

Григорьян Дмитрий Эдуардович
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации
Данилкин Кирилл Игоревич
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

Актуальные вопросы аудита справедливой стоимости встроенных опционов при проверке отчётности по МСФО

Аннотация. В статье исследуются методологические вызовы, с которыми сталкиваются аудиторы при проверке финансовой отчётности, подготовленной в соответствии с МСФО, в части отражения встроенных производных инструментов (ВПИ). Авторы систематизируют ключевые этапы аудита ВПИ — идентификацию, оценку критерия «тесной связи» и проверку корректности применения метода раздельного учёта (split accounting) — и иллюстрируют каждый из них практическими примерами. На числовом примере конвертируемых облигаций показано, что некорректный порядок оценки компонентов может привести к существенному искажению ключевых показателей финансовой отчётности. Сформулированы практические рекомендации для аудиторов.

Ключевые слова: встроенные производные инструменты, аудит финансовых инструментов, МСФО, IAS 32, IFRS 9, справедливая стоимость, раздельный учёт, конвертируемые облигации, сегрегация, аудиторский риск.

Grigorian Dmitry Eduardovich
Financial University under the Government of the Russian Federation
Danilkin Kirill Igorevich
Financial University under the Government of the Russian Federation

Current issues of auditing the fair value of embedded options when checking financial statements under IFRS

Abstract. This article examines the methodological challenges faced by auditors when reviewing financial statements prepared in accordance with IFRS, specifically regarding the recognition of embedded derivative instruments (EDIs). The authors systematise the key stages of EDI auditing — identification, assessment of the closely related criterion, and verification of split accounting methodology — illustrating each stage with practical case studies. A numerical example based on convertible bonds demonstrates that an incorrect sequence of component valuation can lead to material misstatements in the financial statements. Practical recommendations for auditors are formulated.

Keywords: embedded derivatives, financial instruments audit, IFRS, IAS 32, IFRS 9, fair value, split accounting, convertible bonds, segregation, audit risk.

В условиях глобализации финансовых рынков и нарастающей сложности корпоративных финансовых стратегий компании всё активнее прибегают к использованию гибридных и структурированных инструментов. Среди них особое место занимают встроенные производные инструменты (ВПИ) — компоненты, которые не существуют как самостоятельные объекты учёта, а органично вплетены в условия обычных договоров: займов, облигаций, договоров поставки. Именно эта «невидимость» делает их одним из

наиболее уязвимых участков финансовой отчётности с точки зрения риска существенного искажения.¹

Проблема не нова: ещё с момента введения IAS 39² аудиторы фиксируют, что менеджмент компаний нередко либо не замечает встроенных деривативов, либо сознательно уклоняется от их выделения, поскольку это влечёт признание волатильных статей в отчёте о прибылях и убытках. С переходом на IFRS 9³ логика регулирования стала более последовательной, однако практические сложности никуда не исчезли — изменился лишь их облик.

Цель настоящего исследования — систематизировать ключевые методологические вызовы, возникающие в процессе аудита ВПИ, и разработать практические рекомендации по их преодолению. Объектом исследования является процесс аудита финансовой отчётности, подготовленной в соответствии с МСФО; предметом — методика аудита встроенных производных инструментов на этапах идентификации, сегрегации и оценки. В работе используются анализ нормативных положений МСФО, сравнительный анализ, метод case-study, финансовое моделирование на основе дисконтирования денежных потоков и синтез полученных результатов.

Стандарты в части ВПИ написаны достаточно лаконично — и именно эта лаконичность на практике порождает большинство разногласий. Там, где IFRS³ говорит об «экономических характеристиках», аудитор вынужден самостоятельно выстраивать цепочку суждений применительно к конкретному договору. Цель данной статьи — эту цепочку проговорить явно: не пересказать нормативные формулировки, а показать, как они работают на числовом материале.

Характерная деталь: когда в учёте ВПИ обнаруживаются ошибки, они почти никогда не связаны с арифметикой. Расчёты, как правило, сходятся — проблема возникает раньше. Компания либо вообще не увидела производный компонент в договоре, либо решила, что он «тесно связан» с основным обязательством, и не стала его выделять. Всё последующее — следствие этого первого решения.

Таблица 1 — Основные этапы аудита встроенных производных инструментов

№	Этап аудита ВПИ	Ключевой вопрос	Нормативная основа	Типичная ошибка менеджмента
1	Идентификация ВПИ	Является ли компонент договора встроенным производным инструментом?	IFRS 9, IAS 39	ВПИ не выявлен; договор отражён без сегрегации
2	Оценка критерия «тесной связи» (closely related)	Являются ли риски ВПИ тесно связанными с рисками основного договора?	IFRS 9, IAS 39	Ошибочная классификация как «тесно связанного»; отказ от сегрегации

¹МСА 315 «Выявление и оценка рисков существенного искажения» // КонсультантПлюс. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_404880/ (дата обращения: 03.10.2025).

²IAS 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» // IFRS Foundation. — URL: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-39-financial-instruments-recognition-and-measurement.pdf> (дата обращения: 03.10.2025).

³IFRS 9 «Финансовые инструменты» // IFRS Foundation. — URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-9-financial-instruments/> (дата обращения: 03.10.2025).

№	Этап аудита ВПИ	Ключевой вопрос	Нормативная основа	Типичная ошибка менеджмента
3	Раздельный учёт (split accounting)	Корректно ли распределена первоначальная стоимость между долговым и долевым компонентами?	IAS 32	Нарушение последовательности: опцион оценивается первым, долг — остаточным

Примечание: составлено авторами на основе IFRS 9, IAS 39, IAS 32

Принципиальная сложность здесь заключается в том, что ВПИ редко присутствуют в учётной системе в виде отдельной строки. Они «спрятаны» в условиях договоров, сформулированы языком юристов, а не бухгалтеров, и их выявление требует от аудитора навыков, выходящих за пределы стандартной проверки учётных регистров. По сути, задача идентификации — это во многом задача интерпретации: аудитор должен уметь читать договор глазами финансового аналитика, задавая себе вопрос: какие будущие платежи по этому договору зависят от переменных, не связанных с основной операционной деятельностью компании?

На практике работа по идентификации включает несколько взаимодополняющих направлений. Прежде всего — сплошной анализ существенных договоров займа, кредитных соглашений и договоров поставки: именно в них чаще всего встречаются условия, привязывающие размер платежей к валютным курсам, ценам на сырьё или фондовым индексам. Параллельно изучаются проспекты эмиссии и годовые отчёты: упоминания о «специальных условиях» выпущенных ценных бумаг нередко указывают на наличие встроенных опционов. Не менее важны протоколы заседаний Совета директоров и Комитета по управлению рисками — именно там обсуждаются мотивы привлечения структурированного финансирования, понимание которых помогает аудитору ориентироваться в природе инструмента. Наконец, целенаправленный опрос менеджмента с конкретными вопросами о наличии условий, делающих будущие платежи зависимыми от внешних переменных, позволяет верифицировать выводы документального анализа.

Пример № 1. Идентификация неочевидного ВПИ в договоре займа. Компания «СтройИнвест» получила от контрагента беспроцентный заём в размере 50 млн руб. на 3 года. Единственное условие погашения — единовременный платёж в конце срока в размере, эквивалентном 800 000 долл. США по курсу ЦБ РФ на дату погашения. Бухгалтер отразил получение займа в сумме 50 млн руб. (спот-курс на дату получения составлял около 62,5 руб./долл.), и в течение всего срока заём учитывался по амортизированной стоимости в рублях.

На первый взгляд операция выглядит стандартной. Однако при внимательном прочтении договора аудитор обнаруживает принципиальный нюанс: сумма погашения жёстко привязана к курсу USD/RUB. Базовый договор — рублёвое долговое обязательство; встроенное условие — валютный форвард, по сути обязывающий «СтройИнвест» в дату погашения приобрести доллары по будущему курсу, который сегодня неизвестен. Риск изменения валютного курса никак не связан с основной операционной деятельностью компании (строительство в России, доходы в рублях), а значит, перед нами классический случай встроенного производного инструмента, требующего дальнейшего анализа на предмет сегрегации.

Пример № 2. Идентификация «событийного» опциона (Contingent Option). Компания «СтальПроф» выпустила облигации на 1 млрд руб. со ставкой 8%. Договор содержит условие: если средняя цена на сталь на Лондонской бирже металлов (LME) в

течение 30 дней подряд превысит 750 долл. за тонну, держатели получают право досрочно предъявить облигации к погашению по номиналу.

Это условие интереснее предыдущего: здесь встроен не просто ценовой риск, а опцион «put», который активируется при наступлении специфического рыночного события — и событие это никак не связано с кредитоспособностью эмитента. Для аудитора ключевым сигналом служит именно эта разорванность: традиционный долговой инструмент несёт кредитный риск и риск процентной ставки, тогда как встроенное условие вводит в уравнение товарный риск сталелитейного рынка. Базисным активом производного инструмента фактически является цена стали — что уже на этапе идентификации указывает на высокую вероятность необходимости сегрегации.

После того как потенциальный ВПИ выявлен, перед аудитором встаёт следующий вопрос: обязана ли компания выделить его из состава договора-хозяйина и учитывать отдельно? Именно здесь скрыт один из наиболее дискуссионных аспектов стандартов — критерий «тесной связи» (closely related). Согласно IAS 39 и IFRS 9, сегрегация необходима в том случае, если экономические характеристики и риски встроенного производного инструмента не являются тесно связанными с экономическими характеристиками и рисками основного договора.

На практике интерпретация этого критерия требует содержательного экономического суждения, а не механического применения правил. Грубая эвристика такова: если производный компонент приносит в договор риски, которые были бы чужеродны для базовой операции, — требуется сегрегация.

Пример № 3. Заём, погашаемый в иностранной валюте. Базовый договор несёт кредитный риск — риск того, что «СтройИнвест» не исполнит обязательство. Встроенный компонент несёт валютный риск. Деятельность компании ведётся в рублях, выручка генерируется в рублях, и привязка погашения к курсу доллара не хеджирует никакой естественной валютной позиции — она создаёт сугубо спекулятивную зависимость от движения курса. Вывод аудитора однозначен: тесная связь отсутствует, требуется сегрегация, а ВПИ подлежит учёту по справедливой стоимости через прибыль или убыток.

Пример № 4. Облигация с опционом «put» при росте цены на сталь. Долговой инструмент подвержен кредитному риску и риску процентной ставки. Опцион «put», привязанный к цене стали, вносит в уравнение товарный риск сырьевого рынка. «СтальПроф» не является трейдером металлами, и цена стали не является для неё хеджируемой переменной — это сторонний риск, не связанный с операционным профилем компании. Следовательно, тесная связь отсутствует, и сегрегация необходима.

Пример № 5. Когда сегрегация не требуется? Компания «НефтеГаз» привлекает кредит в долларах США для закупки оборудования у американского поставщика; процентная ставка плавающая, привязана к LIBOR. Здесь валютный риск является естественным следствием операции, номинированной в долларах — компания и так обязана приобретать доллары для оплаты оборудования, поэтому валютный компонент займа не добавляет новых рисков, а лишь отражает экономическую реальность сделки. Плавающая ставка тесно связана с долговым инструментом по определению: она отражает стоимость финансирования на рынке. Сегрегация не требуется, инструмент учитывается как единое финансовое обязательство. Этот контрпример показывает, что критерий «тесной связи» — не ловушка для поиска ВПИ везде, где только возможно, а инструмент для выделения действительно чужеродных рисков.

Таблица 2 — Сводная характеристика рассмотренных примеров ВПИ

№	Компания	Инструмент	Встроенный компонент	Тесная связь	Сегрегация
1	СтройИнвест	Беспроцентный заём (RUB, погашение в	Валютный форвард USD/RUB на	Отсутствует	Требуется

№	Компания	Инструмент	Встроенный компонент	Тесная связь	Сегрегация
		USD-эквиваленте)	сумму погашения		
2	СтальПроф	Облигации 8% с опционом на досрочное предъявление	Put-опцион, привязанный к цене стали на LME	Отсутствует	Требуется
3	СтройИнвест	Заём RUB, погашение в USD-эквиваленте	Валютный риск; деятельность компании — сугубо рублёвая	Отсутствует	Требуется
4	СтальПроф	Облигации с put-опционом (цена стали)	Товарный риск (сталь) — чужеродный для долгового инструмента	Отсутствует	Требуется
5	НефтеГаз	Долларовый кредит, ставка LIBOR	Валютный риск (естественный) + плавающая ставка	Имеется	Не требуется

Примечание: составлено авторами; цветом выделены: красный — сегрегация требуется, зелёный — не требуется

Подтвердив необходимость сегрегации, аудитор переходит к следующему, не менее сложному этапу: проверке корректности применения метода раздельного учёта. Согласно IAS 32,⁴ первоначальная стоимость сложного финансового инструмента должна быть распределена между его компонентами по строго определённой методологии: сначала оценивается долговой компонент путём дисконтирования будущих денежных потоков по рыночной ставке для аналогичного инструмента без опциона — и лишь затем стоимость компонента капитала определяется остаточным методом. Нарушение этой последовательности — одна из наиболее распространённых и при этом внешне незаметных ошибок в практике составления отчётности.

Пример № 6. Конвертируемые облигации компании «Альфа». Компания «Альфа» выпускает 5-летние конвертируемые облигации номиналом 1 000 у. е. каждая на общую сумму 10 000 000 у. е. Облигации предполагают ежегодную выплату купона в размере 1%. В любой момент держатель вправе конвертировать одну облигацию в 20 акций компании «Альфа». На дату выпуска рыночная цена акции составляет 45 у. е. Рыночная ставка для аналогичных неконвертируемых облигаций «Альфы» — 5% годовых; справедливая стоимость опциона на конвертацию, рассчитанная по модели Блэка–Шоулза, — 250 у. е. на одну облигацию.

Сценарий 1. Некорректный подход менеджмента. Менеджмент «Альфы» оценивает компонент собственного капитала, опираясь на рассчитанную стоимость опциона: 250 у. е. × 10 000 обл. = 2 500 000 у. е. Оставшаяся сумма — 7 500 000 у. е. —

⁴IAS 32 «Финансовые инструменты: представление» // IFRS Foundation. — URL: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-32-financial-instruments-presentation.pdf> (дата обращения: 03.10.2025).

относится на долговой компонент. В результате в балансе отражается долгосрочное обязательство на 7 500 000 у. е. и компонент капитала на 2 500 000 у. е.

Сценарий 2. Корректный подход по IAS 32. Аудитор оценивает долговой компонент, дисконтируя будущие денежные потоки по рыночной ставке 5%. Годовой купон на одну облигацию: $1\,000 \times 1\% = 10$ у. е. Расчёт приведённой стоимости по годам представлен в таблице ниже.

Таблица 3 — Расчёт справедливой стоимости долгового компонента методом DCF (на одну облигацию, ставка дисконтирования 5%)

Год	Купон, у.е.	Номинал, у.е.	Итого CF, у.е.	Коэфф. диск. (5%)	PV, у.е.
1	10,00	—	10,00	0,9524	9,52
2	10,00	—	10,00	0,9070	9,07
3	10,00	—	10,00	0,8638	8,64
4	10,00	—	10,00	0,8227	8,23
5	10,00	1 000,00	1 010,00	0,7835	791,34
Итого	50,00	1 000,00	1 050,00	—	826,80

Примечание: составлено авторами; $PV = CF / (1+r)^t$

Итоговая справедливая стоимость долгового компонента на одну облигацию составляет 826,80 у. е.; по всему выпуску: $826,80 \times 10\,000 = 8\,268\,000$ у. е. Компонент капитала остаточным методом: $10\,000\,000 - 8\,268\,000 = 1\,732\,000$ у. е.

Таблица 4 — Сравнение результатов раздельного учёта: некорректный и корректный подходы

Показатель	Сценарий 1 (некорректный)	Сценарий 2 (корректный, IAS 32)	Отклонение
Метод оценки	Блэк–Шоулз → опцион первым, долг — остаточно	DCF → долговой компонент первым, капитал — остаточно	Нарушение последовательности IAS 32
Долговой компонент	7 500 000 у.е.	8 268 000 у.е.	-768 000 у.е. (-9,3%)
Компонент капитала	2 500 000 у.е.	1 732 000 у.е.	+768 000 у.е. (+44,3%)
Итого (сумма привлечения)	10 000 000 у.е.	10 000 000 у.е.	0
Влияние на финансовый леверидж	Долг занижен, капитал завышен → уровень задолженности недооценён	Корректное отражение долговой нагрузки в отчётности	Риск введения в заблуждение пользователей отчётности

Примечание: составлено авторами; красный фон — некорректный подход, зелёный — корректный согласно IAS 32

Разрыв между двумя сценариями составляет 768 000 у. е. — около 44% от корректной величины компонента капитала. Долговое обязательство в некорректном варианте занижено на ту же сумму. По любым разумным критериям существенности это нарушение является значимым и способно ввести пользователей отчётности в заблуждение относительно реального уровня финансового левериджа компании.

Природа этой ошибки глубже, чем кажется. Применяя модель Блэка–Шоулза для первоначальной оценки опциона, менеджмент не просто нарушает предписанный IAS 32 порядок расчётов — он неявно смешивает два принципиально разных подхода к оценке: рыночную стоимость опциона и остаточную долю в общей сумме привлечения. Эти два числа не обязаны совпадать, и именно их расхождение содержательно: оно отражает, насколько компании удалось привлечь долгового капитал ниже рыночных ставок за счёт предоставленного права конвертации.

При проверке подобных расчётов аудитор прежде всего запрашивает у менеджмента документацию с описанием применённого метода разделения⁵ и убеждается, что использовался именно остаточный метод после оценки долгового компонента. Следующий шаг — независимая оценка рыночной ставки для аналогичного долга без опционов. На её базе аудитор самостоятельно рассчитывает приведённую стоимость долгового компонента и сверяет результат с расчётами компании.⁶ Если менеджмент применял модель оценки опциона, аудитор проверяет корректность входных параметров — волатильности, ожидаемых дивидендов, безрисковой ставки. Завершает проверку оценка существенности: в рассмотренном примере искажение капитала составляет около 44%, что с высокой вероятностью потребует корректировки отчётности.

Работа над этой темой привела к нескольким наблюдениям, которые, на наш взгляд, не вполне очевидны при беглом чтении стандартов.

Идентификация ВПИ — это прежде всего задача чтения договора, а не учётных регистров. Оба разобранных случая — рублёвый заём с погашением в долларовом эквиваленте и облигация с опционом на досрочное предъявление при росте цены стали — внешне выглядят как стандартные долговые инструменты. Производный компонент там не написан отдельной строкой: его нужно увидеть в экономической логике условий договора. Именно поэтому анализ договорной документации должен предшествовать любой работе с учётными регистрами, а не следовать за ней.

Критерий «тесной связи» оказался самым неочевидным из трёх рассмотренных этапов. Стандарт не даёт таблицы соответствий — он задаёт вопрос, на который нужно отвечать исходя из того, чем занимается конкретная компания. Валютный риск, встроенный в заём нефтяного экспортёра с естественной долларовой выручкой, и тот же валютный риск в займе московской строительной фирмы — это два принципиально разных случая, хотя юридически договоры могут быть составлены почти одинаково. Контрпример с «НефтеГазом» включён именно для того, чтобы показать: критерий «тесной связи» — не инструмент для поиска ВПИ везде, где только можно, а способ отделить органичные риски от чужеродных.

Ошибка в примере с «Альфой» поначалу выглядит технической — неправильная последовательность шагов. Но за ней стоит содержательная путаница. Менеджмент берёт рыночную стоимость опциона (250 у. е. по модели Блэка–Шоулза) и приравнивает её к компоненту капитала по IAS 32. Эти два числа измеряют разные вещи: первое — цена права конвертации на открытом рынке; второе — то, насколько компания привлекла долгового капитал дешевле рыночной ставки именно за счёт этого права. Расхождение в 768 000 у. е. — не погрешность округления, а следствие этой путаницы.

⁵МСА 330 «Аудиторские процедуры в ответ на оценённые риски» // КонсультантПлюс. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_317265/ (дата обращения: 03.10.2025).

⁶МСА 500 «Аудиторские доказательства» // КонсультантПлюс. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_317408/ (дата обращения: 03.10.2025).

Есть и более прагматичное соображение, которое редко формулируется явно. Менеджмент, который знает, что аудитор будет независимо пересчитывать ставку дисконтирования и проверять последовательность оценки компонентов, значительно реже соблазняется вариантом «сначала посмотрим, что покажет модель опциона». В этом смысле строгость аудиторской процедуры работает не только как контроль постфактум — она формирует ожидания на стадии подготовки отчётности, когда методологические решения ещё только принимаются.

Список источников

1. IAS 32 «Финансовые инструменты: представление» // IFRS Foundation. — URL: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-32-financial-instruments-presentation.pdf> (дата обращения: 03.10.2025).
2. IAS 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» // IFRS Foundation. — URL: <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-39-financial-instruments-recognition-and-measurement.pdf> (дата обращения: 03.10.2025).
3. IFRS 9 «Финансовые инструменты» // IFRS Foundation. — URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-9-financial-instruments/> (дата обращения: 03.10.2025).
4. МСА 315 «Выявление и оценка рисков существенного искажения» // КонсультантПлюс. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_404880/ (дата обращения: 03.10.2025).
5. МСА 330 «Аудиторские процедуры в ответ на оценённые риски» // КонсультантПлюс. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_317265/ (дата обращения: 03.10.2025).
6. МСА 500 «Аудиторские доказательства» // КонсультантПлюс. — URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_317408/ (дата обращения: 03.10.2025).

Сведения об авторах

Григорьян Дмитрий Эдуардович, студент 4 курса факультета Международных экономических отношений, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

Данилкин Кирилл Игоревич, студент 4 курса факультета Международных экономических отношений, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия

Научный руководитель

Юрасова Ирина Олеговна, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры аудита и корпоративной отчётности, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва.

Information about the authors

Grigorian Dmitry Eduardovich, 4th year student of the Faculty of International Economic Relations, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Danilkin Kirill Igorevich, 4th year student of the Faculty of International Economic Relations, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Scientific supervisor

Yurasova Irina Olegovna, PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Audit and Corporate Reporting, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia