УДК 657.1

МЕЗЕНЦЕВА Татьяна Мартемьяновна
Доктор экономических наук, профессор, Департамент учета, анализа и аудита, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва (E-mail: m-t-m@inbox.ru)
ШАТЫЙ Владислав Юрьевич, студент 4 курса, факультета Менеджмента, группы ФМ4-7, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва (E-mail: vladislav.shatyi@yandex.com)

ОСОБЕННОСТИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ПРИ ОПРЕДЕЛЕНИИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

Аннотация:

Предмет/тема. В данной работе были рассмотрены основные ориентиры, указанные в Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО), которые используются для расчета ставки дисконтирования с целью определения справедливой стоимости активов или пассивов.

Цели/задачи. Основной задачей было определение универсальной и единой методики вывода необходимой ставки. Для этого были рассмотрены разные теоретические принципы, установленные конкретными международными стандартами, и практические подходы к определению релевантной ставки дисконта. Выяснены причины их многообразия и отсутствия универсальной модели.

Методология. Были изучены преимущества и недостатки использования CAPM-модели, аддитивных моделей, основанных на ставке «безрисковой» доходности, а также других методик, производных от общепринятых.

Вывод. Результатом работы стала стандартизированная авторская математическая модель расчета ставки дисконтирования, которая может применяться в реальном секторе при ведении учета на предприятии.

Ключевые слова*: бухгалтерский учет, управленческий учет, МСФО, справедливая стоимость, ставка дисконтирования, временная стоимость денег, математическая модель, CAPM – модель.*

JEL classification: M41

Tatiana M. Mezentseva, Doctor of Economics, Professor of the Department of Accounting, Analysis and Audit at Finance University under the Government of the Russian Federation, Moscow (E-mail: m-t-m@inbox.ru)
Vladislav Y. Shatyi, Student of the 4th grade of the Department of Management, group FM4-7 at Finance University under the Government of the Russian Federation, Moscow (E-mail: vladislav.shatyi@yandex.com)

FEATURES OF DISCOUNTING FOR DEFINING FAIR VALUE

Abstract

Subject/Topic This article observes general reference points according to International Financial Reporting Standards (IFRS) which are used to calculate

the discount ratio with a view to defining fair value of assets or liabilities.
Goals/Objectives The main goal is to determine universal method of revealing the ratio needed. There were studied different theoretical principles, stated by particular IFRS, and practical approaches of defining the relevant discount ratio.
Methodology The article explores advantages and disadvantages of using CAPM-model, additive models, based on non-risk rate of return, also the derivatives from these highly recognized methods.
Conclusions and Relevance As a result, the author created standardized mathematical model of calculating discount ratio that could be used in accounting in the real firm.
Keywords: *accounting, managerial accounting, IFRS, IAS, fair value, discount ratio, time value of money, mathematical model, CAPM-model.*

Одной из новаторских характеристик МСФО является понятие справедливой стоимости. В соответствии с международным стандартом IFRS 13 «Оценка справедливой стоимости» данная категория отражает цену, которая была бы получена либо при продаже актива, либо при передаче обязательства. Причем как основное допущение данной категории выступает предполагаемое проведение операции на текущих рыночных условиях на организованном рынке между участниками рынка на конкретную дату оценки. Для того, чтобы из более привычной российскому пользователю первоначальной стоимости получить справедливую, используют дисконтирование.

Дисконтирование, по сути, один из самых важных инструментов, дающий возможность представлять финансовое положение компании достоверно. Объективное применение этого механизма, возможно, самый дискуссионный вопрос, который поднимается при составлении бухгалтерской отчетности по МСФО в России. Истоки данной проблемы лежат в том, что российский учет не предъявляет аналогичных требований к отражению стоимости, в то время как в западной учетной системе подобная логика считается обязательной.

Есть 3 обобщенных подхода к формированию ставки дисконта. В первую очередь бухгалтер может применить оценку на основе тех ставок доходности, которые соотносятся с рассматриваемыми активами или обязательствами. Очевидно, принимаются в расчет ставки, котируемые на рынке. По факту, речь идет о корректировке суммы с учетом специфической индивидуальной разновидности риска.

Второй вариант базируется на использовании безрисковой ставки. Это условное обозначение ставки доходности по вложениям, которые можно было осуществить в пользу наименее рисковых активов. В соответствии с разными классификациями, здесь можно использовать ставку по депозитам Сбербанка РФ (или других надежных российских банков), по государственным облигациям стран с развитой экономикой (гособлигации США), «плавающие» ставки EUBOR и LIBOR, ставка рефинансирования

ЦБ РФ и ставка по государственным облигациям РФ. Соответствующие денежные потоки нельзя воспринимать, как откорректированные с учетом риска, потому что дисконтирование проводится по общепринятой ставке, которая может иметь очень незначительную корреляцию с риском по рассматриваемой статье.

Крайняя из трёх применяемых вариаций учитывает как специфический риск актива, так и безрисковую ставку. То есть, по сути, безрисковая ставка является премией за неиспользование альтернативного источника дохода, а специфический риск накладывает премию за выбор данного конкретного актива или обязательства и начисляет дополнительную доходность за принятие сопутствующих возможных потерь. Таким образом, в этом случае получаемые по итогам расчета потоки являются наиболее оправданными и с точки зрения экономического обоснования, и с позиции применения релевантной математической модели.

Несмотря на то, что для оценки разных типов активов и обязательств, как по содержанию, так и по характеру возникновения, применяются разные модели расчета ставок, существует несколько основных постулатов, которые определяют сущность дисконтирования:

– Дисконтирование следует проводить, если теория временной стоимости денег существенно отражается на приведенной стоимости;

– Процентная составляющая инструмента дисконтирования наращивается по эффективной процентной ставке, а не равномерно;

– Следует рассчитывать ставку не ежегодно, а применяя более короткие промежутки времени, но не меньше одного месяца;

– Базой для определения ставки дисконтирования являются доходности и премии за риск, выведенные в рыночных условиях;

– Ставка дисконтирования обязательно используется с учётом индивидуальных особенностей контрагента или источника возникновения актива или обязательства в целом;

– Составляющие налогообложения не учитываются при калькуляции ставки дисконта.

В соответствии со стандартами не нужно дисконтировать отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства, а также краткосрочные активы и обязательства, поскольку на них не находит существенного отражения временное влияние денег.

По результатам анализа МСФО можно выделить некоторые моменты, в отношении которых возможны те или иные вариации при определении ставки дисконтирования. Безусловно, речь идет об определении первоначальной стоимости приобретаемых активов, при условии осуществления выплат с отсрочкой. В частности, можно рассматривать конкретные детали по запасам, основным средствам и нематериальным активам. Не менее важной составляющей будут финансовые активы и обязательства. Кроме того, нельзя обойти стороной учет выручки, в случае ее получения не единовременной выплатой, а несколькими траншами.

Преимущественно, при определении объективной ставки дисконтирования ориентируются на 2 момента: возможное взятие этих же средств в качестве кредита в банке при прочих равных условиях вместо отсрочки выплаты без процентов, а также рыночная оценка риска, связанного с данным конкретным активом или обязательством. По факту, и то, и другое допущение имеет очевидные недостатки.

Использование в качестве ставки дисконта банковского процента по ссуде достаточно необоснованно по следующей причине. Получить информацию о проценте далеко не всегда возможно, так как банк не будет раскрывать информацию, если кредит по факту брать не будут. Кроме того, разные банки, очевидно, предоставят разный процент по займу. Нужно ли учитывать самые надежные банки, или только тот финансовый институт, в котором кредитуется объект исследования – непонятно.

В то же время недостаточно целесообразно применять ставку, определенную на уровне финансового рынка. Далеко не все активы из тех, что были перечислены ранее, котируются в рамках торгов на Российских биржах. Если и можно получить определенный процент, то он будет основан на двух крайне нестабильных допущениях. Во-первых, индексы во многом формируются за счет технического анализа, который, по экономической сути, является ретроспективным. При этом нет никакой гарантии, что те тенденции, которые ранее имели место, с той или иной вероятностью, повторятся вновь. Во-вторых, биржевые индексы и ставки напрямую зависят от спекулятивных действий участников рынка, которые также не имеют под собой практически никакой реальной ценности или значимости.

На мой взгляд, формирование ставки дисконтирования должно соответствовать следующим критериям:

1. Любой актив должен оцениваться с точки зрения постоянно нарастающей доходности, которая могла быть получена, в случае альтернативного использования средств, поэтому безрисковая процентная ставка является обязательной базой;
2. При определении ценности средств в разные временные периоды обязательно нужно помнить о вероятности неполучения, которую логично охарактеризовать через степень финансовой устойчивости плательщика;
3. При недостатке свободных средств у плательщика, есть возможность реализовать объект задолженности и за счет вырученных сумм погасить обязательства. Поэтому вполне логично будет ориентироваться на степень ликвидности актива, по которому возникает спорная ситуация;
4. Существуют особые случаи, когда задействованы расчеты не только в национальной, но и в международной валюте. Соответственно, нельзя обойтись без учета валютного риска.

Таким образом, усредненная математическая модель, по которой будет проводиться расчет ставки дисконтирования, выглядит следующим образом:

$$r = i_{БР} + R_{КА} + R_{ЛА} + i_{Вал} \quad (1)$$

где: $i_{БР}$ – процентная ставка по безрисковым вложениям; $R_{КА}$ – премия за риск, учитываемая на основе финансового состояния контрагента-плательщика; $R_{ЛА}$ – премия за риск, базирующаяся на степени ликвидности актива; $i_{Вал}$ – процентная ставка, которая отражает валютный риск.

Теперь необходимо определиться с конкретными значениями или диапазонами, на основе которых будут при различных условиях определяться составляющие математической модели.

В качестве безрисковой ставки лучше всего взять процент по государственным облигациям РФ. На дату написания данного исследования (19.10.16) усредненная норма доходности по гособлигациям со сроком погашения через 10 лет составила 11,2%.

Финансовое состояние контрагента можно определить по общепризнанной методике, разработанной Шереметом А.Д. При выявлении степени финансовой устойчивости объем запасов сначала сравнивается с величиной собственного оборотного капитала. Затем, в случае нехватки этого источника, рассматривается функционирующий капитал. При дальнейшей недостаче задействуется общая величина источников формирования запасов и, если не хватает и этой суммы, такое предприятие можно охарактеризовать с позиции кризисного финансового состояния. Соответственно, каждому типу компаний будет присвоена определенная оценка сопутствующего риска, которая будет приращена к безрисковой ставке.

Значимость ликвидности актива оценим на основе классификации, предложенной Донцовой Л.В. и Никифоровой Н.А. Наименее ликвидными активами являются внеоборотные. Следующими по уровню ликвидности являются запасы, относящиеся к медленно реализуемым активам. Предпоследний этап оценки связан с выручкой, поскольку она по своей экономической сущности является дебиторской задолженностью. И, наконец, наиболее ликвидными из представленных объектов являются финансовые активы или обязательства.

Расчет ставки, отвечающей за отражение валютного риска, можно провести на основе долговых ценных бумаг Министерства Финансов Российской Федерации. Ставка по 10-летним еврооблигациям составляет 8,5% (на 19.10.16). Таким образом, разница между ставками по рублевым и валютным облигациям составляет 2,7%, что и можно расценивать в качестве предоставляемой премии за принятие валютного риска. Представим составляющие рассмотренной математической модели (таблица 1).

Таблица 1 – Критерии и признаки математической модели

Параметр	Критерий оценки	Детализация признака	Количественное выражение параметра, %
$i_{БР}$	Безрисковая ставка	-	11,2
$R_{КА}$	Степень финансовой устойчивости контрагента - плательщика	Абсолютная финансовая устойчивость	0
		Нормальная финансовая устойчивость	1
		Неустойчивое финансовое состояние	5
		Кризисное финансовое состояние	10
$R_{ЛА}$	Степень ликвидности задействованного актива	Трудно реализуемые активы	5
		Медленно реализуемые активы	3
		Быстро реализуемые активы	1
		Наиболее ликвидные активы	0,5
$i_{Вал}$	Ставка, отражающая валютный риск	Транзакция проводится в рублях	0
		В операции задействована иностранная валюта	2,7

Подводя итог, хочется выделить конкретные преимущества разработанной модели. В отличие от условных рыночных показателей, не имеющих прямой увязки с калькулируемой операцией, данные величины процентных ставок имеют полноценное экономическое обоснование. Кроме того, для расчета этих величин достаточно получить отчетность контрагента. Прописать в договоре данный пункт намного более вероятно и осуществимо, чем пытаться узнать у банка условия кредита, которые он бы предоставил по абстрактным условиям, поскольку на деле никаких ссуд у него запрашивать не будут. К тому же снижается вероятность отражения на балансовых показателях тех спекулятивных манипуляций, которыми полон фондовый рынок. Как результат, данная модель может показаться более долгой в расчетах, однако она ничуть не сложнее, тем более, если применять в расчетах разного рода программное обеспечение. Взамен бухгалтер получает математическую модель с широким диапазоном практического применения.

Список источников:

1. Гетьман 2015 – Международные стандарты финансовой отчетности: учеб. для вузов по экон. специальностям и направлениям/ред. В.Г. Гетьман. -2-е изд. -М.: ИНФРА-М, 2015.-559 с.

2. Лисовская-Мамедов 2016 – *Лисовская И.А., Мамедов Т. С.-О.* Модель оценки капитальных активов как инструмент оценки ставки

дисконтирования/ Российское предпринимательство. 2016. №7 с.937-950.

3. Ломтатидзе 2015 – *Ломтатидзе О.В.* Расчет ставки дисконтирования для целей МСФО: общая методология/ Аудиторские ведомости. 2015. №4 с.45-56.

4. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. URL: http://minfin.ru/ru/perfomance/accounting/mej_standart_fo/docs/ (дата обращения 19.10.16).

5. Электронный портал RusBonds Группа Интерфакс. URL: http://www.rusbonds.ru/cmngos.asp (дата обращения 19.10.16).

References:

Getman (2015) – *Getman V.G.* International financial reporting standards: textbook for Universities for Economic majors [Mezhdunarodnyie standarti finansovoi otchetnosti: uchebnik dlya vuzov po economicheskim spetsialnostyam i napravleniyam], INFRA-M [INFRA-EM] 2015. 559 p. [in Russian].

Lisovskaya-Mamedov (2016) – *Lisovskaya I.A., Mamedov T. S.-O.* Measurement model for Capital Assets as instrument of estimating the discount ratio [Model otsenki kapitalnikh aktivov kak instrument otsenki stavki diskontirovaniya], Russian Enterprise [Rossyiskoye predprinimatelstvo] 2016 #7. p. 937-950 [in Russian].

Lomtatidze (2015) – *Lomtatidze O.V.* Calculation of discount ratio for IFRS: general methodology [Raschyot stavki diskontirovaniya dlya tselei MSFO: obshchaya metodologiya], Audit journal [Auditorskiye vedomosti] 2015 #4. p. 45-56 [in Russian].

Official web-site of the Ministry of Finance of the Russian Federation [Ofitsialnyi sait Ministerstva finansov Rossyiskoi Federatsyi]. URL: http://minfin.ru/ru/perfomance/accounting/mej_standart_fo/docs/ (date of reference 10/19/16) [in Russian].

Electronic source RusBonds Interfax Group [Elektronnyi portal RusBonds Gruppa Interfax] URL: http://www.rusbonds.ru/cmngos.asp (date of reference 10/19/16) [in Russian].