

«А не замахнуться ли нам на
Международные стандарты оценки?»

МСФО – иерархия источников
информации для определения
справедливой стоимости



ИНСТИТУТ
ПРОБЛЕМ
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

В консалтинге с 1992 года



Иерархия источников информации для определения справедливой стоимости

- Общая идея – оценочные технологии для определения справедливой стоимости должны:
 - МАКСИМИЗИРОВАТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ «НАБЛЮДАЕМЫХ» (ВНЕШНЕ ПОДТВЕРЖДАЕМЫХ РЫНКОМ) (OBSERVABLE) ИСТОЧНИКОВ ИНФОРМАЦИИ
 - МИНИМИЗИРОВАТЬ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ «НЕНАБЛЮДАЕМЫХ» ИСТОЧНИКОВ ИНФОРМАЦИИ (НАПРИМЕР, ВНУТРЕННИХ ИСТОЧНИКОВ ИНФОРМАЦИИ ОТ САМОЙ ОРГАНИЗАЦИИ)



Иерархия источников информации для определения справедливой стоимости – продолжение 1

- Источники информации Первого уровня – «наблюдаемые»/ «проверяемые» источники информации, отражающие котируемые цены на аналогичные активы или обязательства на активных рынках, которые отчитывающаяся компания имеет возможность использовать на дату проведения оценки
- Источники информации Второго уровня – «наблюдаемые»/ «проверяемые» источники информации, другие, чем котируемые цены на аналогичные активы или обязательства на активных рынках на дату проведения оценки
- Источники информации Третьего уровня – «ненаблюдаемые» источники, например, информация, полученная путем экстраполяции или интерполяции, которая не может быть подтверждена «наблюдаемыми» данными
 - Терминология – Канадская – *entity specific expectations*, ССФУ и СМСФО – *unobservable market inputs*



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 36 «Обесценение активов»

- При определении справедливой стоимости за вычетом затрат на продажу используется следующая иерархия:
- П.25: Наиболее точный показатель справедливой стоимости актива за вычетом расходов на продажу - **это цена, оговоренная в имеющем обязательную силу соглашении о продаже, заключаемом между независимыми сторонами, с учетом приростных издержек, которые непосредственно относились бы на выбытие актива.**
- П.26: Если имеющего обязательную силу соглашения о продаже не существует, но актив участвует в сделках купли-продажи на активном рынке, справедливая стоимость за вычетом расходов на продажу равна **рыночной цене актива минус затраты на выбытие.** Подходящей для этих целей рыночной ценой обычно является текущая цена покупателя. В случае отсутствия текущей цены спроса для оценки справедливой стоимости за вычетом расходов на продажу за основу может быть взята цена последней по времени сделки, при условии отсутствия значительных изменений в экономических условиях в период между датой сделки и датой, в которую проводится оценка.
- П.27. **В отсутствие имеющего обязательную силу соглашения о продаже или активного рынка для актива справедливая стоимость за вычетом расходов на продажу основывается на наиболее точной имеющейся информации, отражающей сумму, которую может получить предприятие на конец отчетного периода при выбытии актива в результате сделки между независимыми, осведомленными, желающими заключить сделку сторонами после вычета затрат на выбытие** недавних сделок с аналогичными активами, совершенных в той же отрасли. Справедливая стоимость за вычетом расходов на продажу не отражает вынужденной продажи, если только руководство не вынуждено осуществить немедленную продажу.



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 39

«Финансовые инструменты: признание и оценка»

- **П.48А: Наилучшим подтверждением справедливой стоимости являются котированные цены на активном рынке.** Если рынок финансового инструмента не является активным, то предприятие устанавливает справедливую стоимость, используя метод оценки. Цель применения метода оценки состоит в том, чтобы определить, какой была бы цена операции на дату измерения при совершении мотивированного нормальными деловыми соображениями обмена между независимыми сторонами. Приемы оценки включают использование информации о недавних рыночных операциях между независимыми, хорошо осведомленными, желающими совершить такие операции сторонами, при наличии таковой, сопоставление с текущей справедливой стоимостью другого, практически идентичного инструмента, **анализ дисконтированных денежных потоков и моделей оценки опциона.** Если существует метод оценки, широко используемый участниками рынка для определения цены инструмента, и было продемонстрировано, что этот метод обеспечивает надежные расчетные оценки цен, полученных на основе фактических рыночных операций, то предприятие использует этот метод. Выбранный метод оценки должен **максимально использовать рыночные исходные данные и как можно меньше опираться на исходные данные, характерные для предприятия.** Метод оценки включает все факторы, которые учитывались бы участниками рынка при установлении цены, и соответствует общепринятой экономической методологии ценообразования финансовых инструментов. Предприятие периодически выверяет метод оценки и проверяет его правильность, используя информацию о ценах в наблюдаемых текущих рыночных операциях с таким



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 41 «Сельское хозяйство»

- П.16: Предприятия часто заключают договоры на продажу своих биологических активов или сельскохозяйственной продукции в какой-то момент в будущем. **Договорные цены не обязательно являются базой при определении справедливой стоимости**, поскольку справедливая стоимость отражает текущую конъюнктуру цен того рынка, на котором заключили бы сделку покупатель и продавец, желающие совершить такую сделку. Соответственно, **наличие какого-либо договора не влечет за собой корректировку справедливой стоимости биологического актива или сельскохозяйственной продукции**. В отдельных случаях договор на продажу биологического актива или сельскохозяйственной продукции может являться обременительным согласно определению, приведенному в МСФО (IAS) 37 «Оценочные резервы, условные обязательства и условные активы». *К обременительным договорам применяется МСФО (IAS) 37.*



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 41 «Сельское хозяйство» - продолжение 1

- П.17: Если для биологического актива или сельскохозяйственной продукции в их текущем состоянии и местоположении существует активный рынок, то установленная на таком рынке цена является подходящей базой для определения справедливой стоимости данного актива. Если предприятие имеет доступ к нескольким активным рынкам, используется цена наиболее уместного из них в контексте предприятия. Например, если у предприятия есть доступ к двум активным рынкам, то оно бы использовало цену **того из них, на котором оно предполагает заключать сделки** (most relevant active market).
- П.18: При отсутствии активного рынка, предприятие для определения справедливой стоимости использует один или несколько из нижеуказанных показателей:
 - (a) **цену последней сделки на рынке** при условии, что в период между датой совершения сделки и концом отчетного периода не произошло существенных изменений хозяйственных условий;
 - (b) **рыночные цены на подобные активы, скорректированные с учетом отличий**; и
 - (c) **соответствующие отраслевые показатели** (sector benchmarks), например, стоимость садовых насаждений в расчете на один экспортный лоток, бушель или гектар, и стоимость крупного рогатого скота в расчете на килограмм мяса.



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 41 «Сельское хозяйство» - продолжение 2

- П.20: При некоторых обстоятельствах рыночные цены или стоимостные показатели для биологического актива в его текущем состоянии могут отсутствовать. В таких обстоятельствах для определения справедливой стоимости актива предприятие рассчитывает **приведенную стоимость чистых потоков денежных средств, ожидаемых от этого актива, путем их дисконтирования по ставке текущего рынка**
- П.24: Иногда **себестоимость** может быть приблизительно **равна справедливой стоимости**, в частности, когда:
 - (a) с момента осуществления первоначальных затрат не произошло значительной биотрансформации (например, саженцы плодовых-ягодных деревьев посажены непосредственно перед концом отчетного периода); или
 - (b) не ожидается, что влияние биотрансформации на цену будет значительным (например, на этапе первоначального роста сосен в лесопосадке, производственный цикл которой составляет 30 лет).



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 16 «Основные средства»

- П.32: Справедливая стоимость земельных участков и зданий, как правило, определяется на основе **рыночных данных путем оценки, которая обычно выполняется профессиональными оценщиками**. Справедливая стоимость объектов основных средств обычно соответствует их **рыночной стоимости**, определяемой путем проведения оценки (by appraisal)
- П.33: При отсутствии рыночных данных о справедливой стоимости, обусловленном специфическим характером объекта основных средств и тем, что подобные объекты, являясь частью имущественного комплекса предприятия, **редко продаются отдельно**, предприятию, возможно, потребуется выполнить расчетную оценку справедливой стоимости на основе **метода доходности** (income approach) или метода учета на **основе стоимости замещения с учетом накопленной амортизации** (depreciated replacement cost approach)



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 40 «Инвестиционная собственность»

- Соответствуют МСФО 16 «Основные средства»
- П.45: Наилучшим подтверждением справедливой стоимости являются **действующие цены на активном рынке подобной недвижимости с аналогичным местонахождением и в таком же состоянии и являющейся объектом аналогичной аренды и прочих договоров**. Задача предприятия – выявить любые различия в характере, местонахождении и состоянии недвижимости или в условиях договоров аренды и других договоров в отношении данного объекта недвижимости
- П.46: При отсутствии действующих цен на активном рынке, описанных в пункте 45, предприятие принимает во внимание информацию из различных источников, в том числе:
 - (а) **действующие цены на активном рынке** на недвижимость иного характера, в другом состоянии или местонахождении (либо являющейся объектом другой аренды или других договоров), скорректированные с учетом имеющихся различий;
 - (б) **недавние цены на аналогичную недвижимость на менее активных рынках**, скорректированные с учетом любых изменений экономических условий после даты заключения операций по этим ценам; и
 - (с) **прогнозы дисконтированных потоков денежных средств**, основанные на надежных расчетных оценках будущих потоков денежных средств, рассчитанных в соответствии с условиями действующих договоров аренды и других договоров, а также (когда это возможно) подтвержденные данными из внешних источников, например, действующими рыночными ставками по аренде аналогичной недвижимости с аналогичным местонахождением и в таком же состоянии; при этом используются коэффициенты дисконтирования, учитывающие текущую рыночную оценку степени неопределенности в отношении размера и распределения во времени потоков денежных средств



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 40 «Инвестиционная собственность» - продолжение

- П.47: В некоторых случаях на основании различных источников информации, указанных в предыдущем пункте, могут быть сделаны различные выводы о справедливой стоимости инвестиционного имущества. Предприятие рассматривает причины этих расхождений для того, чтобы прийти к наиболее надежной расчетной оценке справедливой стоимости в диапазоне обоснованных расчетных оценок справедливой стоимости
- П.48: В исключительных случаях, когда предприятие впервые приобретает инвестиционное имущество (либо когда имеющаяся недвижимость впервые становится инвестиционным имуществом после изменения ее предназначения), может оказаться, что разнообразие разумных расчетных оценок справедливой стоимости будет настолько велико, а вероятность того или иного результата будет настолько сложно оценить, что сводится на нет вся полезность отдельной расчетной оценки справедливой стоимости. Это может свидетельствовать о невозможности надежного определения справедливой стоимости инвестиционного имущества в любой момент времени



Существующие положения по определению справедливой стоимости – МСФО 40 «Инвестиционная собственность» - продолжение

- П. 49: Справедливая стоимость отличается² от ценности в использовании, определение которой приводится в МСФО (IAS) 36 «Обесценение активов». **Справедливая стоимость отражает расчетные оценки и сведения, имеющиеся у хорошо осведомленных и желающих совершить такую операцию покупателей и продавцов (не специфична для данного предприятия, «наблюдаемая»).** И наоборот, ценность в использовании отражает оценки конкретного предприятия, включая влияние факторов, которые могут быть характерны для данного предприятия и не применимы в отношении предприятий в общем. Например, справедливая стоимость **не отражает ни один из следующих факторов**, если они не являются общедоступными для хорошо осведомленных, желающих совершить такую операцию покупателей и продавцов:
 - (a) **дополнительную стоимость, полученную в результате формирования портфеля объектов недвижимости, расположенных в разных местах – отличие от СФУ США;**
 - (b) **синергетический эффект между инвестиционным имуществом и прочими активами – отличие от СФУ США;**
 - (c) **юридические права или правовые ограничения, характерные для текущего собственника в настоящее время; и**
 - (d) **налоговые льготы или налоговое бремя, характерное для текущего**



Новое в оценке справедливой СТОИМОСТИ

- Новый стандарт будет являться единым руководством по определению справедливой стоимости для всех остальных стандартов, но не будет отвечать на вопрос, когда проводить переоценку, как часто, как она должна быть учтена и т.п.
- Вводится новый принцип – справедливая стоимость основывается на **цене продажи** (exit price)
 - Сумма, на которую актив может быть обменян, или за которую обязательство может быть погашено, на основании обычной сделки между участниками рынка на дату проведения оценки
 - The price that would be received to sell an asset or paid to transfer liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date
 - *Было:*
 - *The amount for which an asset could be exchanged, a liability settled, or an equity instrument granted could be exchanged, between knowledgeable, willing parties in an arm's length transaction*



Новое в оценке справедливой стоимости - продолжение 1

- Рассматриваемая сделка является гипотетической и «обычной» («заключаемой при обычном ходе дел», 'orderly'). Обычная – означает другая, чем при вынужденной продаже (forced liquidation) или при «бросовой» продаже списанного/поврежденного имущества (distress sale)
- Сделка «между участниками рынка» означает, что при оценке справедливой стоимости необходимо полагаться в большей степени на рынок, внешние данные, чем на данные или на обстоятельства, специфичные для соответствующей компании



Новое в оценке справедливой стоимости – продолжение 2

- Сделка «между участниками рынка» – какой рынок имеется ввиду?
- Справедливая стоимость оценивается на сделке по продаже актива или по переводу обязательства, которая происходит на **основном** (principal) для актива или обязательства рынке, а в отсутствии основного рынка – наиболее «**выгодном**» (advantageous) для продавца рынке актива или обязательства
- При этом предполагается, что основным рынком является рынок, который компания в нормальных условиях использует для проведения сделок с активами или обязательствами



Новое в оценке справедливой стоимости – для обязательств - продолжение 3

- При оценке справедливой стоимости обязательств, предлагается использовать такую же методологию, которую была бы использована для оценки справедливой стоимости этого обязательства, только у другой стороны по финансовому инструменту – то есть у той стороны, которая учитывает это обязательство в качестве актива («зеркальный» подход)
- Если обязательство торгуется, как и актив, то «наблюдаемая» цена также представляет собой справедливую стоимость этого обязательства для компании, выпустившей его
- Если не существует «зеркального» актива, то справедливую стоимость обязательства можно оценить с использованием оценочной технологии, такой, как приведенная стоимость будущих оттоков денежных средств, понесение которых для погашения обязательства рыночные участники будут ожидать



Новое в оценке справедливой стоимости – для обязательств – продолжение 4

- Справедливая стоимость обязательства отражает эффект «риск неисполнения обязательства» (non-performance risk). Риск неисполнения обязательства включает в себя собственный кредитный риск компании (own credit risk), но не ограничен им
- Ограничение способности компании переводить свои обязательства другой стороне не оказывает влияния на справедливую стоимость обязательства, так как справедливая стоимость обязательства является функцией от требования по выполнению обязательства, и эффект ограничения перевода на другую компанию уже учтен в стоимости обязательства
- Соответствующие положения войдут в стандарт МСФО. Они уже имеются в стандарте СФУ 157 ОПБУ США (Topic 820 в другой системе кодирования стандартов)



Новое в оценке справедливой стоимости – для обязательств - продолжение 5

- В отсутствие котированной цены на активном рынке на перевод сходного обязательства, компания должна определять его справедливую стоимость следующим образом:
- 1. использовать котированную цену на активном рынке на сходное обязательство, которое отражается у другой компании в качестве актива, если такая цена доступна
- 2. если соответствующая цена не доступна, использовать «наблюдаемые» источники информации, такие как котированная цена на неактивном рынке для сходного обязательства, которое отражается у другой компании в качестве актива, или котированные цены на подобные обязательства или подобные обязательства, которые отражаются в качестве активов у других компаний
- 3. если «наблюдаемые» источники информации не доступны, использование другой оценочной технологии, такой как доходный подход (то есть технология приведенной стоимости), или рыночного подхода (то есть использование суммы, которую участник рынка заплатил бы для перевода сходного обязательства или получил бы за перевод на себя сходного обязательства)



Новое в оценке справедливой стоимости – для обязательств – продолжение 6

- Справедливая стоимость обязательства должна:
 - 1. отражать эффект риска неисполнения обязательства
 - 2. должна быть откорректирована сверх того на эффект ограничений на его перевод на другую компанию, если такое ограничение уже включено в другие источники информации для определения справедливой стоимости



Новое в оценке справедливой стоимости - продолжение 7

- При оценке справедливой стоимости компания должна использовать предположения (assumptions), которые использовали бы участники рынка для установления цены на актив или обязательство, в том числе предположения в отношении риска, присущего конкретной технологии оценки или риска, присущего источникам информации, используемой технологией оценки
- Соответствующее требование относится и к оценке неопределенности
- Более того, конечная версия стандарта МСФО будет содержать руководство по применению поправок к оценочной технологии



Measurement uncertainty analysis for fair value measurements
using significant unobservable inputs (Level 3)

(CU in millions)	Difference in fair value from using different unobservable inputs that could have reasonably been used			Significant unobservable inputs
	Fair value at 31/12/X9	Increase in fair value	Decrease in fair value	
Debt securities:				
Residential mortgage-backed securities	125	24	(18)	Prepayment rates, probability of default, severity of loss, yield (including the effect of correlation between prepayment rates and probability of default)
Commercial mortgage-backed securities	50	13	(6)	Probability of default, severity of loss, yield
Collateralised debt obligations	35	5	(3)	Implied collateral valuation, default rates, housing prices
Total debt securities	210	42	(27)	
Hedge fund investments:				
High-yield debt securities	90	5	(3)	Fund investment statements
Total hedge fund investments	90	5	(3)	
Unquoted equity instruments:				
Private equity investments	25	4	(3)	Fund investment statements
Other equity investments	10	3	(2)	Investee financial statements
Total unquoted equity instruments	35	7	(5)	
Derivatives:				
Credit contracts	38	6	(5)	Volatility of credit
Total derivatives	38	6	(5)	
Investment properties:				
Asia	13	2	(3)	Adjustments to comparable property values
Europe	15	2	(2)	Adjustments to comparable property values
Total investment properties	28	4	(5)	
Total	401	64	(45)	

(Note: A similar table would be presented for liabilities unless another format is deemed more appropriate by the entity.)