

**Ключевые слова:**

критерии учета, операция хеджирования, анализ эффективности операций хеджирования, методы оценки эффективности, международные стандарты

**Е. А. Конькова,**

аспирант кафедры «Экономический анализ» Академии бюджета и казначейства Минфина России  
(e-mail: kea@aviaudit.ru)

# Анализ эффективности операций хеджирования в соответствии с МСФО

*Несмотря на издержки, связанные с хеджированием рисков, и многочисленные трудности, с которыми компании могут встретиться при разработке и реализации стратегии хеджирования, его роль в обеспечении стабильного развития компаний и мирового финансового рынка в целом очень велика. Цель учета эффективных операций хеджирования — устранение волатильности в отчете о прибылях и убытках, а следовательно, представление внутренним и внешним пользователям отчетности более надежной и достоверной информации.*

Одно из основополагающих требований МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка» в отношении учета хеджирования заключается в том, что хеджирование должно быть эффективным. Для этих целей эффективность хеджирования определена как «степень, в которой связанные с хеджируемым риском изменения в справедливой стоимости или денежных потоках по объекту хеджирования компенсируются изменениями в справедливой стоимости или денежных потоках по инструменту хеджирования».

Оценка эффективности хеджирования — чрезвычайно сложная задача, предусматривающая использование статистических методов и моделей оценки, опыт применения которых у большинства бухгалтеров невелик. Все это усугубляется тем фактом, что Совет по МСФО предоставил очень ограниченные инструкции по проведению анализа эффективности на практике, а Комитет IFRIC уклонился от разработки руководства по применению в отношении данного вопроса. Таким образом, на практике используются различные интерпретации метода оценки эффективности.

К операции хеджирования может быть применен учет хеджирования тогда и только тогда, когда соблюдены все перечисленные ниже критерии:

- на начало операции хеджирования формально определены и документально оформлены отношения хеджирования, а также цель компании при управлении рисками и ее стратегия;
- предполагается, что хеджирование будет высокоэффективным и компенсирует связанные с хеджируемым риском изменения в справедливой стоимости или денежных потоках в соответствии с первоначальной документально зафиксированной стратегией управления рисками;

- прогнозируемая сделка, которая подлежит хеджированию денежных потоков, должна быть высоковероятной и характеризоваться риском изменений денежных потоков, который в конечном счете может оказать влияние на чистую прибыль или убыток;
- эффективность хеджирования может быть надежно оценена. Это значит, что могут быть надежно оценены справедливая стоимость или денежные потоки по хеджируемой статье, связанные с хеджируемым риском, а также справедливая стоимость инструмента хеджирования;
- хеджирование оценивается на постоянной основе, и его фактическая эффективность определяется на протяжении всех отчетных периодов, для которых было определено отношение хеджирования.

В случае хеджирования прогнозируемой сделки документы должны содержать информацию о том, на какую дату или в течение какого периода предполагается проведение данной сделки. Это необходимо, так как для того, чтобы удовлетворять критериям учета хеджирования:

- хеджирование должно относиться к конкретному и определенному риску;
- должна существовать возможность достоверной оценки эффективности хеджирования.

Компаниям не обязательно вычислять и указывать в документах точную дату, на которую будет проведена прогнозируемая сделка, чтобы обеспечить соответствие указанным критериям. Однако период времени, в течение которого предполагается осуществление сделки, следует определить и документально зафиксировать. Причем этот период должен представлять собой ограниченный и, как правило, достаточно короткий временной интервал, наиболее близкий к вероятной дате, для оценки эффективности хеджирования. Чтобы установить, что хеджирование будет высокоэффективным, необходимо убедиться в том, что изменения в справедливой стоимости ожидаемых денежных потоков компенсируются изменениями в справедливой стоимости инструмента хеджирования, а соблюдение этого критерия может быть достигнуто только тогда, когда денежные потоки распределены во времени в непосредственной близости друг от друга.

Если прогнозируемая сделка, например продажа товара, должным образом зафиксирована в качестве объекта хеджирования и впоследствии ожидаемый срок ее проведения сдвигается на более ранний период, этот факт не влияет на правомерность первоначального определения. Компания может заключить, что эта сделка не отличается от той, которая была указана ранее как хеджируемая. Однако этот факт может оказать влияние на оценку эффективности хеджирования, в особенности в связи с тем, что инструмент хеджирования будет классифицироваться как таковой весь оставшийся срок действия хеджирования, причем этот срок будет длиннее периода, в течение которого может иметь место прогнозируемая сделка.

Далее, хеджируемая прогнозируемая сделка должна быть описана в документации с достаточной точностью, так чтобы при ее проведении было понятно, что именно она является хеджируемой сделкой. Таким образом, прогнозируемая сделка может быть определена как продажа 15 тыс. единиц товара в течение трехмесячного периода, но не может указываться как продажа последних 15 тыс. единиц этого товара, так как невозможно установить, когда это произойдет. По той же причине прогнозируемая сделка не может быть определена лишь как выраженная в процентах доля реализации или приобретения определенного товара в течение отчетного периода.

В заключение, согласно требованиям стандарта, прогнозируемая сделка, которая является объектом хеджирования денежных потоков, должна быть «высоковероятной». Данный термин обозначает намного большую вероятность, чем термин «с вероятностью более 50 %», который используется во всех работах Совета по МСФО для того, чтобы описать или определить понятие «вероятный».

Вероятность должна подтверждаться имеющейся в наличии информацией и сопутствующими обстоятельствами, а не основываться исключительно на намерениях руководства, так как намерения невозможно проверить. При проведении данной оценки следует рассмотреть следующие обстоятельства:

- частота проведения аналогичных сделок в прошлом;
- финансовая и функциональная возможность проведения данной сделки;
- существенные вложения ресурсов в определенный вид деятельности, например финансирование промышленного предприятия, которое в краткосрочном периоде может использоваться только для обработки определенного вида сырья;
- степень снижения деятельности компании или ее прекращение, которые могут иметь место в случае неосуществления сделки;
- вероятность использования сделок с сильно различающимися условиями для достижения одного и того же результата. (Например, существует несколько способов получения денежных средств — от краткосрочного банковского займа до продажи акций на рынке.);
- обоснованность бизнес-плана компании.

При определении вероятности также следует учесть промежуток времени от принятия решения о хеджировании до предполагаемого проведения прогнозируемой сделки. При прочих равных, чем более отдалено во времени проведение этой сделки, тем меньше шансов, что она будет рассматриваться как высоковероятная, и тем более убедительные доказательства потребуются для подтверждения того, что сделка имеет высокую вероятность. Например, проведение сделки через пять лет имеет меньшую вероятность, чем ее проведение через год. Однако подлежащие выплате в течение следующих 20 лет прогнозируемые процентные платежи по долговому инструменту с переменной ставкой, как правило, характеризуются как высоковероятные, если они подкреплены существующим договорным обязательством.

Кроме того, чем больше физическая величина или будущая стоимость прогнозируемой сделки по сравнению со сделками аналогичного характера, тем меньше возможность, что данная сделка будет рассматриваться как высоковероятная, и тем более убедительные доказательства потребуются для подтверждения этого.

Практика определения отношений хеджирования прогнозируемых сделок с последующим установлением того факта, что проведение прогнозируемой сделки более не предполагается, вызывает сомнения в отношении как возможности точной оценки прогнозируемой сделки, так и целесообразности применения в будущем учета хеджирования к подобным сделкам. Очевидно, что эти соображения продиктованы здравым смыслом, но в стандарте в отношении этого вопроса не содержится предписывающих правил «переклассификации». Таким образом, даже если прогнозируемая сделка не состоялась, компании не обязаны автоматически прекращать учет хеджирования денежных потоков. Вместо этого при возникновении такой ситуации должны быть оценены конкретные факты, обстоятельства и доказательства, чтобы определить, ставит ли это под сомнение используемую компанией стратегию хеджирования.

Критерии применения учета хеджирования основаны на ожидании будущей (перспективной) эффективности, задача которой — получение достаточных доказательств в пользу предположения о высокой эффективности, а также на оценке фактической (ретроспективной) эффективности. Хеджирование рассматривается как высокоэффективное только при условии соблюдения следующих двух условий:

**Первое.** В начале хеджирования и в последующих периодах ожидается, что хеджирование будет высокоэффективным и компенсирует связанные с хеджируемым риском изменения в справедливой стоимости или денежных потоках в течение периода, для которого было определено отношение хеджирования.

Такое ожидание может быть продемонстрировано несколькими способами, включая сравнение связанных с хеджируемым риском изменений за прошлые периоды в справедливой стоимости или денежных потоках по хеджируемой статье с такими же изменениями по инструменту хеджирования, а также представление информации о высокой степени статистической корреляции справедливой стоимости или денежных потоков по хеджируемой статье и справедливой стоимости или денежных потоков по инструменту хеджирования. Чтобы повысить эффективность хеджирования, может быть выбран коэффициент хеджирования, отличный от 1 : 1.

**Второе.** Показатель фактической эффективности хеджирования лежит в диапазоне 80–125 % (рис. 1).

Рисунок 1



Расчет эффективности операций хеджирования различается в зависимости от поставленных целей.

1. Цель хеджирования состоит в достижении планируемого финансового результата с оговоркой «больше планируемого результата — лучше, меньше планируемого результата — хуже». В таком случае эффективность хеджирования вычисляется делением фактического финансового результата на планируемый по следующей формуле:

$$\text{Эффективность хеджирования} = R / T,$$

где  $R$  — фактический финансовый результат,  
 $T$  — планируемый результат.

Например, компания планировала получить 150 млн руб. выручки от продажи готовой продукции, однако при проведении хеджирования, за счет изменения цен, получила 160 млн руб. В этом случае эффективность хеджирования составит  $160/150 = 106,67\%$ .

2. Цель хеджирования — добиться планируемого результата с оговоркой «меньше планируемого результата — лучше, больше планируемого результата — хуже». Таким образом, риск в данном случае имеет противоположную направленность, нежели в первом случае. Эффективность хеджирования высчитывается путем деления планируемого финансового результата на фактический.

$$\text{Эффективность хеджирования} = T / R,$$

где  $T$  — планируемый результат,  
 $R$  — фактический финансовый результат.

Например, компания должна взять денежные средства в кредит, планируемая ставка займа составляет 15 %, фактическая ставка — 18 %. В этом случае эффективность хеджирования составит  $15/18 = 83,33\%$ .

3. Цель хеджирования — достижение планируемого финансового результата с ориентацией на минимально приемлемый результат. Это похоже на первый случай, но появляется вторая оговорка в определении цели хеджирования, т. е. устанавливается

минимально приемлемый уровень финансового результата. Эффективность рассчитывается делением разницы фактического и минимально приемлемого результата на разницу планируемого и минимально приемлемого результата. Формула при этом выглядит следующим образом:

$$\text{Эффективность хеджирования} = (R - \text{Min}) / (T - \text{Min}),$$

где  $R$  — фактический финансовый результат,

$T$  — планируемый результат,

$\text{Min}$  — минимально приемлемый финансовый результат.

Например, компания планирует выручить от проведения сделки 500 млн руб., при этом задается минимально приемлемый результат в 450 млн руб., который представляет собой уровень безубыточности сделки. Фактический результат определен в размере 525 млн руб., в таком случае эффективность хеджирования составит  $(525 - 450) / (500 - 450) = 150\%$ .

4. Цель хеджирования — достижение планируемого финансового результата с ориентацией на максимально приемлемый результат. Эффективность хеджирования рассчитывается путем деления разницы максимально допустимого и фактического результата на разницу максимально допустимого и планируемого результата:

$$\text{Эффективность хеджирования} = (\text{Max} - R) / (\text{Max} - T),$$

где  $R$  — фактический финансовый результат,

$T$  — планируемый результат,

$\text{Max}$  — максимально приемлемый финансовый результат.

Например, компании необходимо занять денежные средства; планируемая ставка займа — 16% при максимально допустимой — 21%. После проведения хеджирования компания получает заемные средства по ставке 17%. Значит, эффективность хеджирования составит  $(21 - 17) / (21 - 16) = 80\%$ .

При принятии решения о проведении операций хеджирования очень важно точно определить цели хеджирования, для того чтобы правильно оценивать его эффективность. Неправильная постановка цели или неверное представление о задачах проведения операций приводят к ошибочным решениям.

Эффективность хеджирования должна оцениваться как минимум при подготовке годовой или промежуточной финансовой отчетности. Однако ничто не препятствует проведению оценки эффективности чаще. В действительности это может быть желательным, если существует риск того, что хеджирование перестанет быть высокоэффективным (хотя соблюдение критерия перспективной эффективности должно гарантировать очень низкий размер этого риска). Чем раньше неэффективное хеджирование определено, тем раньше будут устранены колебания учетных данных, которые связаны с невозможностью применить учет хеджирования. Например, после установления неэффективности хеджирования можно повторно определить отношение хеджирования (возможно, с некоторыми корректировками инструмента хеджирования), но учет хеджирования к новой операции может быть применен только перспективно.

МСФО (IAS) 39 не предписывает использование одного метода оценки эффективности хеджирования; выбор метода зависит от принятой компанией стратегии управления рисками. Например, если такая стратегия состоит в периодической корректировке величины инструмента хеджирования, с тем чтобы отразить изменения в хеджируемой позиции, необходимо продемонстрировать, что хеджирование будет высокоэффективным только в течение периода от начала хеджирования до следующей корректировки инструмента.

Эффективность хеджирования также может оцениваться либо до, либо после налогообложения. Если эффективность оценивается после налогообложения, этот факт должен быть указан при начале операции хеджирования в документации стратегии хеджирования.

В некоторых случаях компания применяет различные методы для разных видов хеджирования. Документы по стратегии хеджирования такой компании должны содержать информацию о методиках оценки эффективности, которые определяют, включаются ли в оценку все доходы и расходы по инструменту хеджирования, а также исключается ли временная стоимость.

Целесообразность применения определенного метода зависит от характера хеджируемого риска и типа используемого инструмента хеджирования. Метод должен быть приемлемым и последовательным по отношению к аналогичным операциям хеджирования, за исключением тех случаев, когда использование различных методов оправданно. Компания обязана документально зафиксировать в начале хеджирования то, каким образом будет оцениваться эффективность, а затем проводить проверку эффективности на последовательной основе в течение всего срока действия отношения хеджирования. Можно применять несколько математических методик, в том числе анализ коэффициентов, т. е. сравнение доходов и расходов по инструменту хеджирования с соответствующими доходами и расходами по хеджируемой статье на определенный момент времени, а также статистические методы оценки, такие как регрессионный анализ. При использовании регрессионного анализа в документально оформленной политике в отношении оценки эффективности хеджирования должно быть указано, каким образом будут оцениваться результаты регрессии.

Ожидаемая эффективность хеджирования может оцениваться на кумулятивной основе, если отношение хеджирования и это условие отражены в документах по хеджированию. Следовательно, даже если не предполагается, что хеджирование будет высокоэффективным в определенном периоде, то при условии, что в течение оставшегося срока действия отношения хеджирования эффективность будет оставаться достаточно высокой, компания может использовать учет хеджирования.

В общем случае при оценке эффективности хеджирования необходимо принимать в учет временную стоимость денег. Так, справедливую стоимость процентного свопа определяют исходя из чистых выплат по нему, и изменение фиксированной и переменной ставки по свопу на одну и ту же величину не оказывает влияния на чистые выплаты. Другими словами, справедливая стоимость свопа, предусматривающего выплаты по фиксированной ставке 7%, а получение платежей — по LIBOR, должна быть равна справедливой стоимости свопа, предусматривающего выплаты по фиксированной ставке 6%, а получение платежей — по LIBOR минус 1%, если все прочие условия по инструментам одинаковы. Таким образом, фиксированная ставка по хеджируемой статье не обязательно должна быть равна фиксированной ставке по свопу, определенному для хеджирования справедливой стоимости. Аналогично, переменная ставка, начисляемая по активу или обязательству, не обязательно должна быть равна переменной ставке по свопу, определенному для хеджирования денежных потоков.

В случае риска изменения процентной ставки рекомендуется оценивать эффективность хеджирования путем составления таблицы сроков погашения финансовых активов и обязательств. В ней должен быть отражен размер чистой позиции по процентному риску на каждый период при условии, что чистая позиция связана с конкретным активом или обязательством (или конкретной группой активов или обязательств, или какой-либо конкретной частью таких инструментов), которые приводят к возникновению чистой позиции. Эффективность хеджирования оценивается путем сравнения с этим активом или обязательством. Модели макрохеджирования основаны на таком же подходе.



Важно отметить, что метод, используемый для оценки эффективности хеджирования, необязательно должен быть тем же, что и метод, используемый при оценке (т. е. признании в отчете о прибылях и убытках) неэффективной части хеджирования. Таким образом, даже в том случае, когда расчеты, использованные для оценки неэффективной части, не подтверждают результаты анализа ретроспективной эффективности, применение учета хеджирования допускается при условии, что данное хеджирование прошло анализ ретроспективной эффективности методом, который был изначально определен в документации хеджирования.

Применяются разные методы оценки эффективности хеджирования:

### **Метод долларовой компенсации**

Метод сравнения доходов и расходов по инструменту хеджирования с соответствующими доходами и расходами по хеджируемой статье на определенный момент времени.

Фактически данный метод использует способы оценки неэффективной части в качестве основы для оценки эффективности. Другими словами, он состоит в сопоставлении монетарных сумм изменений и справедливой стоимости инструмента хеджирования с монетарной суммой связанного с хеджируемым риском изменения в справедливой стоимости или денежных потоках по хеджируемой статье в течение периода оценки. Если результат деления этих сумм находится в диапазоне 80–125 %, то хеджирование рассматривается как высокоэффективное на ретроспективной основе.

Метод долларовой компенсации широко применяется в качестве основы оценки эффективности хеджирования на постоянных условиях, так как в нем используются те же расчеты, что и для определения бухгалтерских проводок, отражающих хеджирование, а следовательно, применение метода практически не требует дополнительных усилий.

### **Закон малых чисел**

Подход состоит в том, что изменения в справедливой стоимости, размер которых ниже установленного предела, не учитываются (строго говоря, в целях оценки неэффективной части эти суммы подлежат отражению, но они не будут существенными). Такой предел должен быть установлен на начало хеджирования и включен в документацию. Следует быть крайне осмотрительным при определении этого предела: если он будет слишком высоким, то компания может быть обвинена в отсутствии адекватного метода оценки эффективности; а если слишком низким, то возрастет риск оценки хеджирования как неэффективного.

Рассмотрим хеджирование справедливой стоимости облигации с фиксированной процентной ставкой, когда ставка не очень значительно меняется за период. Изменения справедливой стоимости инструмента хеджирования за период могут составить €1000, а соответствующие изменения в справедливой стоимости хеджируемой статьи — €2000, что представляет собой увеличение справедливой стоимости облигации с €1 000 000 до €1 002 000. Это будет означать, что эффективность отношения хеджирования равна 50 %, и поэтому учет хеджирования применяться не может. Однако изменения в справедливой стоимости облигации чрезвычайно малы по сравнению со справедливой стоимостью хеджируемого договора. В действительности можно продемонстрировать, что если бы процентные ставки изменились на более значительную величину, то изменения в справедливой стоимости хеджируемой статьи и инструмента хеджирования составили бы, например, €50 000 и €49 000 соответственно, т. е. фактически стратегия была бы высокоэффективной. Подобные ситуации часто называют проблемой «закона малых чисел». Стандарт не рассматривает это явление и не содержит руководства в отношении того, каким образом компания должна действовать в такой ситуации.

## Регрессионный анализ и другие статистические методы

Использование регрессионного анализа рассматривается в стандарте в контексте оптимизации соотношения величины инструмента хеджирования и величины хеджируемой статьи с целью повышения эффективности хеджирования. В руководстве по внедрению также поясняется, что статистические методики оценки, например регрессионный анализ, могут использоваться для оценки эффективности хеджирования.

Применение подходов, основанных на статистических методах, потребует больших усилий, чем, например, анализ на основании метода долларовой компенсации, по той причине, что они являются более сложными. Однако следует отметить, что они зачастую содержат менее строгие условия применения, чем методы, основанные на долларовой компенсации. Таким образом, в большинстве случаев необходимые затраты времени и усилий для соответствия критериям применения хеджирования оправданны, особенно в том случае, когда качественная оценка эффективности неприемлема.

Применение регрессионного анализа и других статистических подходов к оценке эффективности требует соответствующей интерпретации и понимания статистических выводов. Например, с помощью статистического метода можно продемонстрировать корреляцию двух переменных, но такой метод может применяться только в той степени, в которой он действительно позволяет спрогнозировать оцениваемое отношение хеджирования.

## Упрощенный метод

Согласно общепринятым принципам бухгалтерского учета США (ОПБУ США / US GAAP), при соблюдении определенных условий компания может сделать допущение о том, что при хеджировании риска изменения процентной ставки с использованием процентного свопа в качестве инструмента хеджирования не возникнет неэффективной части. Зачастую это называют упрощенным методом оценки эффективности хеджирования. Первоначальная версия МСФО (IAS) 39 не допускала использования этого подхода, и в ходе разработки проекта по улучшению стандарта многие комментаторы настоятельно рекомендовали Совету по МСФО разрешить применение в его рамках упрощенного метода. Однако один из основных принципов МСФО (IAS) 39 — оценка неэффективной части отношения хеджирования и признание ее в отчете о прибылях и убытках, и Совет по МСФО не пожелал вносить в стандарт исключение из этого правила. Таким образом, в МСФО (IAS) 39 не были внесены поправки в отношении упрощенного метода.

## Абсолютная эффективность и качественная оценка

Если существенные условия инструмента и хеджируемого актива, обязательства, договорного обязательства или высоковероятной прогнозируемой сделки совпадают, то связанные с хеджируемым риском изменения в справедливой стоимости и денежных потоках, скорее всего, полностью компенсируют друг друга как на начало операции хеджирования, так и впоследствии. Например, хеджирование высоковероятной прогнозируемой закупки товара путем заключения форвардного контракта, скорее всего, будет высокоэффективным, если:

- форвардный контракт предусматривает покупку такого же количества того же товара в то же время и в том же месте, как и хеджируемая прогнозируемая сделка закупки;
- справедливая стоимость форвардного контракта на начало хеджирования равна нулю;
- изменения в дисконте или премии по форвардному контракту исключаются из оценки эффективности и включаются непосредственно в отчет о прибылях и убытках, либо изменения в ожидаемых денежных потоках от прогнозируемой сделки рассчитываются на основании форвардной цены товара.



Аналогичным образом хеджирование с применением процентного свопа, вероятнее всего, будет эффективным, если условная сумма и сумма основного долга, сроки, даты пересмотра процентных ставок, даты процентных платежей и выплат в погашение суммы основного долга, а также основа для измерения процентных ставок совпадают у инструмента хеджирования и хеджируемой статьи. Однако если справедливая стоимость свопа на начало хеджирования не равна нулю, то предположение о том, что неэффективной части не возникнет, будет в данной ситуации неприемлемым, как и в случае с прогнозируемой закупкой товара. Это связано с тем, что ненулевая балансовая стоимость приведет к постоянным изменениям в справедливой стоимости инструмента хеджирования, а соответствующих им изменений справедливой стоимости хеджируемой статьи не последует.

Иногда инструмент хеджирования компенсирует только часть риска. Например, если инструмент и хеджируемая статья деноминированы в разных валютах, которые не изменяются согласованно, то хеджирование не будет полностью эффективным. Аналогично, хеджирование риска изменения процентной ставки с использованием производного инструмента не будет полностью эффективным, если часть изменений в справедливой стоимости связана с кредитным риском контрагента. Таким образом, при оценке эффективности как на начало периода, так и впоследствии следует принимать во внимание риск дефолта контрагента. В случае хеджирования денежных потоков, если дефолт контрагента становится вероятным, то, скорее всего, отношение хеджирования не сможет обеспечить компенсирующие денежные потоки, и учет хеджирования будет прекращен. При хеджировании справедливой стоимости изменения в кредитоспособности контрагента влекут за собой изменение справедливой стоимости инструмента хеджирования, что окажет влияние на эффективность операции хеджирования и на ее соответствие критериям учета.

Таким образом, компания может хеджировать часть финансового инструмента (например процентный риск или кредитный риск), и если существенные условия инструмента хеджирования и хеджируемой статьи совпадают, то компания во многих случаях не признает неэффективной части. С целью повышения эффективности компания может определить как хеджируемые только некоторые риски, присущие той или иной позиции. Например, если процентный своп, выпущенный контрагентом с кредитным рейтингом AA, используется для хеджирования справедливой стоимости долгового инструмента с фиксированной ставкой, то определение только того риска по долговому инструменту, который связан с изменениями процентной ставки по обязательствам с рейтингом AA, снизит влияние рыночных изменений в кредитных спредах на неэффективную часть.

При хеджировании финансовых статей определение хеджирования может быть проведено таким способом, который позволит значительно сократить вероятную неэффективность. Однако в связи с тем, что неэффективная часть может возникнуть по другим причинам (например изменение ликвидности инструмента хеджирования или его кредитный риск), нельзя сделать допущение в отношении эффективности хеджирования в течение всего срока его действия, даже если существенные условия инструмента хеджирования и хеджируемой статьи совпадают. Следует также уделить внимание вопросам частоты пересмотра переменных процентных ставок по таким инструментам, как процентный своп.

Это не означает, что нужно проводить математический анализ каждый раз, когда оценивается эффективность таких операций хеджирования. Если хеджирование было определено таким образом, что оно является идеальным (в рамках рассмотренных выше понятий), то может быть достаточно проведения качественной оценки эффективности. Например, можно продемонстрировать, что неэффективная часть операции хеджирования (т. е. та часть, которая не отвечает критериям признания хеджирования эффективным) может возникнуть, только если изменится кредитный риск по инструменту хеджирования. В этом случае качественная оценка может представлять

собой периодическую проверку того, что хеджирование все еще является идеальным (т. е. что существенные условия продолжают совпадать), и обзор кредитного рейтинга другой стороны. Если при такой оценке не было обнаружено никаких отклонений, то дальнейшей проверки проводить не требуется.

Иногда хеджирование бывает близко к идеальному, но не является таковым в полной мере. В этих случаях допущение об отсутствии неэффективной части может быть неприемлемым. Однако оценка неэффективности после первоначального анализа не обязательно должна представлять собой сложный процесс. Например, компания считает проводимое ею хеджирование риска изменения процентной ставки минимально неэффективным потому, что даты пересмотра цен свопа и хеджируемой статьи не совсем совпадают. Однако компания может приблизительно рассчитать максимальную сумму неэффективности, которая возникает, пока рыночные процентные ставки находятся в определенном диапазоне, например 4–8%. Если неэффективность, рассчитанная для «наихудшего случая», незначительна, то целесообразным будет не проводить дальнейшую детальную ее оценку до тех пор, пока ставки остаются в заданном диапазоне.

Таким образом, если операция хеджирования не проходит тест на эффективность, учет хеджирования прекращается с последней даты, на которую хеджирование было эффективным. Обычно это начало периода, в котором хеджирование не прошло тест на эффективность.

Неэффективность хеджирования может возникнуть по разным причинам, в том числе связанным с хеджируемой статьей или хеджирующим инструментом, которые:

- деноминированы в разных валютах;
- имеют разные сроки погашения;
- используют разные базовые процентные и фондовые индексы;
- используют цены товаров на разных рынках;
- подвержены рискам разных контрагентов;
- если хеджирующий инструмент имеет в начале хеджирования справедливую стоимость, не равную нулю

Неэффективность хеджирования должна регулярно и незамедлительно отражаться в отчете о прибылях и убытках. Даже если хеджирование проходит приведенное выше тестирование на эффективность, оно может быть не абсолютно эффективным. Любая неэффективность признается в отчете о прибылях и убытках за текущий период.

## Библиография

1. IAS 39 Financial Instruments: Recognition and Measurement [Электронный ресурс] / IASB. — Режим доступа: <http://www.iasb.org>.
2. Markovitz, H. M. Portfolio Selection // Journal of Finance. — 1952. — № 7.
3. Донцова, Л. В., Никифорова, Н. А. Анализ финансовой отчетности: учебник / Донцова, Л. В., Никифорова, Н. А. — 7-е изд., доп. и перераб. — М.: Издательство «Дело и сервис», 2009. — 384 с.
4. Никифорова, Н. А. Анализ показателей результативности деятельности организаций // Академия бюджета и казначейства Минфина России. Финансовый журнал. — 2009. — № 1.
5. Палий, В. Ф. Международные стандарты финансовой отчетности. — М.: Высшее образование, 2009. — 512 с.
6. Рэдхэд, К., Хьюс, С. Управление финансовыми рисками / Пер. с англ. — М.: Инфра-М, 1996. — 288 с.
7. Сигел, Д. Дж., Шим, Дж. К. Словарь бухгалтерских терминов / Пер. с англ. (Dictionary of Accounting Terms). — М.: ИНФРА-М, 2001. — 408 с.
8. Уотшем, Т. Дж., Паррамоу, К. Количественные методы в финансах: Учеб. пособие для вузов / Пер. с англ. под ред. М. Р. Ефимовой. — М.: Финансы ЮНТИ, 1999. — 526 с.
9. Фельдман, А. Б. Производные финансовые и товарные инструменты. — М.: Экономика, 2003. — 315 с.
10. Шарп, У., Александер, Г., Бэйли, Дж. Инвестиции / Пер. с англ. — М.: ИНФРА-М, 2009. — 1028 с.