

Консолидированный подход к оценке дебиторской задолженности с наличием залога

Светлана Геннадьевна Конькова

Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики, Санкт-Петербург, Россия,
perkhina@yandex.ru

Аннотация

Цель. Предложить консолидированный подход к определению рыночной стоимости дебиторской задолженности, обеспеченной залогом, разработать алгоритм практического применения.

Задачи. Проанализировать и систематизировать существующие методики по оценке дебиторской задолженности; сформулировать предпосылки и тенденции, обуславливающие необходимость применения модифицированного подхода.

Методология. На основании анализа научных трудов и практического опыта автора выявлены преимущества и недостатки методик по оценке дебиторской задолженности. Предложенный автором консолидированный подход к определению рыночной стоимости дебиторской задолженности, обеспеченной залогом, основан на применении общенаучных методов познания: анализа, синтеза, обобщения и визуализации.

Результаты. В ходе исследования выявлены тенденции, характерные для рынка дебиторской задолженности, и предпосылки, обуславливающие необходимость качественного и всестороннего анализа потенциального дебитора. Проведен системный анализ методов и методик доходного подхода к определению рыночной стоимости с учетом преимуществ и недостатков, а также ввиду возможности применения в современных условиях. В статье предложен консолидированный подход к определению рыночной стоимости дебиторской задолженности при наличии значительного размера долгового обязательства. Суть подхода заключается в определении стоимости дебиторской задолженности при условии наличия заложенного имущества, которое можно реализовать и покрыть тем самым часть долга, а остаток долга взыскивается покрытием через повторное обращение в суд или путем реализации других активов компании. Предложен алгоритм реализации подхода, конкретизирующий условия его применения и последовательность проведения оценки.

Выводы. Уникальность каждой дебиторской задолженности обуславливает необходимость применения модифицированного подхода к определению рыночной стоимости. Использование предложенного подхода на практике даст наиболее достоверный результат оценки, что, в свою очередь, позволит потенциальным участникам рынка дополнить прибыль от реализации прав требования дебиторской задолженности.

Ключевые слова: дебиторская задолженность, рыночная стоимость, залог, оценка, подход, методика

Для цитирования: Конькова С. Г. Консолидированный подход к оценке дебиторской задолженности с наличием залога // *Экономика и управление*. 2023. Т. 29. № 1. С. 93–100. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-1-93-100>

A consolidated approach to the valuation of receivables secured by collateral

Svetlana G. Konkova

St. Petersburg University of Management Technologies and Economics, St. Petersburg, Russia, perkhina@yandex.ru

Abstract

Aim. The presented study aims to propose a consolidated approach to determining the market value of receivables secured by collateral and to develop an algorithm for its practical application.

Tasks. The author analyzes and systematizes existing methods for the valuation of receivables; formulates prerequisites and trends that necessitate the use of a modified approach.

Methods. This study analyzes scientific works and the author's practical experience to identify the advantages and disadvantages of methods for the valuation of receivables. The author's consolidated approach to determining the market value of receivables secured by collateral is based on the application of general scientific methods of cognition: analysis, synthesis, generalization, and visualization.

Results. During the study, characteristic trends of the receivables market and factors causing the need for a qualitative and comprehensive analysis of the potential debtor are identified. A systems analysis of the methods and techniques of the income approach to determining market value is performed, taking into account the advantages and disadvantages, due to the possibility of its application in modern conditions. The study proposes a consolidated approach to determining the market value of receivables in the context of a significant amount of debt. The essence of the approach is to determine the value of receivables, making allowance for the availability of mortgaged property that can be sold and thereby cover part of the debt. The remainder of the debt is recovered through repeated appeals to the court or by selling other company assets. An algorithm for the implementation of the approach is proposed, specifying the conditions for its application and the sequence of valuation.

Conclusions. The uniqueness of each receivable makes it necessary to apply a modified approach to determining its market value. Using the proposed approach in practice will produce the most reliable valuation result, which, in turn, will allow potential.

Keywords: *receivables, market value, collateral, valuation, approach, methodology*

For citation: Konkova S.G. A consolidated approach to the valuation of receivables secured by collateral. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2023;29(1):93-100. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2023-1-93-100>

Введение

В условиях неопределенности экономического положения России в режиме санкционного давления ряд предприятий и организаций столкнулись с проблемой оптимизации и взвешенного анализа рисков при ведении хозяйственной деятельности. Актуальность проблематики, рассмотренной в настоящей статье, продиктована как геополитической ситуацией в целом, так и изменениями в деятельности большей части организаций внутри государства. В текущих условиях растет необходимость в отражении наиболее достоверного результата определения рыночной стоимости активов предприятия.

Теоретической основой исследования послужили наработки ряда отечественных авторов и авторских коллективов. Про-

блеме оценки дебиторской задолженности посвящены труды В. И. Прудникова [1], С. П. Юдинцева, М. В. Круглова, Ю. В. Козыря [2], Национальной коллегии оценщиков, Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации (РФ) и др. В работах этих авторов рассмотрено применение ряда подходов к оценке дебиторской задолженности (ДЗ) с наличием залога, а именно: сравнительного, затратного и доходного. Рассмотрим существующее методическое обеспечение.

Для общего понимания процедуры оценки необходимо учитывать, что дебиторская задолженность покупается для целей получения доходов, которые могут быть получены при взыскании денежных средств или имущества с организации — должника. Таким образом, рыночная стоимость будет

определяться как сумма, полученная при взыскании и уменьшенная на величину расходов, которые понесет взыскатель.

В соответствии с действующим законодательством оценщик при проведении оценки обязан использовать затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке или обосновать отказ от их использования. Практика показывает, что применение строго рыночного подхода невозможно. Неслучайно К. Н. Барамзин пишет: «Ограниченность или просто отсутствие рыночных данных приводят к необходимости использования методов затратного и доходного подходов» [3, с. 31].

Сравнительный подход может быть применен при условии, что долги дебитора (должника) экспонируются на открытом рынке. С точки зрения практики следует обратить внимание на то, что в открытых источниках даны предложения о продаже долговых обязательств в различных регионах РФ. Однако проблема применения рыночного подхода состоит в том, что каждая задолженность уникальна, и подобрать аналоги, корректно обосновав, что они являются прямыми, невозможно. Например, существуют долги, которые продаются без наличия обеспечения с дисконтом 99 %, а также долги, которые продаются без наличия обеспечения с дисконтом 20–50 %, в зависимости от состояния должника и других факторов.

Среди практикующих оценщиков использование затратного подхода не слишком распространено, поскольку результатом оценки будет являться балансовое значение. Данный подход наиболее применим с целью решения задач по оценке бизнеса в целом. Оценка дебиторской задолженности затратным подходом осуществляется методом накопления актива. Объект оценки — общая сумма дебиторской задолженности, так как она напрямую влияет на финансовое положение оцениваемого бизнеса. В данном случае стоимость определяется не как задолженность кредитора, а как актив бизнеса в целом. Стоимость дебиторской задолженности по затратному подходу рассчитывается по формуле:

$$C_3 = N \times K1, \quad (1)$$

где C_3 — скорректированная стоимость дебиторской задолженности согласно затратному подходу;

N — дебиторская задолженность;

$K1$ — коэффициент корректировки, определяемый в зависимости от числа месяцев (t) просрочки по формуле:

$$K1 = \begin{cases} 1, & t \leq 4; \\ 0, & t > 4, \end{cases} \quad (2)$$

где t — число месяцев, критическое значение авторами методики Национальной коллегии оценщиков принимается равным 4.

По истечении этого срока (четырёх месяцев) суммы неистребованной кредитором задолженности по договорным обязательствам подлежат списанию со дня фактического получения предприятием-должником товаров, работ, услуг как безнадежная дебиторская задолженность на убытки предприятия-кредитора.

Однако, с нашей точки зрения, прослеживается противоречие срока исковой давности, установленной авторами методики Национальной коллегии оценщиков, с положением ст. 196 Гражданского кодекса РФ, где t — число лет, критическое значение которого составляет три.

Доходный подход основан на дисконтировании величины потока возврата долгов. Особенности применения доходного подхода рассмотрены в [4]. Методики доходного подхода приведены в таблице 1.

Данные методики применяются как для оценки дебиторской задолженности юридических лиц, так и для физических лиц с внесением определенных поправок и уточнений. Д. Е. Малахова утверждает: «В качестве дополнительной проблемы отметим, что зачастую организация не располагает информацией, необходимой для реализации сложных расчетных моделей, поскольку, например, оценка ДЗ выполняется в рамках оценки бизнеса» [5].

Как видно из описания затратного, сравнительного подходов, а также методик доходного подхода, представленных в таблице 1, в каждом случае обнаружены недостатки. По нашему мнению, подход к определению рыночной стоимости обеспеченной дебиторской задолженности требует доработки. В настоящей статье предложен консолидированный подход.

В контексте применения вышеуказанных методик одним из наиболее существенных негативных факторов является то обстоятельство, что ни в одной из них не предусмотрена методика определения стоимости обеспеченной дебиторской задолженности в разделении обеспеченной и необеспечен-

Методики доходного подхода
Table 1. Methods of the income approach

№ п/п	Методика	Достоинства	Недостатки
1	Дисконтированных денежных потоков	Простота в применении	Узкая область применения, а именно оценка непросроченной ДЗ, оформленной ценными бумагами, оценка кредитов. В связи с актуальной тенденцией роста предложений по продаже задолженности, просроченной более чем на три года, применение методики непопулярно в будущем. Не определен алгоритм расчета ставки дисконтирования
2	Национальной коллегии оценщиков	В основе заложено применение всех трех подходов к оценке	Использование параметров, согласно нормативным актам, а следовательно, в большинстве случаев рыночная стоимость занижена
3	Основанная на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения	Выделены и учтены в кумулятивном коэффициенте основные факторы, которые влияют на стоимость ДЗ	Требуется большой объем информации о дебиторе(-ах), что не всегда достижимо на практике
4	Коэффициентная	Простота в применении, необходимость сбора специальной информации отсутствует	Экспертный характер коэффициентов дисконтирования. Единственным учитываемым фактором является срок неплатежа. Неприменима для ДЗ с большими сроками образования
5	Бартерная М. В. Круглова	Логическая завершенность, соответствие актуальным требованиям законодательных актов в налогообложении	Ограниченные условия применения: расчет между дебитором и кредитором может происходить только по бартерной схеме
6	Сценарная С. П. Юдинцева	Предусматривает четыре альтернативных сценария развития событий. Методика разработана арбитражным управляющим на основе его практической деятельности, позволяет учесть несколько сценариев развития событий	Отсутствует обоснование величины ставки дисконтирования
7	В. И. Прудникова	Основана на делении всех дебиторов на основные группы, к которым применяется свой регламент взыскания ДЗ	Классификация дебиторов условна, и на практике следует учитывать дополнительные факторы, относящиеся к дебиторам

ной части. Как следствие, искажается результат оценки, что негативно влияет на финансовые результаты участника рынка.

Материалы и методы

Существуют Методические рекомендации по оценке рыночной стоимости прав требования задолженности, разработанные Ассоциацией «Саморегулируемая организация оценщиков “Экспертный совет”», в которых рассмотрен вариант оценки ДЗ с наличием имущества, обеспечения/залога, как оценка рыночной стоимости имущества и анализа покрытия полученной стоимостью имеюще-

гося долга. В случае непокрытия имуществом долга в целом дисконтируется сумма имущества.

При практическом использовании данной методики нами установлено следующее ограничительное условие: методика не учитывает остаток долга, что, полагаем, видится некорректным, поскольку, если сумма долга большая, а имущество покрывает незначительную часть долга, то большая часть долга растворяется, хотя в реальности кредитор будет заинтересован в том, чтобы добиться покрытия остатка долга на оставшуюся непокрытую сумму. Поэтому нами сделан вывод о необходимости применения

консолированного подхода, методика применения которого описана далее.

Если рыночная стоимость реализации имущества, залога или обеспечения не покрывает сумму дебиторской задолженности в целом, стоимость дебиторской задолженности будет определяться как сумма дисконтированной стоимости реализации имущества, залога или обеспечения и стоимость необеспеченной части дебиторской задолженности, определенной доходным подходом по одной из методик или их совокупности. Речь идет о методике, основанной на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения; методике, основанной на дисконтировании задолженности в зависимости от срока просроченности задолженности.

Методика, основанная на дисконтировании задолженности в зависимости от срока просроченности задолженности, заключается в расчете дебиторской задолженности путем выделения безнадежной части из общей суммы долга, которая приравнивается к нулю. Затем часть оставшейся задолженности, которую возможно взыскать, разделяют на группы относительно сроков ее возникновения и умножают на коэффициент дисконтирования.

Величина коэффициента дисконтирования определяется, согласно данным СТО ФДЦ 13-05-98 [6], *Financial management CARANA Corporation (USAID-RPC — Moscow, 1997)*, а также согласно другим нормативным документам и ретроспективным статистическим данным или коэффициентам, и рассчитывается на основе процентов резерва, сформированного у предприятия-кредитора.

Методика, основанная на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения, разработана коллективом кафедры «Оценочная деятельность и антикризисное управление» Финансовой академии при Правительстве РФ и Института профессиональной оценки в 2001 г. [7]. Методика оценки предполагает следующие этапы:

1. Сбор данных о дебиторе, их анализ и обработку.
2. Определение суммы оцениваемой дебиторской задолженности на дату оценки, за вычетом начисленных пени, штрафных санкций за просрочку платежа.
3. Определение размера скидки с полной суммы требований (кумулятивный коэффициент уменьшения, φ).
4. Формирование итоговой стоимости долга с учетом дополнительных поправок.

Кумулятивный коэффициент уменьшения может быть рассчитан как для дебитора, так и для отдельной группы относительно идентичных долгов. Группировка производится по таким показателям, как срок погашения, просроченность, по группам должников или отдельным должникам. При расчете коэффициента φ его элементам придают соответствующие веса. Иными словами, присваивают значимость факторам, которые, по мнению оценщика, могут достоверно отразить влияние данных элементов на стоимость рассматриваемой задолженности. В общем виде итоговая формула для расчета выглядит следующим образом:

$$V = \text{Сумма требования} \times (1 - \varphi), \quad (3)$$

где V — стоимость дебиторской задолженности;

Сумма требования — сумма требования по долговому обязательству;

φ — кумулятивный коэффициент уменьшения. Коэффициент φ рассчитывается по формуле:

$$\varphi = 1 - (1 - K1) \times (1 - K2) \times (1 - K3) \times (1 - K4), \quad (4)$$

где $K1$ — скидка на финансовое положение дебитора;

$K2$ — скидка на обеспечение долговых обязательств;

$K3$ — скидка на деловую репутацию предприятия-должника / физического лица-должника;

$K4$ — поправка на временные характеристики долгового обязательства.

Выводы

В рамках авторского подхода предлагаем произвести оценку рыночной стоимости залога сравнительным, затратным и доходным подходами, рыночной стоимости необеспеченной части — методиками доходного подхода. Предложенный нами подход имеет ряд исходных положений:

- применение сравнительного подхода к оценке необеспеченной части дебиторской задолженности не предполагается, так как на этапе подбора аналогов возникают трудности в связи с тем, что каждая задолженность уникальна; кроме того, рынку продаж дебиторской задолженности в большинстве случаев присуща недостаточная информационная прозрачность;
- использование затратного подхода к оценке не предполагается, поскольку его при-

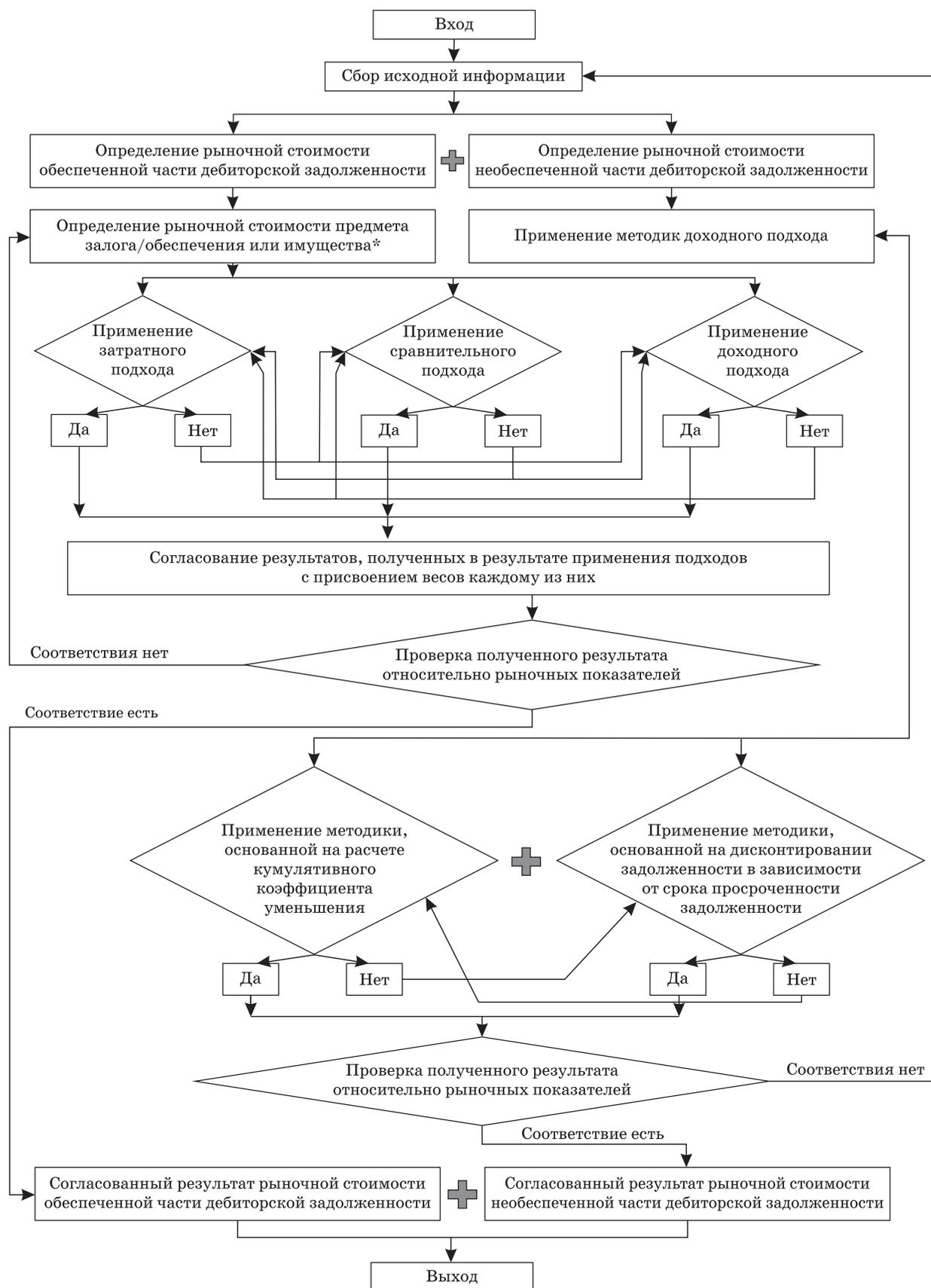


Рис. 1. Алгоритм реализации предложенного консолидированного подхода к оценке дебиторской задолженности, обеспеченной залогом

Fig. 1. Algorithm of implementation of the proposed consolidated approach to the valuation of receivables secured by collateral

* Выбор подходов к определению рыночной стоимости зависит от вида имущества, залога/обеспечения. Рекомендуется применять все три подхода либо обосновать отказ от их применения.

менение даст результат оценки задолженности, равный ее балансовому значению, что не соответствует рыночным показателям;

- сумма дебиторской задолженности, обеспеченной залогом, больше, чем сумма рыночной стоимости залога.

Алгоритм реализации предложенного консолидированного подхода к оценке дебиторской задолженности, обеспеченной залогом, представлен на рисунке 1.

Согласно обзору статистических данных, выявлены следующие тенденции:

1) рост предложений по продаже банковских долгов. П. Трифонова пишет: «По итогам октября для реализации через российские торговые онлайн-площадки было выставлено 33,4 млрд руб. просроченных долгов, переданных банками по цессионной схеме (когда просроченная задолженность выкупается у кредитора). Это максимальное значение с начала 2021 года» [8];

2) в текущем году реализуемые долги подешевели, что связано с продажей долгов с длительной просрочкой;

3) рост предложений по продаже задолженности, просроченной более чем на три года.

С учетом вышеизложенного становится очевидным, что значительная часть дебиторов оказывается не в состоянии погасить дебиторскую задолженность на закрепленных условиях. Из этого следует, что рынок дебиторской задолженности активен, но малоинформативен. Практическое применение предложенного подхода даст наиболее достоверный результат оценки, что, в свою очередь, позволит потенциальным участникам рынка дополнить прибыль от реализации прав требования дебиторской задолженности.

В результате проведенного исследования получены следующие результаты:

1. Сформулированы тенденции, характерные для рынка дебиторской задолженности, и предпосылки, обуславливающие необходимость применения консолидированного подхода к оценке.

2. Систематизированы методы и методики доходного подхода.

3. Предложен авторский подход к оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности, обеспеченной залогом.

4. Предложен алгоритм реализации авторского подхода.

Список источников

1. Прудников В. И. Оценка стоимости дебиторской задолженности. Челябинск: Челябинский Дом печати, 2000. 98 с.
2. Козырь Ю. В. Оценка дебиторской задолженности // Appraiser.ru. Вестник оценщика: портал. 2008. 24 декабря. URL: http://www.appraiser.ru/UserFiles/File/Guidance_materials/ocenka_debitorskoy_zadolznosti.pdf (дата обращения: 11.12.2022).
3. Барамзин К. Н. Методические особенности определения стоимости права требования дебиторской задолженности при отсутствии данных рынка долгов // Оценка инвестиций. 2016. № 3 (3). С. 31–45.
4. Кунин В. А. Оценка стоимости бизнеса быстрорастущих компаний // Актуальные проблемы экономики и новые технологии преподавания (Смирновские чтения): материалы XII Междунар. науч.-практ. конф., Санкт-Петербург, 22 марта 2013 г. СПб.: Международный банковский институт, 2013. С. 116–119.
5. Малахова Д. Е. Современные методики оценки дебиторской задолженности в организациях // Молодой ученый. 2018. № 51 (237). С. 251–254.
6. Методическое руководство по анализу и оценке прав требования (дебиторской задолженности) при обращении взыскания на имущество организаций должников. Стандарт оценки СТО ФДЦ 13-05-98 // Appraiser.ru. Вестник оценщика: портал. 1998. 01 сентября. URL: <http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=256&Id=2097&mode=doc> (дата обращения: 11.12.2022).
7. Федотова М. А., Мальшев О. А., Раева И. В. Оценка рискованных долговых обязательств на российских предприятиях. М.: Финансовая академия при Правительстве РФ, 2001. 209 с.
8. Трифонова П. Площадки обросли долгами // Коммерсант. 2022. 23 ноября. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5680895> (дата обращения: 11.12.2022).

References

1. Prudnikov V.I. Estimation of the value of accounts receivable. Chelyabinsk: Chelyabinskii Dom Pechati; 2000. 98 p. (In Russ.).
2. Kozyr' Yu.V. Valuation of receivables. Appraiser.ru. Vestnik otsenshchika. Dec. 24, 2008. URL: http://appraiser.ru/UserFiles/File/Guidance_materials/ocenka_debitorskoy_zadolznosti.pdf (accessed on 11.12.2022). (In Russ.).

3. Baramzin K.N. Methodical features of determination of the cost of the right of claim of accounts receivable in the absence of the debt market data. *Otsenka investitsii = Investment Evaluation*. 2016;(3):31-45. (In Russ.).
4. Kunin V.A. Estimating the value of the business of fast-growing companies. In: Actual problems of economics and new teaching technologies (Smirnov Readings). Proc. 12th Int. sci.-pract. conf. (St. Petersburg, March 22, 2013). St. Petersburg: International Banking Institute; 2013:116-119. (In Russ.).
5. Malakhova D.E. Modern methods for assessing receivables in organizations. *Molodoi uchenyi = Young Scientist*. 2018;(51):251-254. (In Russ.).
6. Methodological guide to the analysis and assessment of the rights of claim (receivables) when foreclosing the property of debtor organizations. Assessment standard STO FDTs 13-05-98. Appraiser.ru. Vestnik otsenshchika. Sep. 01, 1998. URL: <http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=256&Id=2097&mode=doc> (accessed on 11.12.2022). (In Russ.).
7. Fedotova M.A., Malyshev O.A., Raeva I.V. Assessment of risky debt obligations at Russian enterprises. Moscow: Financial Academy under the Government of the Russian Federation; 2001. 209 p. (In Russ.).
8. Trifonova P. The sites are overgrown with debts. *Kommersant*. Nov. 23, 2022. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5680895> (accessed on 11.12.2022). (In Russ.).

Сведения об авторе

Светлана Геннадьевна Конькова

аспирант

Санкт-Петербургский университет технологий
управления и экономики

190103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр.,
д. 44а

Поступила в редакцию 15.12.2022
Прошла рецензирование 16.01.2023
Подписана в печать 30.01.2023

Information about Author

Svetlana G. Konkova

postgraduate student

St. Petersburg University of Management
Technologies and Economics

44A Lermontovskiy Ave., St. Petersburg 190103,
Russia

Received 15.12.2022
Revised 16.01.2023
Accepted 30.01.2023

Конфликт интересов: автор декларирует отсутствие конфликта интересов,
связанных с публикацией данной статьи.

Conflict of interest: the author declares no conflict of interest
related to the publication of this article.