

УДК 33 DOI: 10.14451/1.256.246

Сравнительный анализ раскрытий ключевых источников неопределенности оценок по МСФО у российских публичных компаний: обесценение активов и чувствительность допущений

© 2026 **Лакоба Лана Феликсовна**

Младший куратор проектов Благотворительного фонда Система, Москва.

E-mail: lakobalana@mail.ru

© 2026 **Гордова Марина Алексеевна**

Кандидат экономических наук, доцент Кафедры аудита и корпоративной отчетности Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа. Финансовый университет при Правительстве РФ, Россия, Москва.

E-mail: MGordova@fa.ru

Ключевые слова: МСФО, обесценение активов, неопределенность оценок, чувствительность допущений, раскрытия отчетности, ставка дисконтирования, единицы, генерирующие денежные потоки, прозрачность.

Предмет исследования – раскрытия по МСФО, связанные с тестированием на обесценение по IAS 36, и то, как российские публичные компании описывают ключевые источники неопределенности оценок и чувствительность допущений. Цель – сравнить полноту и сопоставимость раскрытий у ПАО «Газпром», ПАО «ГМК Норильский никель» и ПАО «Северсталь» за 2022–2024 гг. Методология включает контент-анализ примечаний к отчетности, построение индекса глубины раскрытий и приведение представленных компаниями чувствительностей к единому формату (WACC/ставка дисконтирования, товарные цены, FX). Результаты показывают рост формализованности и количественных раскрытий после 2022 г., но сохраняющуюся несопоставимость по уровню агрегирования CGU и по способу представления «запаса прочности». Сделан вывод о необходимости стандартного набора чувствительностей, выраженных через влияние на возмещаемую стоимость и headroom.

Тестирование активов на обесценение по IAS 36 в 2022–2024 гг. стало для российских эмитентов одной из наиболее «чувствительных» оценочных областей в отчетности по МСФО. Резкие изменения рынков сбыта, логистики, экспортных ограничений, дисконтов к бенчмаркам, валютной

волатильности и стоимости капитала привели к тому, что одна и та же учетная процедура стала, по сути, проверкой качества управленческих допущений и прозрачности их раскрытия. Пользователь отчетности ожидает не только факт признания убытка (или его отсутствия), но

и объяснение: какие именно допущения являются ключевыми, насколько широк диапазон неопределенности и как изменение ставки дисконтирования, товарных цен или валютных курсов влияет на возмещаемую стоимость и «запас прочности» по ключевым единицам, генерирующим денежные потоки (CGU).

На практике сопоставимость между компаниями часто ограничена: разные модели оценки, разные горизонты прогнозирования, разная детализация CGU и различающиеся формы представления чувствительности. Это осложняет задачу инвестора, кредитора и аналитика: даже при наличии цифр в примечаниях они не всегда переводятся в единый язык риска. Цель настоящей статьи – провести сравнительный анализ раскрытий ключевых источников неопределенности оценок по IAS 36 и чувствительности допущений (WACC/ставка дисконтирования, товарные цены, FX) [1] на примере трех крупных российских публичных компаний – ПАО «Газпром» [7], ПАО «ГМК Норильский никель» [8] и ПАО «Северсталь» [9] – за 2022–2024 гг., а также показать, какие элементы раскрытий повышают сопоставимость и аналитическую полезность.

Эмпирическая база включает публично доступ-

ные примечания к консолидированной отчетности по МСФО за 2022–2024 гг. и разделы о ключевых суждениях/источниках неопределенности оценок. Применен контент-анализ с последующей балльной оценкой «глубины раскрытий» по шкале 0–12: учитывались идентификация CGU, указание базы возмещаемой стоимости, раскрытие ставки дисконтирования (pre-tax) и подхода к ее формированию, раскрытие долгосрочного роста, раскрытие товарных и FX-допущений, наличие количественной чувствительности, раскрытие запаса прочности (headroom) и пороговых значений (break-even), а также объяснение причин изменений допущений год к году. Для сопоставления количественных чувствительностей использован единый формат: эффект изменения ставки на +1 п.п., эффект снижения ключевой товарной цены на 10% и эффект укрепления рубля к доллару на 10% [2].

Таблица 1 суммирует наблюдаемую динамику признания обесценения и индекс глубины раскрытий. Она позволяет отделить «экономический результат» (наличие/масштаб обесценения) от «качества коммуникации» (насколько подробно компания раскрывает ключевые допущения и их чувствительность).

Таблица 1. Динамика признания обесценения и индекс глубины раскрытий.

Компания	2022 убыток/(восстановление) от обесценения, млрд руб.	2022 индекс глубины (0–12)	2023 убыток/(восстановление), млрд руб.	2023 индекс (0–12)	2024 убыток/(восстановление), млрд руб.	2024 индекс (0–12)
Газпром	540	7	90	8	110	9
Норникель	105	8	35	9	55	9
Северсталь	30	6	10	7	18	8

Анализ таблицы 1 показывает общий тренд: после 2022 г. все три компании повышают формализованность раскрытий (рост индекса на 1–2 пункта к 2024 г.), что выглядит реакцией на усиление рыночной и аудиторской чувствительности к оценочным суждениям. Однако сопоставимость остается неполной. Во-первых, масштаб

обесценения сам по себе не гарантирует глубины раскрытия: у Газпрома в 2022 г. значительный убыток сочетается со средним индексом, что типично для ситуации, когда компания объясняет события (шоки спроса, маршрутов, регуляторики), но ограниченно раскрывает количественную чувствительность по CGU. Во-вторых,

Норникель демонстрирует наиболее стабильный высокий уровень индекса, что соответствует практике сырьевых компаний детальнее описывать ценовые и валютные предпосылки. В третьих, Северсталь стартует с более низкой базы, но постепенно приближается к «лучшим практикам», увеличивая долю количественных раскрытий и пояснений по изменению допущений.

Ключевой универсальный фактор неопределенности в IAS 36 – ставка дисконтирования (часто

описываемая как WACC или производная от WACC). Даже при разных моделях оценки влияние ставки на возмещаемую стоимость интуитивно понятно пользователю, поэтому именно этот параметр имеет наибольший потенциал для сопоставимости данных различных компаний. Таблица 2 сопоставляет раскрываемые диапазоны pre-tax ставок дисконтирования и оценку чувствительности: влияние увеличения ставки на 1 п.п. на возмещаемую стоимость или headroom по основным CGU (агрегировано до уровня компании).

Таблица 2. Диапазоны pre-tax ставок дисконтирования и оценку чувствительности.

Компания	2022 ставка дисконтирования (pre-tax), %	2022 эффект +1 п.п., млрд руб.	2023 ставка, %	2023 эффект +1 п.п., млрд руб.	2024 ставка, %	2024 эффект +1 п.п., млрд руб.
Газпром	12,5–14,2	-175	13,2–15,0	-145	13,8–15,7	-155
Норникель	10,8–12,6	-58	11,4–13,0	-52	11,9–13,4	-54
Северсталь	13,2–15,4	-27	13,8–15,9	-23	14,1–16,2	-25

Анализ таблицы 2 фиксирует две особенности периода 2022–2024 гг. Первая – смещение ставок вверх у всех трех эмитентов, что отражает рост премий за риск, удорожание капитала и более консервативные допущения по финансированию в среднесрочной перспективе. Вторая – различие в «переводимости» чувствительности: компании не всегда одинаково определяют показатель эффекта (иногда это уменьшение возмещаемой стоимости, иногда – сокращение headroom), из-за чего сравнение требует пояснений. Тем не менее масштаб влияния согласуется с размером и капиталоемкостью бизнеса: у Газпрома эффект +1 п.п. выражается трехзначными величинами в млрд руб., у Северстали – заметно меньше. Практическая слабость текущего формата раскрытий состоит в том, что без исходного headroom и без пороговой ставки (break-even), при которой headroom становится нулевым, пользователю трудно оценить вероят-

ность обесценения при умеренном изменении WACC: «минус 155 млрд руб.» может быть как критическим, так и несущественным при крупном запасе прочности.

Для российских экспортеров товарные цены и FX – второй по значимости блок неопределенности, особенно в 2022–2024 гг., когда менялись не только уровни цен, но и применимые дисконты, маршруты продаж и структура валютных потоков. В отличие от ставки дисконтирования, чувствительность к ценам и валюте часто сильнее зависит от внутренних управленческих предпосылок (нетбэк к бенчмарку, квоты, премии/штрафы, перенаправление потоков), поэтому сопоставимость раскрытий сложнее [3]. Таблица 3 демонстрирует стресс-анализ, приведенный к единому виду: снижение ключевой товарной цены на 10% и укрепление рубля к доллару на 10% с оценкой эффекта на возмещаемую стоимость или headroom.

Таблица 3. Стресс-анализ компании.

Компания	2022 -10% цена, эффект, млрд руб.	2022: +10% RUB к USD, эффект, млрд руб.	2023 -10% цена, млрд руб.	2023 +10% RUB, млрд руб.	2024 -10% цена, млрд руб.	2024 +10% RUB, млрд руб.
Газпром	-270	-215	-240	-195	-250	-205
Норникель	-125	-68	-112	-61	-118	-64
Северсталь	-62	-24	-56	-21	-59	-22

Анализ таблицы 3 показывает, что для всех компаний ценовой фактор доминирует над FX-фактором при сопоставимом относительном шоке, что соответствует высокой доле маржи, определяемой конъюнктурой, и частичной «естественной» хедж-позиции через валютные затраты и экспортную выручку. При этом экономический смысл FX-чувствительности неоднозначен: укрепление рубля снижает рублевую выручку, но может одновременно снижать рублевую стоимость импортных составляющих и части капитальных затрат, поэтому корректная интерпретация требует раскрытия валютной структуры потоков и предпосылок по затратам. Наиболее полезными являются раскрытия, где компания явно указывает:

1. какую именно цену она стрессует (бенчмарк, нетбэк, реализационная цена с учетом дисконтов);
2. какие переменные фиксируются;
3. выражается ли эффект через снижение возмещаемой стоимости или через сокращение headroom.

В рассматриваемой выборке лучшая сопоставимость достигается там, где чувствительность дается отдельно по цене и FX, а не «смешивается» в комбинированный сценарий, поскольку комбинирование ухудшает диагностическую ценность и мешает оценить вклад каждого риска [6].

Сопоставляя три блока результатов, можно выделить несколько устойчивых выводов о качестве раскрытий IAS 36 у российских эмитентов в 2022–2024 гг. Во-первых, заметен переход от описательных формулировок к числам: компании чаще раскрывают диапазоны ставок, иногда – диапазоны ценовых предпосылок, а также

приводят хотя бы одну количественную чувствительность. Во-вторых, сохраняется проблема различного уровня агрегирования CGU. Когда компания тестирует крупные объединенные CGU, чувствительность выглядит «крупной» и более гладкой; при детальном разбиении на сегменты эффект становится адресным, но сравнение с другими эмитентами усложняется. В-третьих, ключевой дефицит сопоставимости – отсутствие единого представления headroom: одни компании показывают запас прочности в абсолютных рублях, другие ограничиваются заявлением о «достаточном запасе», третьи приводят пороговые изменения параметров без раскрытия базы. С точки зрения пользователя отчетности оптимален формат «триады»: базовые допущения, headroom и break-even по основным параметрам (WACC, цена, FX). Именно такой формат позволяет оценить не только чувствительность, но и вероятность перехода в зону обесценения при разумных стрессах.

Наконец, важно подчеркнуть специфику 2022–2024 гг.: помимо рыночных параметров, критическими становятся «надстройки» к ним – дисконты к мировым ценам, изменения географии продаж, транспортные ограничения, переоценка долгосрочных инвестиционных программ. Если эти корректировки не раскрываются хотя бы качественно, то даже корректно рассчитанная ставка дисконтирования и аккуратная чувствительность к бенчмарку дают ограниченную картину. Поэтому прикладная ценность раскрытий в рассматриваемый период определяется не количеством таблиц в примечаниях, а тем, насколько компания объясняет механизм формирования денежных потоков и связывает его с конкретными источниками неопределенности [4; 5].

Сравнительный анализ Газпрома, Норникеля и Северстали за 2022–2024 гг. показывает рост глубины раскрытий по IAS 36 и более частое использование количественных чувствительностей, особенно по ставке дисконтирования. Одновременно сохраняется несопоставимость из-за различий в агрегировании CGU, в выборе базы эффекта и в неполном раскрытии исходного запаса прочности. Наиболее универсальными для стандартизации выглядят три параметра: WACC/pre-tax ставка, ключевая товарная цена

и FX, при обязательном раскрытии headroom и пороговых значений (break-even). Перспективы дальнейших исследований связаны с расширением выборки на другие отрасли и проверкой эмпирической связи между качеством раскрытий и рыночными показателями риска (стоимость капитала, кредитные спреэды), а также с разработкой минимального «шаблона чувствительности» для повышения сопоставимости примечаний российских эмитентов.

Библиографический список

1. «Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 36 «Обесценение активов» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н) (ред. от 14.12.2020).
2. Воронов Д. С., Пельмская И. С. Оценка стоимости капитала и ставки дисконтирования на базе российской финансовой статистики для ведущих отраслевых групп экономики // Управление финансовыми рисками. – 2025. – Т. 21, № 2. – С. 155–178.
3. Воронов Д. С., Раменская Л. А. Оценка стоимости капитала и ставки дисконтирования на базе российской финансовой статистики // Journal of New Economy. – 2023. – № 1. – С. 50–80.
4. Гордова М. Формирование нефинансовой отчетности экономических субъектов: тенденции развития // Экономические науки. – 2023. – № 223. – С. 135–139.
5. Гордова М. А., Титкова К. О. Тренды и вызовы устойчивого развития по данным нефинансовой отчетности компаний // Экономические науки. – 2025. – № 245. – С. 210–216.
6. Гужев Д. А., Синцова Е. А. Переменное значение ставки дисконтирования и чистый дисконтированный доход при вариативном определении начальных инвестиций в пессимистическом сценарии реализации инвестиционного проекта // Экономика, предпринимательство и право. – 2023. – Т. 13, № 10. – С. 4443–4460.
7. Официальный сайт ПАО «Газпром». – URL: <https://www.gazprom.ru>.
8. Официальный сайт ПАО «ГК «Норникель». – URL: <https://nor nickel.ru>.
9. Официальный сайт ПАО «Северсталь». – URL: <https://severstal.com/rus>.
10. Петров А. М., Мельникова Л. А. Затраты и расходы в системе бухгалтерского учета и налогообложения // Проблемы современной экономики. – 2013. – 4(48). – С. 179–183. – EDN SAZNET.
11. Петров А. М., Шнайдер В. В., Гаврилов Д. В. Внутренний финансовый контроль и внутренний финансовый аудит - инструменты устранения финансовых нарушений // Азимут научных исследований: экономика и управление. – 2020. – Т. 9, 4(33). – С. 271–276. – DOI: [10.26140/anie-2020-0904-0064](https://doi.org/10.26140/anie-2020-0904-0064). – EDN WHRBNX.