www.banki.ru/products/businesscredits/>). Здесь доступна статистическая информация по банковским ставкам для малых и средних компаний в спецификации по валюте кредита, сроку, обеспечению и пр.

Рекомендация

Если будет принято решение воспользоваться информацией с указанного портала, сделать это следует заблаговременно. Так как информация на сайте предоставляется только на текущую дату.

С. Для заемных обязательств крупных компаний сравнимым аналогом может быть внутренняя норма доходности по облигациям, обращающимся на открытом рынке (информация по ним доступна, например, на сайте <http://www.cbonds.info/ru/rus/emissions>). Следует внимательно изучить условия конкретной облигации, прежде чем использовать ее в качестве аналога. Многие из них включают опционы на предъявление к досрочному погашению, на досрочное погашение по инициативе эмитента и т. п., которые влияют на внутреннюю норму доходности и делают ее несопоставимой (без корректировок) с инструментом без подобных опций.

Д. Если компании присваивается кредитный рейтинг, ставку можно определить как ставку по базовому ориентиру (ставки государственных облигаций, LIBOR, EURIBOR и т. п.), скорректированную на кредитный спрэд между базовой ставкой и ставкой для контрагентов с таким же кредитным рейтингом, как и у самой компании (информацию о них тоже придется подбирать).

Е. Компания может сделать запрос банкам о том, какой был бы размер процентной ставки для нее в случае привлечения кредита в данный момент. По этой информации определяют рыночную ставку и оценивают справедливую стоимость финансовых обязательств.

Итак, либо по конкретным данным о компании, либо по статистической информации из открытых или специализированных платных источников информация о рыночной процентной ставке была найдена. Если какой-то из основных критериев аналогичности не выполнен, необходимо сделать соответствующую корректировку. Но всегда следует иметь в виду общее правило: чем сложнее расчет, тем менее точен результат, поскольку на каждом этапе расчета добавляются оценочные данные и допущения.

2. Корректировка на срочную структуру ставок. Не всегда удастся найти рыночный инструмент с таким же сроком погашения, как и у оцениваемого. Особенно это актуально для долгосрочных обязательств, поскольку рынок преимущественно предоставляет информацию по заемному финансированию сроком до трех–пяти лет. В этом случае можно скорректировать ставку инструмента-аналога на необходимый срок по следующей формуле:

$$i_N = (1+i_n) \times (1+i_N^{mark}) / (1+i_n^{mark}) - 1$$

где i_N – искомая рыночная ставка на N лет (срок оцениваемого инструмента);

i_n – найденная ставка-аналог по доступной рыночной информации на n лет (срок инструмента-аналога);

i_N^{mark} – ставка-ориентир (benchmark) на N лет;

i_n^{mark} – ставка-ориентир (benchmark) на n лет.

Рекомендация

В качестве ориентира следует использовать ставку по инструментам с более низким кредитным риском (иначе изменение ее срочной структуры также будет учитывать кредитный риск, не свойственный оцениваемому инструменту), по которой имеется информация для различных сроков: и для срока найденного рыночного аналога, и для срока оцениваемого инструмента. В частности, для данной цели подходит информация о бескупонной доходности. Она рассчитывается ММВБ на основании торгов облигаций федерального займа (электронный адрес <http://www.cbr.ru/GCurve>, вкладка «База данных»). Данные по ставкам доступны на любую дату, сроки варьируются от года до 30 лет.

2. Корректировка на временную структуру ставок. Аналогичный рыночный финансовый инструмент найден, но дата его выпуска отличается от даты возникновения оцениваемого инструмента, то есть не выполняется условие текущего периода. Эта проблема решается так же, как и в предыдущем случае. Ориентиром могут служить данные по изменению ставок во времени по рынку в целом (например, данные из бюллетеня статистики ЦБ РФ), данные по бескупонной доходности, рассчитываемой ММВБ, прочие доступные ресурсы.

2. Корректировка на базу начисления процентов. В МСФО по умолчанию используется сложная (эффективная) ставка начисления процентов. Если у найденного финансового инструмента ставка указывается как простая (обычно так и будет), ее нужно перевести в сложную по формуле:

$$i_{\text{сложная}} = (1 + i_{\text{простая}} \times N/T)^{(T/N)} - 1$$

где $i_{\text{сложная}}$ – искомая сложная рыночная ставка (эффективная);

$i_{\text{простая}}$ – найденная ставка-аналог (простая);

N – количество дней между процентными выплатами у найденного аналога;

T – количество дней в году, используемое при начислении процентов у найденного аналога (360, 365, фактическое).

В дальнейшем проценты по финансовым инструментам, которые оцениваются по амортизированной стоимости, начисляются по ставке, определенной при первоначальном признании.

Обратите внимание!

В случае если финансовый актив обесценивается, обесценение рассчитывается также по первоначально определенной ставке, применяемой к ожидаемым на дату проверки на обесценение будущим денежным потокам по активу.

В соответствии с требованиями МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации» по каждому классу финансовых инструментов должна раскрываться их справедливая стоимость на отчетную дату. А это значит, что на каждую отчетную дату придется рассчитать текущую рыночную ставку для финансовых инструментов (требования к ней те же, что и при первоначальном признании) и продисконтировать ожидаемые денежные потоки с использованием этой ставки (исключительно для раскрытий).

Для облегчения задачи можно обратиться к части «Инструкция по применению» (Application guidance) МСФО (IAS) 39. Там поясняется, что, если с даты первоначального признания финансового инструмента изменений в кредитном рейтинге компании не произошло, в

качестве текущей рыночной ставки допустимо использовать исходную ставку, скорректированную на изменение ставки-ориентира, произошедшее с даты первоначального признания по отчетную дату. То есть если кредитный спрэд компании не изменился по отношению к ориентиру, то текущую ставку можно найти с помощью приведенной выше формулы корректировки на структуру ставок:

$$i_N = (1+i_n) \times (1+i_N^{mark}) / (1+i_n^{mark}) - 1$$

где i_N – искомая рыночная ставка на отчетную дату, срок равняется оставшемуся сроку инструмента;

i_n – рыночная ставка, определенная на дату первоначального признания, срок равняется полному сроку инструмента;

i_N^{mark} – ставка-ориентир (benchmark), определенная на отчетную дату, срок равняется оставшемуся сроку инструмента;

i_n^{mark} – ставка-ориентир (benchmark), определенная на дату первоначального признания, срок равняется полному сроку инструмента.

Также, согласно МСФО (IFRS) 7, в раскрытиях потребуется описать способ определения справедливой стоимости инструмента, использовавшиеся допущения и оценки, касающиеся в том числе и процентной ставки.

ПРОВЕРКА НА ОБЕСЦЕНЕНИЕ НЕФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Следующий по распространенности случай, когда специалисты МСФО сталкиваются со ставкой дисконтирования, – это применение МСФО (IAS) 36 «Обесценение активов». Этот стандарт регулирует проверку на обесценение нефинансовых активов. В частности, дисконтирование применяют при расчете ценности использования актива, определяемой как дисконтированная стоимость денежных потоков, связанных с этим активом.

При расчете ставки дисконтирования для этих целей нужно обратить внимание на следующие моменты:

- ставки дисконтирования применяют до вычета налога на прибыль, то есть при оценке ставки учитывают денежные потоки, не скорректированные на влияние налога на прибыль;
- при оценке ставок дисконтирования не учитывают риски, для которых расчеты будущих потоков денежных средств были скорректированы. Например, если будущие потоки денежных средств рассчитывают в номинальном выражении, то ставка дисконтирования должна включать в себя эффект роста цен, вызванный общей инфляцией.

Используемая ставка представляет собой ту отдачу, которую потребовали бы инвесторы, если бы выбрали вариант инвестирования, создающий денежные потоки, эквивалентные тем, которые создает оцениваемый актив. Под эквивалентностью здесь понимают суммы, распределение во времени, структуру риска. Ставку оценивают по данным о сделках на рынке для аналогичных активов либо исходя из средневзвешенной стоимости капитала компании, котирующейся на фондовом рынке, активы которой аналогичны оцениваемому с точки зрения потенциала и рисков. Если данной информации не имеется, то ставку приходится рассчитывать.

Поскольку ставка должна отражать средневзвешенную структуру капитала, наиболее широко применяемой формулой для ее расчета является формула WACC (weighted average cost of capital):

$$WACC = r_e \times E / (D + E) + r_d \times D / (D + E) \times (1 - t)$$

где r_d – стоимость заемного капитала;

r_e – стоимость собственного капитала;

t – ставка налога на прибыль;

E – величина собственного капитала;

D – величина заемного капитала.

Стоимость заемного капитала (r_d) фактически рассчитывается так же, как и ставка для финансовых инструментов, описываемая выше.

Со стоимостью собственного капитала (r_e) дело обстоит сложнее. Если ее не удастся найти в рыночных источниках информации (для российского рынка это довольно сложно), ее приходится определять расчетным путем. Формула CAPM (capital asset pricing model), в большинстве случаев используемая при расчете стоимости собственного капитала, требует дополнительных оценок и расчетов, использования статистической биржевой информации (величина премии за риск, показатель бета). Так что здесь имеет смысл предоставить расчет специалисту соответствующей квалификации.

Обратите внимание!

Доли собственного и заемного капитала, используемые в формуле WACC (то есть показатели $E / (D + E)$ и $D / (D + E)$), берутся среднеотраслевыми, а не характерными для данной конкретной компании (см., в частности, требование п. А19 МСФО (IAS) 36). Данное требование основано на том, что потоки денежных средств от оцениваемого актива не зависят от того, каким образом он был приобретен компанией (то есть соотношением собственных и заемных средств данной компании). При этом потенциальный инвестор при прочих равных условиях будет стремиться к отношению капитала, характерному для отрасли в целом.

ФИНАНСОВАЯ АРЕНДА

В соответствии с требованиями МСФО (IAS) 17 «Аренда» для классификации аренды (а в случае финансовой аренды также для расчета подлежащих признанию активов и обязательств) необходимо рассчитать приведенную стоимость минимальных арендных платежей (МАП). Расчет производят на дату начала арендных отношений (дата заключения соглашения), соответственно, все оценки делаются на эту же дату. При этом стандарт определяет два вида ставок.

1. Ставка процента, подразумеваемая в договоре аренды, – ставка дисконтирования, при использовании которой сумма дисконтированных МАП и дисконтированной негарантированной остаточной стоимости равняется сумме справедливой стоимости актива, являющегося предметом аренды, и первоначальных прямых затрат арендодателя. Данную ставку используют:

- арендодатель – при дисконтировании валовых инвестиций в аренду;
- арендатор – при дисконтировании МАП, в случае если существует практическая возможность определить данную ставку.

Исходя из определения, ставку возможно надежно рассчитать, если имеются сведения о справедливой стоимости актива, который является предметом аренды (остальные ее характеристики определяются из условий договора аренды).

Если эту ставку нельзя надежно определить, применяется следующая ставка.

2. Расчетная процентная ставка по договору аренды – ставка процента, которую арендатору пришлось бы платить по аналогичному договору аренды. Либо, если такую ставку тоже определить невозможно, применяют ставку, по которой арендатор мог бы привлечь заемные средства на аналогичных условиях для покупки соответствующего актива. При этом под аналогичными условиями подразумеваются срок займа, обеспечение (поскольку при аренде право собственности на актив остается у арендодателя, потенциальный заем арендатором фактически производится под залог данного актива), валюта, другие характеристики.

Таким образом, требования очень похожи на требования к расчету ставки дисконтирования для финансовых инструментов. На практике ставки считают исходя из требований МСФО (IAS) 39 с учетом особенностей арендных отношений (например, при аренде схема платежей, как правило, равномерная ежемесячная).

Специальных требований по раскрытию информации о ставке процента МСФО (IAS) 17 не содержит. При этом как финансовый инструмент активы и обязательства по получению (выплате) арендных платежей попадают в сферу влияния МСФО (IFRS) 7, а значит, в части раскрытия к ним применимы те же правила, что и для остальных финансовых инструментов.

ВЫРУЧКА

В соответствии с МСФО (IAS) 18 «Выручка», если по условиям продажи поступление оплаты откладывается (по сравнению с обычными для данной отрасли условиями продаж), продавец фактически предоставляет заем покупателю. В таком случае справедливая стоимость возмещения определяется путем дисконтирования всех будущих поступлений с использованием наиболее точно определяемой из следующих ставок:

- преобладающая ставка для аналогичного финансового инструмента эмитента с аналогичным рейтингом кредитоспособности; или
- процентная ставка, которая дисконтирует номинальную сумму финансового инструмента до текущих цен товаров или услуг при продажах на обычных условиях.

ПЕНСИОННЫЕ ПЛАНЫ С УСТАНОВЛЕННЫМИ ВЫПЛАТАМИ

Согласно МСФО (IAS) 19 «Вознаграждения работникам», ставку, которую используют для дисконтирования обязательств по вознаграждениям по окончании трудовой деятельности, определяют на основе рыночной доходности высококачественных корпоративных облигаций по состоянию на конец отчетного периода. В России также часто используют рыночную доходность (на конец отчетного периода) государственных облигаций. Валюта и условия (в первую очередь сроки) облигаций при этом должны соответствовать валюте и расчетным условиям соответствующих обязательств, которые подлежат дисконтированию.

Ставка в данном случае будет отражать исключительно временную стоимость денег, но не актуарный или инвестиционный риск. Более того, ставка дисконтирования не будет отражать присущий предприятию кредитный риск, который ложится на кредиторов этого

предприятия, и также риск того, что фактические результаты могут отличаться от актуарных допущений.

ПРОЧИЕ СЛУЧАИ

Помимо описанных выше МСФО содержат еще некоторые случаи, требующие определения справедливой стоимости активов и обязательств путем дисконтирования ожидаемых денежных потоков. В частности, МСФО содержат соответствующие требования в отношении приобретения различных активов на условиях рассрочки, расчете величины резервов и т. п.

Следует отметить, что определение ставки дисконтирования – это не просто сложная задача, это целое искусство. Очень часто в процессе работы можно обосновать сразу несколько оценок и подобрать доказательства из нескольких источников.

Поэтому, каким бы ни был расчет ставки и, соответственно, результат дисконтирования, первое, что следует сделать, – это оценить его на адекватность. Аудиторы обратят внимание прежде всего на адекватность, реалистичность используемой в расчетах ставки, а вовсе не на ее расчет. Нужно иметь в виду, что в большинстве случаев допустима не одна ставка, а определенный диапазон.

Поэтому получившуюся ставку следует проанализировать следующим образом:

- сравнить с уровнем ставок похожих компаний, уровнем ставок на данном сегменте или на рынке в целом;
- проанализировать изменение ставки во времени (сравнение со значениями, использованными в прошлых отчетных периодах): соответствует ли оно общей динамике рынка;
- если используются несколько ставок, то следует сравнить их соотношение друг с другом: долгосрочные ставки обычно больше краткосрочных, ставки по инструментам без обеспечения больше, чем аналогичные с обеспечением, и т. д.

Если в результате анализа будут выявлены существенные отклонения, то нужно быть готовым их обосновать.

Подготовлено для журнала «МСФО на практике».

[Скачать](#) ознакомительную версию журнала