



АНАЛИЗ НА СПРАВЕДЛИВАТА СТОЙНОСТ ПРИ ОЦЕНКА НА НЕКОТИРАНИ МАЛЦИНСТВЕНИ УЧАСТИЯ И ТЪРГОВСКИ ПРАВА СЪГЛАСНО МСФО 13 ОЦЕНЯВАНЕ ПО СПРАВЕДЛИВА СТОЙНОСТ

Даниел Георгиев Вълчев

Докторант катедра “Финансов контрол”, УНСС

Ключови думи:

Справедлива
стойност

Кредитен
анализ

Некотирани
малцинствени
участия

Търговски права

Субективно
оценяване

Резюме

Настоящата статия представя проблема с обективното определяне и докладване на справедливата стойност на некотирани малцинствени участия и търговски права, които в обхвата на банковото финансиране могат да бъдат важни елементи в определянето на кредитоспособността на длъжника, особено в случаи на големи и сложни икономически групи. Необходимостта от изготвяне на адекватна кредитна оценка в настоящата неблагоприятна икономическа среда и силна междубанкова конкуренция изисква точна, бърза и надеждна преценка на рисковете, произтичащи от всяко значимо влияние върху паричните потоци, които служат за обслужване на кредитното задължение. Въвеждането на МСФО 13 Оценка по справедлива стойност допринася значително за подобряване оценяването на кредитоспособността на дадена търговска фирма, чрез представяне подробни указания и рамката за измерване справедливата стойност на финансови и нефинансови активи и пасиви, вкл. и на некотирани малцинствени участия и търговски права. С подобряване прозрачността чрез по-добри политики за докладване справедливата стойност на активи/пасиви, базирана на липсваща или ограничена пазарна информация и модели за оценка с висока степен на субективни фактори, МСФО 13 помага на кредиторите не само да подобрят своето разбиране относно съответните балансови позиции, но също и приложимите модели за кредитен анализ в самите търговски банки.

В търговските банки процесът по оценяване на риска от неизпълнение на кредитополучателя в сферата на бизнес кредитирането се основава на задълбочен анализ на финансовото му състояние. Съгласно Наредба № 9 на БНБ за оценка и класификация на рисковите експозиции на банките и за установяване на специфични провизии за кредитен риск той включва „качествения и количествения анализ, които отчитат всички обстоятелства, които биха могли да засегнат погасяването на задълженията съгласно клаузите на договора”. При установяването на позиция на главна финансираща банка и/или отпускане на дългосрочни кредитни линии, чийто размер обуславя създаването на възможно най-пълен контрол върху паричните потоци, генерирани от него, първоначалният и последващ финансов анализ обхващат всички

съществени елементи, определящи икономическата стойност на предприятието. Сред тях особена сложност при кредитния анализ представляват онези активи и пасиви, чиято стойност е получена от оценителски методи, основани на значителни субективни предположения и непълно оповестяване на релевантната информация.

Оповестените оценки и методологията им рядко даваха нужната информация за адекватността на справедлива стойност спрямо реалните рискове. В практиката често са установявани случаи на умишлено изкривени оценки, целящи да заблудят не само кредиторите, но и акционерите и всички останали потребители на информация. За да се прикрият лоши инвестиции и източване на дружеството кредитополучател, обикновено се надценяват въпросните активи при тяхното придобиване и не се отразява критичното изменение на важни променливи на оценката им през следващите финансови периоди.

Като представители на тази група активи, подлежащи на подобни дефицити при оценяване на справедливата им стойност, особен интерес представляват некотираните малцинствени участия и търговските права. Първите обикновено присъстват сред активите на големи и сложни икономически групи не само с цел диверсификация на инвестициите, но понякога и заради участие в капитала на ключови партньори /основни клиенти, доставчици на ключови суровини и технологии и др./, което увеличава значително прозрачността и синхронизацията на операциите по между им. От друга страна, определянето на справедливата стойност на търговските права, в които се включват франчайзингови договори, маркетингови права и вносни квоти, в своята разграничимост и потенциал за създаване на бъдещи икономически ползи, може да оказва ключово влияние върху оценката на кредитоспособността на дадена компания /особено дистрибутори, търговци на едро, страни по франчайзингови договори/.

В настоящата статия се изследва проблемът с обективното изчисляване и оповестяване на справедливата оценка на некотирани малцинствени участия и търговски права, които от гледна точка на финансираща търговска банка могат да бъдат важни елементи, определящи кредитоспособността на длъжника. Нуждата от изготвяне на кредитна оценка в настоящите икономически условия и силна междубанкова конкуренция изисква точно, бързо и надеждно оценяване на рисковете, произтичащи от всяко едно значимо влияние върху свободните парични потоци, които могат да обслужват кредитното задължение.

Преди въвеждане на МСФО 13 *Оценяване по справедлива стойност*, при оценяване кредитоспособността на длъжника, липсата на достатъчно информация и надеждност на докладваната справедлива оценка на тези активи водеше до два често използвани, но екстремни подхода, изкривяващи адекватната оценка на рисковете, свързани с дружеството кредитополучател:

1. Либерален подход – безусловно доверяване в оценката на тези активи поради липсата на надеждно оповестяване и липса на информация относно използваната методология, но пълна увереност в надеждността на клиента.

2. Консервативен подход – изхождайки от липсата на информация и надеждност от страна на клиента, при изчислението на критично важни показатели за изготвяне на кредитната оценка, общата стойност на активите и капитала се коригират с пълната стойност на некотираните малцинствени участия и търговски права.

И двата подхода позволяват пестене на време и съсредоточаване върху други важни моменти от финансовите данни на кредитоискателя, но създават значими рискове от постигане на неправилни кредитни решения, понякога с големи преки и косвени загуби. Когато все повече търговски банки в България са на прага от въвеждане на Вътрешнорейтингов метод на кредитна оценка¹, нуждата от изготвяне на точни кредитни оценки, особено на кредитополучатели със значими експозиции, е от изключителна важност. Всяка грешка би изкривила изчисленията на рисковите параметри² за съответната рискова група, което би компрометирало изчислението на рисково претеглените активи (RWA Risk Weighted Assets) и в крайна сметка точността на капиталовите съотношения.

Въведените с МСФО 13 *Оценяване по справедлива стойност* нови изисквания за оповестяване на използваните методи и ключови променливи, позволяват на банката кредитор, а и на всички заинтересовани потребители на информация, да анализират с нужната увереност влиянието на некотираните малцинствени участия и търговски права върху кредитоспособността на предприятието. Освен разглеждането на основните моменти, произтичащи от МСФО 13, са анализирани и потенциалните рискове от изкривяване на справедливата стойност на въпросните активи при някои методи на оценяване, които имат приложение и за общата оценка на кредитоспособността.

Към момента за оценяване справедливата стойност на значимите за всеки потребител на информация позиции във финансовите отчети, вкл. на некотираните малцинствени участия и търговски права, се използват различни методи. Тяхното успешно приложение е в тясна зависимост от специфичните нужди на оценителя, нивото на натрупан опит и експертно знание в оценяване на подобни обекти, наличието на навременен и изгоден достъп до специфична информация и мн. др. Търговската банка залага по-голяма тежест на модели, измерващи приходната способност на даден актив. Ликвидационната стойност остава важен фактор, но нейната конюнктурна картина и необвързаност с материален носител на стойност, който да бъде реализиран в случай на упражняване на правото върху обезпеченията, не носи достатъчна надеждност. Затова банката кредитор обикновено основава своята оценка на тяхната справедлива стойност, измерена на база показатели за профитабилност.

Такива показатели са Печалба преди лихва и данъци и Печалба преди лихви, данъци и амортизации³. Въпросните показатели не са дефинирани в МСФО, но са често предпочитани /поради близкото им значение до свободните парични потоци от оперативна дейност/ в практическото оценяване на кредитоспособността на предприятие от страна на търговските банки. Тяхното правилно приложение и съпоставяне при различните пазарни играчи изисква внимателен подход и редица корекции с определени елементи, т.нар. „нормализиране”. То може да включва:

¹ Регламентирано от препоръките и регулациите на второто Базелко споразумение, известно като Базел 2, и към момента разширено до Базел 3, издавани от Базелския комитет за банков надзор.

² Вероятност от неизпълнение (PD probability of default), загуба при неизпълнение (LGD) и експозиция при неизпълнение (Exposure at default)

³ ЕБИТ (Earnings before interest and taxes) and ЕБИТДА (Earnings Before Interest Taxes and Depreciations&Amortizations)

1. Елиминиране на извънредни или редки по своя характер операции – резултати от продажба на дълготрайни активи, бизнес комбинации, разходи от реструктуриране, правителствени грантове, природни бедствия и др.

2. Коригиране на финансовите отчети за сравнение със съпоставими по бизнес дейност, но все пак с различни политики предприятия (напр. компании с различно оповестяване във времето на дадени приходи и разходи, различни разходни модели, амортизационни политики и т.н.). Анализаторът трябва да отчети различията в капиталовите структури, различните нива на интензитет на активите и различните амортизационни политики /при изчисляване на ЕВТ/. Освен това, за сравнение на предприятия предимно със собствени оперативни дълготрайни материални активи и такива с наети и/или взети на лизинг активи, последните трябва да бъдат капитализирани по метода на ефективния лихвен процент⁴, за да не се представят с нереално по-добри резултати предприятията, които имат значителни капиталови разходи.

3. Отчитане влиянието и на регулярни неоперативни парични потоци, които могат да бъдат генерирани от приходи от участия, вкл. малцинствени такива.

Определението за справедлива стойност, заложено в МСФО 13⁵, изисква да отчете оптимален начин на използване на нефинансов актив, който също е реално осъществим, законен и финансово оправдан. Новият стандарт изисква справедливата стойност да се оценява въз основа на пазарни критерии, а не според спецификата на предприятието кредитополучател. Докато пазарният подход важи в пълна сила при изчисляване на стойността активи обезпечения, при частния случай на некотиран малцинствени участия и търговски права, от гледна точка на търговската банка кредитор, това е изключение от правилото. При обективното оценяване на тяхното влияние върху кредитоспособността се налага да се възприеме тяхната справедлива оценка, именно в контекста на въпросното предприятие, от гледна точка на способността им да генерират приход във взаимодействие с останалите му активи примерно като част от портфейл инвестиции.

Към момента отчитането на некотираните малцинствени участия се отчита съгласно МСС 39 *Финансови инструменти: признаване и оценяване*⁶. Липсата на достатъчно прозрачност за потребителите на информация от една страна, съгласно съществуващите изисквания за оповестяване⁷, и относителната свобода, с която разполагат предприятията при оценяване на некотиран малцинствени участия от друга, води до значителни рискове за обективното представяне на справедливата

⁴ Метод за изчисляване на амортизираната стойност на финансовите активи и финансовите пасиви и за разпределянето на лихвените плащания през съответния отчетен период чрез дисконтиране на очакваните от актива/пасива бъдещи парични потоци с вътрешната им норма на възвращаемост, която се явява ефективният лихвен процент.

⁵ „Справедливата стойност е цената, която може да бъде получена при продажба на актив или заплатена за прехвърляне на пасив между участници на пазара, чрез нормална сделка към датата на измерване.”

⁶ Който се очаква да бъде заместен към 01.01.2015 от МСФО 9 *Финансови инструменти*.

⁷ МСФО 7, Параграф 9-11 и Б4 поставя изискване предприятието да оповестява финансовите активи и финансовите пасиви, които е определило като отчитани по справедлива стойност в печалбата или загубата, включително за това как е удовлетворило тези условия. Това оповестяване включва разказно описание за това как определянето по справедлива стойност в печалбата или загубата съответства на документираното управление на риска или инвестиционната стратегия на предприятието.

стойност на тези активи. Доколкото липсва котирана пазарна цена на активен пазар, в практиката се наблюдава често приемане на презумпцията, че въпросният актив може да се оцени надеждно и по справедлива стойност. Според НП 74 на МСС 39, ако пазарът на финансовия инструмент не е активен, предприятието определя справедливата стойност с помощта на техника за оценяване, най-често „ако са налични, препратки към текущата справедлива стойност на друг инструмент, който е в значителна степен същия, анализ на дисконтирани парични потоци и модели за оценка на опции”. Именно при използването на тези техники се допускат съществени умишлени и случайни грешки (някои от които ще бъдат разгледани по-долу), които въвеждат потребителите на информация в заблуждение.

Търговските права, които се явяват договорно придобити нематериални активи, трябва винаги да бъдат отчитани по справедлива стойност без изключение⁸. Нематериалните активи могат да се отчитат по преоценена стойност (на базата на справедливата стойност), намалена с последващата амортизация и загуби от обезценка само ако справедливата стойност може да се определи чрез препратка към активен пазар. Според пар. 40 на МСС 38 „ако не съществува активен пазар за нематериален актив, неговата справедлива стойност е сумата, която предприятието би платило за актива на датата на придобиването в честна сделка между независими информирани и желаещи сделката страни, на базата на най-добрата налична информация.” В случай, че предприятията са разработили техники за изготвяне на приблизителна оценка на справедливите стойности по косвен начин, според пар. 41 от МСС 38 „тези техники могат да се използват за първоначална оценка на нематериален актив, придобит в бизнес комбинация, ако тяхната цел е да се оцени справедливата стойност и ако отразяват настоящи сделки и практики в индустрията, към която принадлежи активът.” Такива техники могат да бъдат (1) дисконтиране на очаквани бъдещи нетни парични потоци от актива и/или (2) оценка на избегнатите от предприятието разходи чрез притежаването на нематериален актив.

МСФО 13 *Оценяване по справедлива стойност* беше публикуван от Съвета за международни стандарти на 12 май 2011 г. Според Регламент (ЕС) № 1255/2012 на Европейската Комисията „МСФО 13 установява единна рамка за МСФО за оценяване на справедлива стойност и дава подробни насоки за оценяването на справедливата стойност както за финансовите, така и за нефинансовите активи и пасиви. МСФО 13 “се прилага, когато друг МСФО изисква или позволява оценяване по справедливата стойност или оповестявания на оценявания по справедлива стойност.” Стандартът става приложим за годишните периоди, започващи на или след 1 януари 2013 г.

МСФО 13 не променя или допълва регламентацията на другите релевантни стандарти кога точно да бъде прилаган методът на справедливата стойност. Той предоставя в систематизиран вид указания как да се извършва и докладва измерването на справедлива стойност, базирайки се на тристепенна йерархична система според степента на субективна определимост на променливите, използвани в даден метод на оценяване:

1. Първо ниво – включва модели, основани на напълно наблюдаеми пазарни показатели като некоригирани борсови цени на активни публични пазари за идентични активи и пасиви, към които предприятието има достъп към датата на оценяване;

⁸ Съгласно МСФО 38 *Нематериални активи*.

2. Второ ниво – модели, основани на променливи, подобни на тези от първо ниво, но не публично достъпни източници;

3. Трето ниво – модели, основани предимно на експертни оценки, касаещи активи и/или пасиви, за които има малко или никаква достъпна пазарна информация, а релевантният риск за трансакции с тях е специфичен и трудно измерим. Методите за оценката на справедлива стойност на некотирани малцинствени участия и търговски права определено попадат в тази група.

Според нивото на субективност МСФО 13 въвежда конкретни изисквания относно качеството на оповестяване на релевантната информация. В особена степен това важи за моделите от трето ниво на йерархичната система. Освен използваната техника за оценяване и детайли относно главните променливи се изисква документиране и обосновка на евентуална промяна в използваните методи. Допълнително за модели, класифицирани в трето ниво, се изискват следните оповестявания:

1. Количествена информация относно значимите неподлежащи на независимо наблюдение променливи;

2. Разбивка на началните и крайните баланси и движенията по тях, вкл. печалби и загуби, покупки, продажби, нетирания, трансфери от/към съответното йерархично ниво, както и оповестяване на политиките и причините за извършения трансфер;

3. Общите печалби и загуби, включени в крайния финансов резултат, които са относими към промени в нереализираните печалби или загуби от тези активи или пасиви, както и описание за тяхното признаване.

4. Описание на чувствителността на справедливата стойност от промени в неподлежащите на наблюдение променливи, ако изменение в тяхната стойност може да доведе до значителни разлики в крайната оценка. Ако е приложимо, трябва да се предостави описание и на взаимосвързаността на тези променливи помежду им и с останалите фактори в използвания модел, както и за възможностите на увеличаване и/или смекчаване на тяхното влияние върху справедливата стойност.

Според МСФО 13 за оценяване на справедлива стойност предприятието трябва да извърши следните стъпки:

(а) идентифициране на съответния актив или пасив, който ще се измерва;

(б) детерминиране най-доброто използване на нефинансов актив и определяне дали активът се използва в комбинация с други активи или на самостоятелна основа;

(в) идентифициране на пазара, на който може да се проведе сделка за съответния пасив или актив;

(г) определяне подходящите техники за оценяване, приложими при измерване на справедливата стойност, като се следва принципът за използване на колкото се може по-малко субективни техники и увеличаване на пазарно релевантните такива. Субективно определените променливи трябва да бъдат съобразени с типичния за актива/пасива риск.

Процесът на оценяване на некотирани малцинствени участия и търговски права както от страна както на предприятието, така и на кредитния анализатор, включва значителна степен на експертна преценка и е много вероятно различните техники за

оценяване да доведат до различни резултати. Изборът на най-подходяща техника за оценяване, в зависимост от фактите и обстоятелствата, ще изисква разглеждане на повече от една възможност, така че резултатите от прилагането на различни техники да могат да бъдат адекватно сравнени. В такива ситуации анализаторът трябва да разбере причините за различията в оценката и избере размер в диапазона на стойностите, който е най-представителен за справедлива стойност.

Някои от факторите, които кредитният анализатор трябва да вземе предвид при анализа на представената от инвеститора-кредитополучател оценка, са:

- достъпност до информация - макар и да е значим и в развити икономики, проблемът с налична адекватна информация е от особено значение за развиващите се икономики в преход като България. Липсата на пазарни данни или друга ключова информация, необходима за осъществяване на справедливата стойност, значително намалява възможността за използване на пазарни подходи за оценяване. Още повече, че подобна пазарна информация за самата банка е по-слабо достъпна, отколкото за самото предприятие;
- трендът на пазарно развитие и макроикономическо влияние;
- инвестиционният хоризонт и инвестиционния тип операция (например някои методи са по-подходящи за определен тип активи, с по-краткосрочен характер от други);
- жизненият цикъл на инвеститора-кредитополучател;
- характерните особености на бизнес сектора, в който оперира предприятието – волатилност, конкуренция, технологична зависимост и др.

Освен тези основни фактори при изготвянето на кредитния анализ отговорният анализатор трябва да предвиди и характерните за дадена група методи на оценяване, типични слабости и пропуски. Тяхното познаване би му помогнало не само за конкретните активи и пасиви, но и при изготвянето на цялостен кредитен анализ. Двата най-често използвани подхода – пазарният и приходният, могат да доведат както до прецизни и рисково претеглени резултати, така и до такива, водещи до пълно заблуждение.

Пазарен подход – макар и трудно приложим за некотираните малцинствени участия и търговски права, особено в неразвита икономическа среда като българската, познаването на типичните пропуски и слабости⁹ би разширило критичният поглед и реалната преценка за оповестената оценка във финансовите отчети:

- Неподходящ избор на сравними компании при анализ на пазарни аналози. В случай когато достъпността до надеждна информация до сравними пазарни играчи е силно ограничена, е удачно избирането на техника от приходния модел;
- Използване на данни от сделки, сключени в условията на пазарни реалности, които значително са се изменили;
- Използване на средната стойност на сключените сделки, за които без изключване на екстремните стойности от релевантния интервал;

⁹ Съгласно IFRS, Illustrative examples to accompany IFRS 13 Fair Value Measurement. Unquoted equity instruments within the scope of IFRS 9 Financial Instruments.

- Използване на показатели за профитабилност, които не са били нормализирани адекватно преди това;
- Използване на пазарни коефициенти, изчислени на база исторически данни, без да се следват актуалните и очаквани промени в тренда;
- Сравнение на Печалба преди лихви и данъци и Печалба преди лихви, данъци и амортизации с чиста печалба /финансов резултат след данъци/;
- Пропускането на други корекции (например пренебрегване на неоперативни активи, в които е инвестирано или в сравними връстници компанията, консервативни отчисления за ограничена ликвидност и др.).

Приходен подход /модел на дисконтираните парични потоци/. Приходният подход превръща бъдещи суми (например паричните потоци или приходите и разходите) в единна настояща стойност чрез рисков дисконтов фактор. Това обикновено се извършва с помощта на метода на дисконтираните парични потоци (DCF), който се прилага към паричните потоци на отделни предприятия или порядко за капиталови потоци. Този модел съдържа в най-голяма степен експертна преценка, така че е изключително силно изложен на грешки от оценителя¹⁰:

- Двойното отчитане или пропускане на релевантни паричните потоци (например пропускат се измененията в оборотния капитал при изчисляването на парични потоци или предполагагане на значително ниво на ръст на приходите за продължителен период от време без да се залагат адекватни капиталови разходи);
- Несъответствие между паричните потоци и сконтовите проценти;
- Несъответствия между рисковете, свързани с паричните потоци, спрямо тези, отразени в дисконтовия процент;
- Непропорционално високи темпове на растеж при изчисляване на крайната стойност;
- Прилагане на модел на неограничен растеж /perpetuity life approach/, когато съответната бизнес дейност има договорно ограничен срок, ограничен брой алтернативни клиенти и значим риск от неподновяване;
- Неуместно високи безрискови нива на риск при изчисляване на дисконтовия фактор;
- Прилагането на параметрите, получени на пазари с различен правен риск, без да се правят необходимите рискови начисления;
- Валутно несъответствие между валутата, използвана за изчисляване на прогнозните паричните потоци, и валутата при изчисляване на дисконтовия процент;
- Неподходящи β -та коефициенти, използвани за изчисляването на сконтов процент (например, като се използват очакваните β на инвеститор, вместо очакваното β на инвестицията);

¹⁰ Съгласно IFRS, Illustrative examples to accompany IFRS 13 Fair Value Measurement. Unquoted equity instruments within the scope of IFRS 9 Financial Instruments.

- Неправилно изчисляване на средно претеглена стойност на капитала WACC (например изчисляване WACC използвайки счетоводната стойност на дълга и собствения капитал; използване цената на дълга, която е несъвместима с капиталовата структура приет във WACC и др.);
- Неадекватно ниво на държавен риск и пропускането на други корекции, като например отчисления за понижена ликвидност.

Въвеждането на МСФО 13 *Оценяване по справедлива стойност* допринася в съществена степен за подобряване оценяването на кредитоспособността на дадено търговско предприятие с оглед систематизирането на възможните модели за оценяване по справедлива стойност на дадени активи или пасиви. Относно трудни за оценяване активи като некотиран малцинствени участия и търговски права, за които обикновено има малко налична пазарна информация и се разчита на модели, използващи основно субективни променливи, МСФО 13 значително подобрява прозрачността чрез разширяване на изискванията за оповестяване. Това в голяма степен би подобрило качеството на кредитния процес в търговските банки, позволявайки им да правят по-точни и информирани кредитни решения, спазвайки изисквания на регулаторните органи. В допълнение доброто познаване на конкретните модели за оценяване по справедлива стойност, вкл и на техните присъщи недостатъци, би повишило качеството на оценяване не само на въпросните активи и пасиви, но и на приложимите модели за кредитен анализ в самите търговски банки.

Библиографска справка:

1. McCarroll, Jh. and Khatri, G; "Fair value measurement under IFRS 13", Accountancy Ireland, vol 44, No 4, август 2012, стр 22-23
2. International Valuation Standards Council (IVSC) Staff Draft, Proposed Revised International Valuation Standards, February 2010 [sic] (issued February 2011),
3. Ernst & Young, IFRS 13 fair value measurement: 21 st Century real estate values. Implications for the real estate and construction industries, 2012
4. Ernst & Young, EFRS changes impacting the banking industry, August 2012
5. IFRS, Illustrative examples to accompany IFRS 13 Fair Value Measurement. Unquoted equity instruments within the scope of IFRS 9 Financial Instruments

**ANALYSIS OF FAIR VALUE OF UNQUOTED MINORITY INTERESTS AND
COMMERCIAL RIGHTS MEASURED ACCORDING TO IFRS 13 FAIR VALUE
MEASUREMENT**

Daniel Georgiev Valchev

Doctoral Student

Department "Financial control", UNWE

Key words:

Fair value

*Credit
analysis*

*Unquoted
minority
interests*

*Commercial
rights*

*Subjective
evaluation*

Abstract

This paper presents the problem of objective execution and disclosure of fair valuation of unquoted minority interests and commercial rights, which in the scope of commercial bank financing can be important elements in determining the debtor's creditworthiness especially for large and complex economic groups. The necessity of adequate credit score preparation in the current harsh economic environment and strong interbank competition for requires accurate, rapid and reliable assessment of the risks arising from any significant impact on the free cash flow, which can serve the credit obligation. The introduction of IFRS 13 Fair value measurement principles contributes significantly to improving the assessment of the creditworthiness of a commercial company, by introducing framework for measuring fair value and comprehensive guidance on how to measure the fair value of both financial and non-financial assets and liabilities, including fair valuation of unquoted minority interests and commercial rights. By increasing transparency through better disclosure policies for fair value of assets/liabilities with little or no available market information and higher dependency of subjective evaluation models, IFRS 13 helps the lenders not only to improve their understanding about the relevant balance items of the borrower, but also the appropriate models for credit analysis in the very same commercial banks.