

С. Н. Марков

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

В статье рассмотрены понятие оценка стоимости дебиторской задолженности. Выявлено, что в современной экономической литературе теоретические аспекты и особенности проведения оценки стоимости дебиторской задолженности освещены слабо. Описано для чего может проводиться оценка дебиторской задолженности, кто является субъектом оценки. Выявлены методики оценки дебиторской задолженности (методика анализа кумулятивного коэффициента уменьшения, методика С. П. Юдинцева, метод дисконтированных денежных потоков, коэффициентная методика, методика Российского общества оценщиков, методика Федерального долгового центром РФ, методика Национальной коллегии оценщиков, методика М. В. Круглова.), каждая из которых имеет свои особенности и недостатки. Проанализирована возможность использования для оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности доходного, затратного и сравнительного подхода. Обосновано применение доходного подхода к оценке стоимости дебиторской задолженности, исходя из оценки стоимости будущих потоков от дебиторской задолженности и ставки дисконтирования. Описаны этапы определения рыночной стоимости дебиторской задолженности. Рассмотрены нормативно-правовые документы и подзаконные акты Российской Федерации, которые регулируют отношения, связанные с определением рыночной стоимости дебиторской задолженности (права требования). Выявлено отсутствие специального стандарта оценки, которое бы регулировало отношения связанные с оценкой стоимости дебиторской задолженности. Целью написания научной статьи является описание модели оценки стоимости дебиторской задолженности, необходимой для разработки многофакторной методики оценки стоимости право требования (в т.ч. и дебиторской задолженности). Для обоснования научных результатов исследования в области оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности автором научной статьи использовались научно-исследовательские работы зарубежных и отечественных ученых и экономистов в данной тематике. Методами исследования выступают: группировка, сравнение, анализ и синтез. Построена модель оценки стоимости дебиторской задолженности основанная на сочетании факторов, которые имеют прямое отношение к оценке стоимости дебиторской задолженности.

Ключевые слова: дебиторская задолженность, право требования, оценка дебиторской задолженности, доходный подход, сравнительный подход, затратный подход, модель оценки.

Дебиторская задолженность является активом любого хозяйствующего субъекта – и, как и любой другой подобный актив, дебиторская задолженность имеет свою стоимость, которая играет значительную роль в деятельности любой коммерческой организации. Необходимость в определении рыночной стоимости дебиторской задолженности (права требования) возникает во множестве случаев, одним из таких случаев является принятие управленческого решения, связанного с альтернативой или продать дебиторскую задолженность или надеяться на благоприятный исход события. Тем не менее, существует ряд проблем, связанный с пониманием сущности дебиторской задолженности и ее классификации, применением методик оценки, что подтверждает актуальность темы исследования. Еще одной стороной актуальности исследования оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности, является отсутствие специального федерального стандарта оценки, который бы помогал оценщику при определении рыночной стоимости дебиторской задолженности. По этой причине и с учетом объективных реалий сложности рынка в условиях экономического кризиса, связанного с пандемией коронавируса, выделение факторов стоимости дебиторской задолженности и определение степени риска невозврата задолженности, а также разработка многофакторной методики оценки стоимости дебиторской задолженности потребовали

дополнительных научных исследований, результаты которых изложены в данной научной статье.

Целью написания научной статьи является описание модели оценки стоимости дебиторской задолженности, необходимой для разработки многофакторной методики оценки стоимости право требования (в т.ч. и дебиторской задолженности).

Для обоснования научных результатов исследования в области оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности автором научной статьи использовались научно-исследовательские работы зарубежных и отечественных ученых и экономистов в данной тематике. Среди них можно выделить работы отечественных авторов, таких как: В. И. Бусов, М. С. Власова, С. А. Воданюк, Ю. В. Имакаева, Т. Г. Касьяненко, Ю. М. Куашева, Е. А. Спиридонова, В. Ю. Сутягин, Н. Ф. Чеботарев и др., а также зарубежных авторов: Ya Abubakar, E. Kharabadze, Mr. Ya Paul, J. E. Wanyoike.

Методами исследования выступают: группировка, сравнение, анализ и синтез.

При проведении оценки стоимости дебиторской задолженности необходимо четкое представление об основных элементах такой оценки и особенностях ее проведения, процесс исследования которых, с нашей точки зрения, логичен в следующей последовательности:

1. Рассмотрение понятия «оценка стоимости дебиторской задолженности».

2. Определение необходимых и возможных элементов оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности.

3. Построение модели оценки стоимости дебиторской задолженности.

В настоящее время понятие «оценка стоимости дебиторской задолженности» в российском законодательстве не определено. В современной экономической литературе теоретические аспекты и особенности проведения оценки стоимости дебиторской задолженности освещены слабо. Это связано с тем, что оценка стоимости дебиторской задолженности является частью оценки бизнеса компании [3]. В области проведения непосредственно стоимости дебиторской задолженности достаточно широко рассматриваются только методики оценки дебиторской задолженности. В связи с этим можно предложить следующее определение данного термина.

Оценка стоимости дебиторской задолженности – это определение рыночной стоимости задолженности покупателей, заказчиков, заемщиков, подотчетных лиц и прочих дебиторов, которую компания-кредитор может получить в течение определенного периода времени.

Объектом оценки является рыночная стоимость дебиторской задолженности организации.

В соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г. под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Оценка рыночной стоимости дебиторской задолженности может проводиться:

– для управленческих целей (в рамках оценки стоимости дебиторской задолженности компании или бизнеса в целом),

– для реализации права требования дебиторской задолженности (с торгов в рамках конкурсного производства при банкротстве либо реализации дебиторской задолженности третьей стороне);

– при урегулировании взаимных требований должника и кредитора;

– разрешения судебных споров о стоимости бизнеса (при выходе учредителя из общества с ограниченной ответственностью, при судебном протестовании сделок купли-продажи организации).

Субъектом оценки может выступать оценщик либо финансовый аналитик компании.

Оценщиком является физическое лицо, являющееся членом одной из саморегулируемых организаций оценщиков и застраховавшее свою ответственность в соответствии с требованиями законодательства [1].

Обязательным требованием для оценки дебиторской задолженности является наличие у

оценщика квалификационного аттестата по направлению «Оценка бизнеса» [1].

При этом обязательное проведение оценки оценщиком необходимо в случаях, когда это должно иметь юридическую силу (при реализации права требования дебиторской задолженности с торгов в рамках конкурсного производства при банкротстве, при судебном урегулировании взаимных требований должника и кредитора, а также при судебных спорах о стоимости бизнеса).

Оценку стоимости дебиторской задолженности для управленческих целей, для целей продажи права требования дебиторской задолженности третьим лицам и при внесудебном урегулировании взаимных требований должника и кредитора может проводить как оценщик, так и финансовый аналитик компании. Проведение оценки оценщиком в таком случае не является обязательным требованием.

Оценка стоимости дебиторской задолженности регулируется следующими нормативно-правовыми актами:

- ФЗ РФ «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.1998 №135-ФЗ;

- Федеральные стандарты оценки;

- Стандарты саморегулируемой организации оценщика.

Рассмотрим область применения перечисленных нормативных актов.

Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г. Данный закон регулирует отношения, возникающие при осуществлении оценочной деятельности. Закон содержит четыре главы: «Общие положения», «Основания для осуществления оценочной деятельности и условия ее осуществления»; «Регулирование оценочной деятельности», «Государственная кадастровая оценка».

В России разработаны следующие федеральные стандарты оценки, являющиеся обязательными к применению при осуществлении оценки дебиторской задолженности:

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)» – определяет общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки, применяемые при осуществлении оценочной деятельности;

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)» раскрывает цель оценки, предполагаемое использование результатов оценки, а также определение рыночной стоимости;

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)» – устанавливает требования к составлению и содержанию отчета об оценке, информации, используемой в отчете, а также к описанию в отчете применяемой методологии и расчетам;

– Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» – регулирует проведение оценки бизнеса в целом [3].

– Стандарты и правила оценочной деятельности саморегулируемой организации разрабатываются и утверждаются СРО оценщиков и не могут противоречить федеральным стандартам оценки.

Важнейшей проблемой оценки дебиторской задолженности является отсутствие специального Федерального стандарта оценки, регулирующего непосредственно оценку дебиторской задолженности.

При оценке дебиторской задолженности в большей степени применим только доходный подход. Затратный подход не используется в силу невыполнения условий его применения. Применение сравнительного подхода возможно, но затруднительно, в связи с проблематичностью поиска аналогов объекта оценки.

Таблица 1

Суждения автора исследования об использовании различных подходов при проведении оценки дебиторской задолженности

Наименование подхода	Суждение автора исследования
Затратный подход	В соответствии с п. 19 ФСО №1 затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Гипотетически для воссоздания объекта, аналогичного по своим свойствам объекту оценки, потенциальному покупателю данного права требования следует заключить с дебитором договор, аналогичный тому, что лежит в основе оцениваемого права требования, исполнить свои обязательства по нему и дожидаться, когда дебитор просрочит оплату. Даже если представить себе столь маловероятный сценарий, легко заметить, что в этом случае стоимость права требования для потенциального покупателя будет равна затратам на его воссоздание, т. е. номинальной стоимости долга. Учитывая, что погашение задолженности носит вероятностный характер (кредитор не только не получит от этой операции прибыли, но и с определенной долей вероятности не возместит понесенные расходы), применение затратного подхода будет противоречить принципу разумности действий участников сделки, положенного в основу термина «рыночная стоимость».
Сравнительный подход	Сравнительный подход, согласно п. 13 ФСО №3, применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов - аналогов. Задолженность по неисполненным денежным обязательствам не производится для продажи на открытом рынке (в отличие от долговых бумаг – облигаций, векселей), поэтому вторичного рынка прав требования не существует. Что касается первичного рынка, то имеющаяся информация по продаже корпоративных долгов, не позволяет осуществлять корректное сравнение. Даже в отсутствие подробной информации о выставленных на торги долгах видно, что долги различных компаний в рамках одного конкурсного производства могут выставляться с одинаковым дисконтом (например, за 1% или 10% от номинала), что является свидетельством не точечной оценки каждого обязательства, а скорее волевого решения конкурсного управляющего, заинтересованного в быстрой реализации имущества предприятия-банкрота.
Доходный подход	Доходный подход, согласно п. 16 ФСО №3, применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. Преобладающим мотивом приобретения права требования является именно получение прибыли в виде разницы между уплаченной за него ценой и полученной при погашении задолженности суммой. Доходный подход полностью соответствует всем условиям, соблюдение которых необходимо для оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности.

Источник: составлено автором на основе [1,2,3]

Таким образом, с нашей точки зрения, к оценке дебиторской задолженности применим только доходный подход. Исходя из рассуждений, представленных в таблице выше, считаем обоснованным в настоящем исследовании для определения рыночной стоимости дебиторской задолженности (прав требований) использовать доходный подход.

Существует множество методик оценки дебиторской задолженности (методика анализа кумулятивного коэффициента уменьшения, методика

С. П. Юдинцева, метод дисконтированных денежных потоков, коэффициентная методика, методика Российского общества оценщиков, методика Федерального долгового центра РФ, методика Национальной коллегии оценщиков, методика М. В. Круглова), каждая из которых имеет свои особенности и недостатки.

Построенная модель оценки стоимости дебиторской задолженности представлена на рисунке 1:

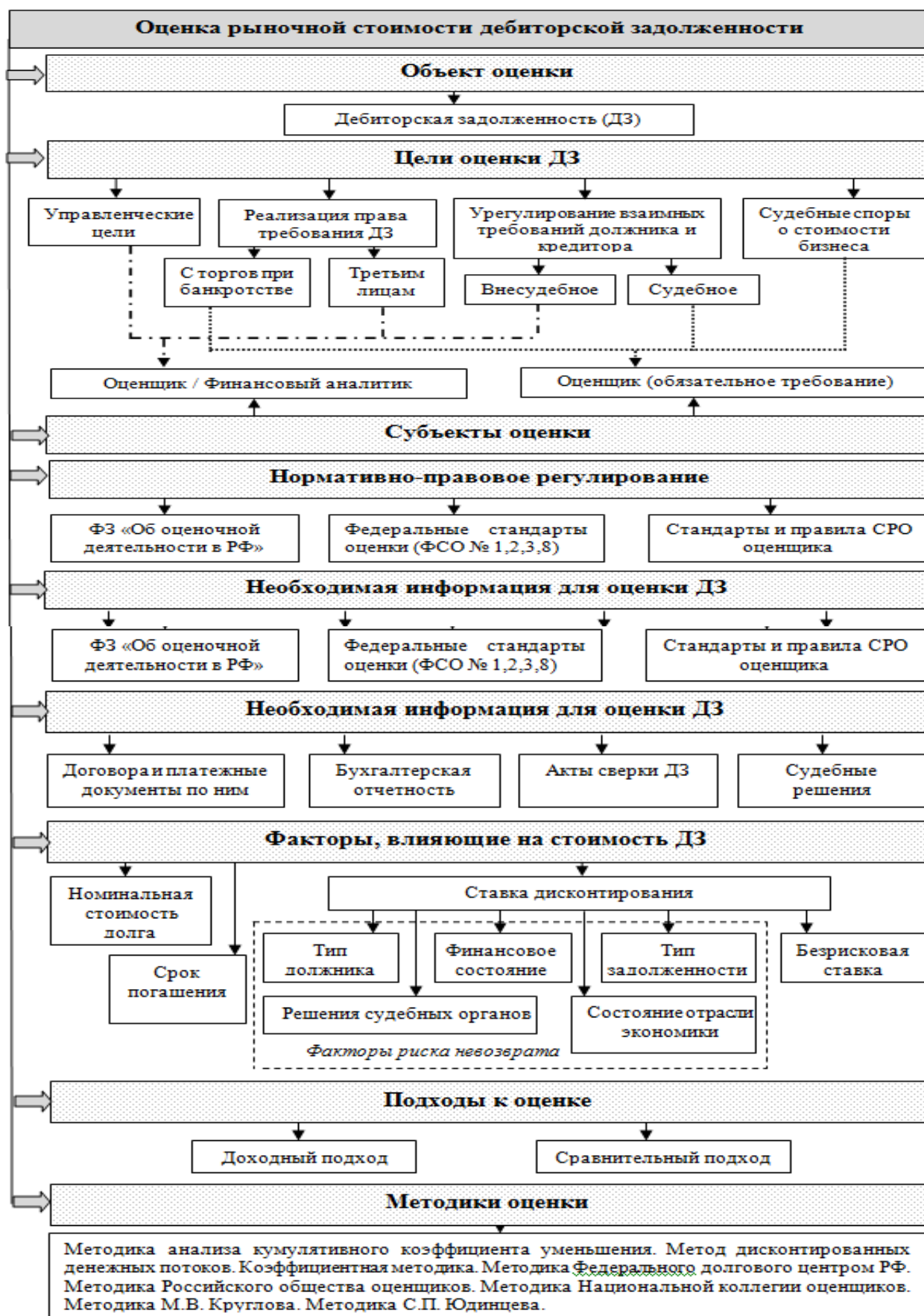


Рис. Модель оценки дебиторской задолженности

При оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности, оценщику необходимо подходить комплексно и системно. Как можно увидеть из

рисунка выше, на рыночную стоимость дебиторской задолженности влияет не только размер дебиторской суммы, но и множество других элементов, таких как

цель оценки, информация предоставленная заказчиком, тип должника, финансовое состояние, тип задолженности, состояние отрасли экономики, решение судебных органов и т.д. Оценивая рыночную стоимость дебиторской задолженности, оценщику предстоит изучить большой массив информации, проанализировать стоимость аналогичной дебиторской задолженности, в той же отрасли.

Еще одним фактом, который подтверждает заинтересованность в методике оценки дебиторской задолженности является статистика. Рынок дебиторской задолженности показал, что совокупный объем дебиторской задолженности организаций в Российской Федерации на 01.01.2021 г. составляет 50,5 трлн. руб., в том числе просроченная задолженность – 2,6 трлн. руб. (5,3%). Наблюдается динамика роста дебиторской задолженности, в том числе просроченной. Учитывая текущую ситуацию в стране, связанную с пандемией коронавируса, можно предположить, что данные события приведут к большим экономическим потерям, росту уровня дебиторской задолженности организаций в 2021 году и последующем периоде, снижению спроса на покупку прав требований задолженности, что напрямую повлияет на снижение стоимости реализуемых прав требований.

Данная модель может быть применена для оценки дебиторской задолженности всех коммерческих организаций, имеющих различных дебиторов: юридические лица с активами и оборотами, юридические лица без активов и оборотов («фирмы-однодневки»), физические лица, государственные органы власти, муниципальные органы власти, дебиторы с минимальным риском (налоговые органы, страховые компании)

Основными проблемами оценки стоимости дебиторской задолженности являются:

- отсутствие специального Федерального стандарта оценки (т.е. ФСО), регулирующего непосредственно оценку рыночной стоимости дебиторской задолженности;

- отсутствие четкого разграничения условий применения существующих методик оценки, отсутствие комплексного учета факторов, влияющих на стоимость дебиторской задолженности.

В качестве мероприятий по решению данных проблем можно предложить:

1. Принятие ФСО по оценке дебиторской задолженности на законодательном уровне.

2. Разработка комплексной методики оценки дебиторской задолженности, учитывающей факторы, влияющие на стоимость дебиторской задолженности.

Разработана многофакторная методика оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности организаций, которая, в отличие от существующих методик оценки, учитывает множество факторов стоимости, что повышает точность расчетов оценщика или финансового аналитика и обеспечивает решение важных задач оценки дебиторской задолженности.

Таким образом, получены новые научные результаты исследования: разработана модель оценки стоимости дебиторской задолженности, включающая элементы: объект, цели, субъекты оценки, нормативно-правовое регулирование, необходимая информация, факторы, подходы и методики оценки, и углубляющая научные знания в области оценки дебиторской задолженности. Модель оценки дебиторской задолженности может быть применена для оценки дебиторской задолженности всех коммерческих организаций, имеющих различных дебиторов.

Библиографический список:

1. Федеральный Закон от 13.07.2004 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [Текст]// Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс».
2. Приказ Минэкономразвития от 20 мая 2015 г. № 297 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» [Текст]// Правовая справочно-информационная система «Консультант Плюс».
3. Приказ Минэкономразвития от 01 июня 2015 г. № 326 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» // Правовая справочно-информационная система «Консультант плюс». [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

References

1. Federal'nyi Zakon ot 13.07.2004 g. №135-FZ «*Ob otsenochnoi deyatel'nosti v Rossiiskoi Federatsii*» // Pravovaya spravochno-informatsionnaya sistema «Konsul'tant Plyus».
2. Prikaz Minekonomrazvitiya ot 20 maya 2015 g. № 297 «*Ob utverzhenii federal'nogo standartata otsenki «Obshchie ponyatiya otsenki, podkhody k otsenke i trebovaniya k provedeniyu otsenki (FSO № 1)»* // Pravovaya spravochno-informatsionnaya sistema «Konsul'tant Plyus».
3. Prikaz Minekonomrazvitiya ot 01 iyanya 2015 g. № 326 «*Ob utverzhenii federal'nogo standartata otsenki «Otsenka bisnesa (FSO № 8)»* // Pravovaya spravochno-informatsionnaya sistema «Konsul'tant Plyus».

DEBT COST VALUE MODEL

Sergey N. MARKOV

senior lecturer, Omsk branch of the Financial University
senior lecturer, Siberian Institute of business and Information technologies

Abstract. *The article discusses the concept of assessing the value of receivables. It is revealed that in the modern economic literature, theoretical aspects and features of the assessment of the value of receivables are poorly covered. It is described why the assessment of receivables can be carried out, who is the subject of the assessment. The methods for assessing accounts receivable (the method of analyzing the cumulative reduction ratio, the method of S.P. Yudinsev, the method of discounted cash flows, the coefficient method, the method of the Russian Society of Appraisers, the method of the Federal Debt Center of the Russian Federation, the method of the National Board of Appraisers, the method of M.V. Kruglov.), each of which has its own characteristics and disadvantages. The possibility of using the income, cost and comparative approach to assess the market value of receivables has been analyzed. The application of the income approach to assessing the value of receivables is substantiated based on the assessment of the value of future flows from receivables and the discount rate. The stages of determining the market value of receivables are described. The article considers the regulatory documents and bylaws of the Russian Federation, which regulate relations related to the determination of the market value of receivables (rights of claim). Revealed the absence of a special valuation standard that would regulate the relationship associated with the valuation of receivables. The purpose of writing a scientific article is to describe a model for assessing the value of receivables, which is necessary for the development of a multifactor methodology for assessing the value of a right of claim (including receivables). To substantiate the scientific research results in the field of assessing the market value of receivables, the author of the scientific article used scientific research works of foreign and domestic scientists and economists in this topic. Research methods are: grouping, comparison, analysis and synthesis. A model for assessing the value of receivables has been built based on a combination of factors that are directly related to the assessment of the value of receivables.*

Keywords: accounts receivable, right of claim, assessment of accounts receivable, income approach, comparative approach, cost approach, valuation model.

Сведения об авторе:

Марков Сергей Николаевич – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры «Финансы и учет» ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ» (Омский филиал) (644099, Российская Федерация, г. Омск, ул. Партизанская, д. 6, e-mail: Markovsn79@mail.ru) , доцент факультета очного образования АНОО ВО «Сибирский институт бизнеса и информационных технологий» (644116, Российская Федерация, г. Омск, ул. 24-я Северная, д. 196, корпус 1, e-mail: Markovsn79@mail.ru).

Статья поступила в редакцию 25.05.2021