

## УПРАВЛЕНЧЕСКИЙ АНАЛИЗ СТОИМОСТНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ АКТИВОВ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВ: ВОЗМОЖНОСТИ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

### MANAGEMENT REVIEW OF VALUE INDICATORS OF ASSETS AND LIABILITIES: POSSIBILITIES OF USING IT IN A SYSTEM OF CORPORATE GOVERNANCE

Р.Г. Смелик

R.G. Smelik

Омский государственный университет им. Ф.М. Достоевского

Проанализированы различные виды стоимостных показателей активов и обязательств. Представлены оценочные показатели различных видов отчетности: финансовой, налоговой, оценочной. Выделены положительные и отрицательные стороны. Сделаны выводы о целесообразности использования отдельных показателей в корпоративном управлении.

Different types of value indicators of assets and liabilities were analyzed. Estimates dates of different types of statements were presented: financial, tax, estimating. Advantages and disadvantages were highlighted. There are conclusions about a practicability of using selected indicators in corporate governance.

*Ключевые слова:* финансовая отчетность, первоначальная стоимость, справедливая стоимость, рыночная стоимость, доходный подход, сравнительный подход, затратный подход.

*Keywords:* financial statement, initial cost, fair value, market value, income approach, comparable approach, cost approach.

В качестве информационного обеспечения корпоративного управления в экономически развитых государствах наиболее часто используется финансовая отчетность организаций (рис. 1).

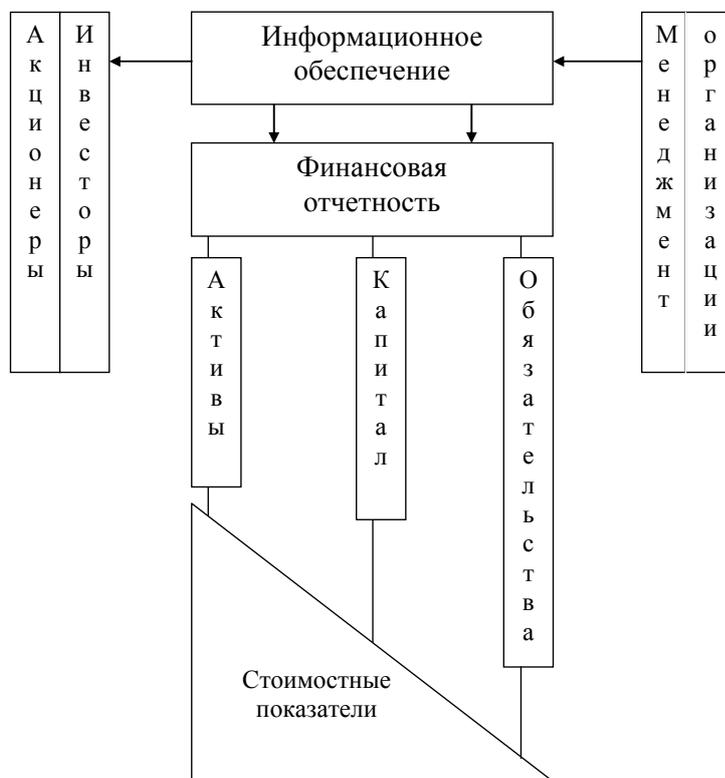


Рис. 1. Финансовая отчетность в корпоративном управлении

Финансовая отчетность – это структурированное представление финансового положения и операций, осуществленных компанией. Целью финансовой отчетности общего назначения является представление информации о финансовом положении, финансовых результатах деятельности и движении денежных средств компании, полезной для широкого круга пользователей при принятии экономических решений. Финансовая отчетность регламентируется Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) и показывает результаты управления ресурсами, доверенными руководством компании [1].

Пользователями финансовой отчетности, согласно МСФО, являются:

- инвесторы, вкладывающие капитал в компанию и заинтересованные в информации, которая поможет бы определить, покупать, держать или продавать ценные бумаги, оценить способность компании выплачивать дивиденды;
- работники, нуждающиеся в информации о стабильности и прибыльности своих нанимателей, их способности обеспечить заработную плату, пенсии и возможность трудоустройства;
- займодавцы, заинтересованные в информации, позволяющей выявить риск в отношении возраста займов и выплаты причитающихся процентов;
- поставщики, нуждающиеся в информации, которая дает возможность определить, будет ли в срок погашена задолженность перед ними их дебиторов;
- покупатели, заинтересованные в информации о стабильности компании, особенно когда они имеют с ней долгосрочные отношения;
- правительство в лице соответствующих органов, заинтересованных в информации о деятельности хозяйствующих субъектов для того, чтобы определить налоговую политику, размер национального дохода, распределять ресурсы и т. д.;
- общественность, интересующаяся разнообразной информацией о деятельности компаний, их вкладе в местную экономику, в том числе через количество предоставленных рабочих мест, опеку местных поставщиков и т. д.

Перечень пользователей финансовой отчетности, подготовленной по стандартам МСФО, дает возможность заключить, что все субъекты корпоративного управления имеют реальную возможность доступа к информации о финансовом положении компании в целях принятия управленческих решений.

Достоверность информации, предоставляемой пользователям в рамках корпоратив-

ного управления, достигается, главным образом, за счет использования различных стоимостных показателей активов и обязательств. В финансовой отчетности в разной степени и в различных комбинациях могут использоваться разные методы оценки:

1. Первоначальная стоимость, или фактическая стоимость приобретения. Данный показатель используется при первоначальном признании активов и обязательств. При оценке активов – это сумма денежных средств или их эквивалентов, уплаченная в момент приобретения актива. При оценке обязательств – это сумма, полученная в обмен на обязательство. В некоторых случаях это сумма денежных средств, уплата которых ожидается при нормальном ходе дел.

2. Текущая стоимость, или стоимость переоценки. Данный показатель используется для оценки активов и обязательств, находящихся в использовании компании некоторый период времени. При оценке активов – это сумма, которую нужно было бы уплатить, если бы такой же или аналогичный актив приобретался сейчас. При оценке обязательств – это недисконтированная сумма, требуемая для погашения обязательства в настоящий момент времени.

3. Чистая стоимость реализации, или стоимость погашения. Данный стоимостной показатель используется для оценки возможностей продажи части активов и обязательств и прогнозирования финансовых результатов предполагаемых сделок. При оценке активов – это сумма, которую можно получить в настоящее время от продажи актива в нормальных условиях. При оценке обязательств – это недисконтированная сумма, которую предполагается потратить для погашения обязательств при нормальном ходе дел.

4. Приведенная, или дисконтированная стоимость. Данный стоимостной показатель используется при прогнозировании финансового состояния компании на определенный период времени. При оценке активов – это текущая дисконтированная стоимость будущих денежных потоков, которые, как предполагается, будут создаваться данным активом при нормальном ходе дел. При оценке обязательств – это текущая дисконтированная стоимость будущего чистого выбытия денежных средств, которые, как предполагается, потребуются для погашения обязательств при нормальном ходе дел.

5. Справедливая стоимость. Данный стоимостной показатель используется в качестве оценки рыночной стоимости активов и обязательств. При оценке активов – это денежная сумма, на которую можно обменять актив, при

совершении сделки между хорошо осведомленными, желающими совершить такую сделку независимыми сторонами. При оценке обязательств – это денежная сумма, за которую можно погасить обязательство при совершении сделки между хорошо осведомленными, желающими совершить сделку независимыми сторонами.

Современная экономическая практика показывает, что в целях информационного обеспечения корпоративного управления используются все вышеперечисленные стоимостные показатели. Однако наибольший приоритет со стороны инвесторов и акционеров в целях эффективного мониторинга и контроля сегодня имеет показатель справедливой стоимости. Для определения справедливой стоимости необходима информация о сделке с аналогичным активом или обязательством, в которой обеспечивалось бы соблюдение следующих условий:

- сделка совершается между независимыми, несвязанными сторонами;
- стороны хорошо осведомлены об условиях сделки и среднерыночных условиях сделок с аналогичными активами и обязательствами;
- стороны совершают сделку без принуждения, т. е. сделка не является вынужденной.

Очевидно, что все приведенные условия соблюдаются при наличии так называемого активного рынка, т. е. рынка, на котором сделки совершаются достаточно часто, без принуждения, а участвующие в них стороны не зависят друг от друга.

Таким образом, можно сделать вывод, что в экономически развитых государствах потребности информационного обеспечения корпоративного управления покрываются финансовой отчетностью, подготовленной по принципам МСФО, с использованием различных стоимостных показателей активов и обязательств, при этом отдающим приоритет показателю справедливой стоимости.

Обратимся далее к российской действительности. Уровень развития информационного обеспечения корпоративного управления оставляет желать лучшего. Такое положение дел сложилось в результате того, что оценочные показатели активов и обязательств в российской экономике сегодня регламентируются различными ветвями законодательства. Это, в первую очередь, относится к финансовому законодательству, налоговому законодательству и законодательству в области оценочной деятельности. Рассмотрим эту проблему подробнее (рис. 2).

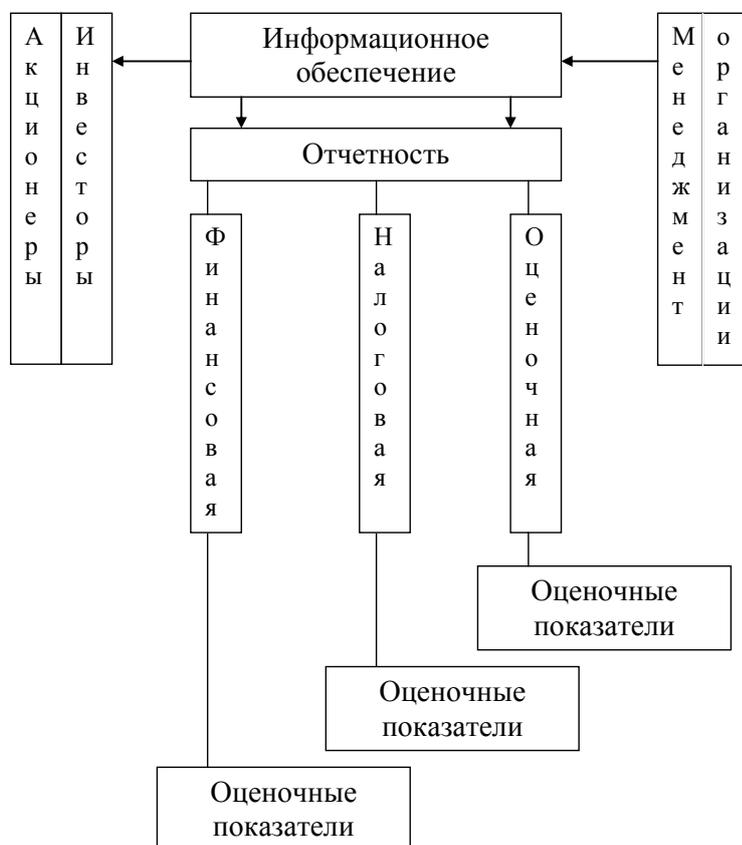


Рис. 2. Информационное обеспечение корпоративного управления в России

Финансовое законодательство в качестве информационного обеспечения управления определяет финансовую отчетность [2]. Такая отчетность должна давать достоверное представление о финансовом положении предприятия, финансовом результате его деятельности, движении денежных средств, необходимое пользователям этой отчетности для принятия экономических решений. Особенности у такой финансовой отчетности несколько. Во-первых, она составляется за отчетный период, которым являются три месяца, шесть месяцев и финансовый год. На составление отчетности предприятию дается время – один месяц, три месяца – на годовую. Это означает, что пользователь отчетности должен принимать экономические решения, основываясь, фактически, на устаревшей информации. Во-вторых, в финансовой отчетности используются два вида стоимостных показателей активов и обязательств – первоначальная (историческая) стоимость и восстановительная стоимость.

Первоначальная стоимость – это стоимость, выраженная в рублях на момент приобретения активов или на момент появления обязательств. Использование первоначальной стоимости в интересах корпоративного управления имеет низкую эффективность. Пользователь информации не получает данных о реальной стоимости активов и обязательств на определенный момент времени.

Восстановительная стоимость – это стоимость активов и обязательств на момент переоценки. Предполагается, что именно восстановительная стоимость, как стоимостной показатель активов и обязательств, будет отражать их реальную стоимость на определенный момент времени. Однако на практике этого добиться крайне тяжело. Это связано со способами переоценки, которые сегодня регламентированы финансовым законодательством. Переоценку можно проводить двумя способами: методом индекса цен и методом экспертной оценки. Не вдаваясь в тонкости математических расчетов, можно заключить следующее. Использование метода индекса цен дает возможность рассчитывать восстановительную стоимость с большой степенью приближенности. Использование экспертного метода дает более точный показатель восстановительной стоимости. Однако, этот метод предполагает большие финансовые затраты, которые многие предприятия не могут себе позволить.

Все вышесказанное приводит к тому, что подавляющая масса российских предприятий в финансовой отчетности использует только

первоначальную стоимость активов и обязательств. Таким образом, можно сделать следующий вывод: использование официальной финансовой отчетности в качестве информационного обеспечения корпоративного управления имеет низкую эффективность ввиду того, что инвесторы и акционеры экономическую информацию о результатах деятельности менеджмента предприятий получают со значительным опозданием и в оценочных показателях, не отражающих реальную стоимость активов и обязательств на определенный момент времени.

Налоговое законодательство в качестве информационного обеспечения контроля и мониторинга определяет налоговую отчетность [3].

Налоговая отчетность практически полностью дублирует финансовую отчетность. В качестве дополнительных источников информации используются налоговые декларации. Таким образом, все недостатки финансовой отчетности, отмеченные нами ранее, полностью повторяются в налоговой отчетности. Однако налоговое законодательство в качестве оценочных показателей активов и обязательств допускает использование не только первоначальной и восстановительной стоимости. В отдельных случаях, особенно при оценке совершенных хозяйственных сделок, используется показатель рыночных цен [3].

Использование рыночной цены при оценке активов более эффективно с точки зрения корпоративного управления, чем первоначальная и восстановительная стоимость. В связи с этим рассмотрим этот оценочный показатель подробнее. В соответствии с налоговым законодательством, для целей налогообложения принимается цена товаров, работ или услуг, указанная сторонами сделки. Пока не доказано обратное, предполагается, что эта цена соответствует уровню рыночных цен.

Рыночной ценой товара (работы, услуги) признается цена, сложившаяся при взаимодействии спроса и предложения на рынке идентичных (однородных) товаров (работ, услуг) в сопоставимых экономических условиях. При определении рыночных цен принимается во внимание сделка между лицами, не являющимися взаимозависимыми. Сделки между взаимозависимыми лицами могут приниматься во внимание только в тех случаях, когда взаимозависимость этих лиц не повлияла на результаты таких сделок. При определении и признании рыночной цены товара, работы или услуги используются официальные источники информации о рыночных ценах на товары, работы или услуги и биржевых котировках. При

отклонении более чем на 20 % в сторону повышения или в сторону понижения от рыночной цены идентичных (однородных) товаров (работ или услуг), налоговый орган вправе применить к организации штрафные санкции. Таким образом, оценочный показатель «рыночная цена» показывает реальную стоимость активов в определенный момент времени. С этой стороны, использование рыночной цены в информационном обеспечении корпоративного управления было бы наиболее целесообразным. Однако этому мешает следующий факт. Определять правильность расчета рыночной цены имеют право исключительно налоговые органы при осуществлении контроля полноты исчисления налогов, т. е. это прерогатива только налоговых органов.

На основании вышесказанного можно заключить следующее: налоговая отчетность в качестве информационного обеспечения корпоративного управления может использоваться крайне ограничено, с низкой эффективностью.

Законодательство в области оценочной деятельности в качестве информационного обеспечения предполагает использование официальных отчетов оценщиков, выполненных под заказ пользователя информации [4].

Таковыми отчетами могут быть:

- отчет об оценке права требования (дебиторской задолженности);
- отчет об определении рыночной стоимости определенного вида имущества;
- отчет об определении рыночной стоимости объекта недвижимости;
- отчет об определении рыночной стоимости оборудования;
- отчет об определении рыночной стоимости работ и материалов, необходимых для устранения ущерба.

Могут использоваться и другие виды отчетов оценщиков.

Рассматривая возможность использования таких отчетов в качестве информационного обеспечения корпоративного управления, необходимо проанализировать оценочные показатели, которые используются оценщиками. Основная задача оценщиков заключается в установлении в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости. То есть оценка – это процесс определения стоимости. Этот процесс включает в себя:

- определение задачи;
- анализ объектов оценки;
- сбор и проверка необходимой информации;
- анализ сегмента рынка, к которому относится объект оценки;

- анализ наиболее эффективного варианта использования объектов оценки;
- выбор и применение общепринятых подходов к оценке, либо обоснование отказа от применения нескольких подходов;
- согласование результатов и подготовка итогового заключения.

Рыночная стоимость объекта оценки – наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки 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, т. е. когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки, и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Методология определения рыночной стоимости в оценочной деятельности предполагает три подхода к оценке:

1. Доходный подход, сущность которого состоит в совокупности методов оценки стоимости объектов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

2. Сравнительный подход, который представляет собой совокупность методов оценки стоимости объектов оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами – аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом – аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный с объектом оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость. Сравнительный подход

применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов – аналогов.

3. Затратный подход, сущность которого состоит в совокупности методов оценки стоимости объектов оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применяющихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, использующихся на дату оценки. Затратный метод применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства.

Использованием вышеуказанных подходов к определению рыночной стоимости объектов оценки обусловлено применение оценщиком целого ряда современных технологий. Наиболее часто используются:

- анализ финансовой отчетности и документов текущего учета;
- комплексный анализ хозяйственной деятельности;
- маркетинговый анализ состояния рынка по определенным сегментам и территориям;
- анализ банковских процентных ставок, ставок рефинансирования;
- анализ стоимости с учетом дисконтирования;
- анализ влияния показателей инфляции и дефляции.

Процесс определения стоимости с использованием современных подходов и технологий дает возможность оценщикам получить наиболее точные значения рыночной цены объекта оценки, соответствующие определенному моменту времени.

Таким образом, использование оценочных показателей, полученных в соответствии с законодательством об оценочной деятельности, в наибольшей степени соответствует требова-

ниям информационного обеспечения корпоративного управления. Инвесторы и акционеры могут получить своевременную и достоверную информацию о рыночной стоимости активов и обязательств. Основным недостатком этого подхода – большие затраты заказчика, так как оценочная деятельность относится к категории коммерческой.

В результате, сегодня, в условиях российской экономической действительности, корпоративное управление в области информационного обеспечения ставит перед акционерами и инвесторами альтернативу:

– либо не нести дополнительные затраты и в качестве информационного обеспечения использовать данные финансовой и налоговой отчетности, при этом получать устаревшие значения экономических показателей, не основывающейся на показателях «рыночной стоимости» (принимаемые управленческие решения, основанные на такой информации, носят в значительной степени вероятностный характер);

– либо нести дополнительные затраты на заказ по оценочной деятельности, в качестве информационного обеспечения использовать данные оценочных отчетов, при этом получать своевременную экономическую информацию, основывающуюся на показателе рыночной стоимости (корпоративное управление в этом случае более эффективно и своевременно).

Наш практический опыт в области управления свидетельствует о том, что подавляющее большинство предприятий в России выбирает беззатратный первый путь. Однако развитие информационного обеспечения корпоративного управления требует приоритетным направлением считать второй путь.

1. Вахрушина М. А. Международные стандарты финансовой отчетности. – 4-е изд. – М. : Рид Групп, 2011. – 656 с.

2. О бухгалтерском учете : федеральный закон от 6 декабря 2011 г. № 402-ФЗ.

3. Налоговый кодекс Российской Федерации : от 31 июля 1998 г. № 146-ФЗ (с доп. и изм. 2012 г.).

4. Об оценочной деятельности в Российской Федерации : федеральный закон от 29 июля 2008 г. № 135-ФЗ (с доп. и изм. 2012 г.).