

**ОСОБЕННОСТИ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ
ПРИ ОЦЕНКЕ ТОРГОВЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ*****Елена Александровна ГРИГОРЬЕВА ^а*, Алина Салаватовна БУЖИКЕЕВА ^б**

^а кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов,
Оренбургский государственный университет (ОГУ), Оренбург, Российская Федерация
qela@list.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: 9701-9630

^б бухгалтер, ООО «Редль и партнеры аутсорсинг», Москва, Российская Федерация
julanovaalina_94@mail.ru
ORCID: отсутствует
SPIN-код: отсутствует

* Ответственный автор

История статьи:

Per. № 646/2019
Получена 02.10.2019
Получена в доработанном
виде 30.10.2019
Одобрена 28.11.2019
Доступна онлайн
28.02.2020

УДК 336.663**JEL: G12****Ключевые слова:**

торговые организации,
ставка дисконтирования,
запасы

Аннотация

Тема. В последнее время возникает все большая необходимость в определении рыночной стоимости организации. Не являются исключением и торговые организации, занимающие почти треть от общего числа компаний, занятых различными видами деятельности, и характеризуются рядом особенностей, которые необходимо учитывать при оценке бизнеса.

Цели. Развитие отдельных положений методологии и практики оценки бизнеса торговых организаций, а именно учета дополнительного риска реализуемости запасов при расчете ставки дисконтирования.

Методология. В работе использовались методы познания, системного подхода и экономико-аналитический метод исследования.

Результаты. Проанализированы особенности реализуемости запасов торговых организаций и связанные с этим риски. Предложена трехуровневая классификация запасов и определение рисков с учетом критериев деления запасов по назначению, степени реализации и сроком хранения в соответствии со шкалой. На основе классификации разработаны рекомендации по определению ставки дисконтирования при оценке торговых организаций, направленные на учет дополнительного риска.

Выводы. Оценочные процедуры в рамках традиционных подходов и методов в отношении торговых организаций не учитывают характерных для данного вида экономической деятельности рисков. Предложенная методика расчета ставки дисконтирования в отношении торговых организаций учитывает особенности их функционирования.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

Для цитирования: Григорьева Е.А., Бужикеева А.С. Особенности определения ставки дисконтирования при оценке торговых организаций // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. – 2020. – Т. 13, № 1. – С. 71 – 84.
<https://doi.org/10.24891/fa.13.1.71>

При проведении оценки бизнеса важно обратить внимание на вид экономической деятельности организации, так как отраслевые факторы влияют на ее конкурентоспособность и привлекательность. Применение методов

оценки к какому-либо объекту не регламентировано нормативными документами. Действующие на сегодняшний день стандарты оценки не рассматривают методологию оценки различных объектов, а содержат только общие требования. Оценка бизнеса в этом смысле – не исключение [1]. Торговые организации имеют свою специфику в структуре баланса. Рассмотрим их

* Выражаем благодарность и глубокую признательность к.э.н., доценту кафедры финансов Оренбургского государственного университета Наталье Михайловне ПАХНОВСКОЙ за советы и ценные замечания при работе над данной статьей.

особенности на примере наиболее крупных организаций Оренбургской области в сфере торговли.

В табл. 1 представлены основные статьи активов наиболее крупных торговых организаций Оренбургской области. Проведя анализ показателей, можем отметить присущие торговым организациям основные черты бухгалтерского баланса.

В большинстве организаций (у четырех из шести представленных) наибольшую долю занимает дебиторская задолженность, составляющая от 35,9 до 77,6% в валюте баланса. В двух организациях – ООО «Агроцентр» и ООО «Интерагротех» – дебиторская задолженность является второй по величине после запасов и равна 23,4 и 33,6% соответственно. Обратная ситуация складывается со статьей «Запасы». Данная статья у четырех торговых организаций является второй по величине и занимает от 17,4 до 35,2% в общей сумме активов. У ООО «Агроцентр» и ООО «Интерагротех» запасы занимают 35,2 и 50,8% соответственно бухгалтерского баланса. Статья «Основные средства» является третьей по величине из имеющихся у организаций активов (у четырех организаций из шести), доля которой составляет от 12,3 до 23,9%. У ООО «Метсервис» и ООО «Интерагротех» основные средства занимают 0,8 и 7% соответственно. Доля краткосрочных финансовых вложений в общей сумме активов является наименьшей по сравнению с представленными и составляет от 2,1 до 6,8% в валюте баланса. У ООО «ТД «Совин» и ООО «Веланд» они вообще отсутствуют, и лишь у ООО «Автосалон – 2000» составляют 15,2% от общей величины активов.

По результатам анализа крупнейших торговых организаций было выявлено, что значительный удельный вес в активах занимают запасы. В оценке бизнеса торговых организаций необходимо учитывать риск реализуемости запасов в условиях резкого ухудшения финансового положения или

банкротства организации, к примеру, в случае потери основного контрагента и, как следствие, снижения объема выручки, в случае воздействия внешнеэкономических факторов (экономической, политической ситуации в стране) и т.п. Риск реализуемости запасов – это дополнительный риск в расчете ставки дисконтирования кумулятивным методом, учитываемый в составе прочих особых рисков, присущих для торговых организаций. Величина данного риска будет определяться в соответствии с разработанной далее шкалой.

В целях дальнейшего сравнения рассчитаем ставку дисконтирования без учета выявленных особенностей деятельности торговых организаций [2]. Для этого необходимо определить безрисковую ставку, показатель надбавки за макроэкономический риск, за отраслевой риск и за риск вложения в оцениваемую организацию. Расчеты представлены в табл. 2. В целях совершенствования методического обеспечения оценки бизнеса торговых организаций разработаем классификацию запасов и соответствующую шкалу присвоения рисков для определения прочего риска – риска реализуемости запасов, который характерен для торговых компаний. Для этого выделим критерии, по которым будет осуществляться градация товарных запасов:

1. По назначению или способу образования и использования:

- *товарные запасы сезонного хранения* – дополнительные запасы товаров, пользующихся сезонным спросом и поступающих на склад с большими интервалами, обеспечивающих бесперебойную продажу в течение года или в период повышенного спроса, созданные под влиянием конкурентной среды на рынке вследствие полученных разовых скидок от поставщиков или дефицита товаров;
- *товарные запасы досрочного завоза* – служат для обеспечения бесперебойной торговли в труднодоступных местностях;

– *товарные запасы целевого назначения* – необходимы для реализации определенных целевых мероприятий и создаются для выполнения определенной задачи (например, обеспечения тендерных поставок, вакцинации в период гриппа и т.п.) [3].

Для определения риска в зависимости от назначения или способа образования и использования, необходимо определить, какими запасами располагает организация и к какой группе они относятся – к запасам сезонного хранения, запасам досрочного завоза или целевого назначения. Величина риска будет присваиваться в соответствии со шкалой, отражающей долю исследуемой группы запасов в общей величине запасов организации (соответствующая этой доле процентная оценка риска колеблется от 1 до 5) (табл. 3).

2. По степени реализации:

- *быстро реализуемые* (товарные запасы, реализуемые до двух недель). К данной категории товарных запасов относятся следующие: товары повышенного спроса; сезонные товары; товары по акциям; активно рекламируемые товары;
- *медленно реализуемые* (запасы, продажа которых осуществляется от двух недель до одного года). Данная группа представлена товарными запасами со следующими характеристиками: товарные запасы, не соответствующие текущему рыночному спросу; сезонные запасы, продажа которых осуществляется вне сезона; товарные запасы с высокой себестоимостью и низкой рентабельностью в связи с ошибками в закупках и прочими факторами;
- *трудно реализуемые* (запасы, реализация которых происходит в сроки свыше одного года или их реализация невозможна при существующей конъюнктуре рынка). К данной группе относятся следующие товарные запасы: пришедшие в непригодность вследствие ухудшения

качества материала в процессе ошибок при заказе материала; запасы с минимальным остаточным сроком годности; некомплектные товары (неиспользуемые запасы, которые образуются в результате прекращения выпуска продукции, для изготовления которой они предназначались); товары, утратившие свою ценность вследствие морального износа [4].

Составим матрицу качественной оценки риска для данной группы (рис. 1). Как видно из рис. 1, чем сложнее реализовать товар, тем больший будет присваиваться риск – низкий, средний или высокий. И чем больше у организации той или иной группы в наличии товаров различной степени реализации – быстро реализуемых, медленно реализуемых или средне реализуемых товаров – тем большая или меньшая будет присваиваться процентная оценка риска (от 1–2, 3–4 до 5%).

3. По срокам хранения:

- *запасы длительного хранения* – подлежат хранению без соблюдения температурного режима в течение месяца и больше. При условии хранения учитывается попадание солнечных лучей на запасы и влажность;
- *скоропортящиеся* – со сроком хранения от 3 до 13 суток при температуре не выше 6° С;
- *особо скоропортящиеся* – хранение невозможно в условиях, где не поддерживаются низкие температуры. Срок их годности ограничен. Эти продукты можно хранить от 6 до 72 ч. [5].

Составим матрицу качественной оценки риска для данной группы (рис. 2). Для определения риска в зависимости от срока хранения запасов необходимо определить, какими запасами располагает организация и к какой категории они относятся – к запасам длительного хранения, скоропортящимся или особо скоропортящимся. Запасам с длительным сроком хранения будет присваиваться низкий риск, поскольку их реализация в меньшей степени ограничена во времени по сравнению с другими

категориями. Оценка риска скоропортящихся товаров и особо скоропортящихся товаров соответствует среднему и высокому риску соответственно. Представим указанные критерии классификации запасов в виде условных обозначений (переменных):

- 1) назначение – r_1 ;
- 2) степень реализации – r_2 ;
- 3) срок хранения – r_3 .

Используя метод анализа иерархий¹, проведем попарное сравнение коэффициентов по качественной шкале с последующим преобразованием в баллы (табл. 4): равно, безразлично – 1 балл, немного лучше (хуже) – 3 (1/3), лучше (хуже) – 5 (1/5), значительно лучше (хуже) – 7 (1/7), принципиально лучше (хуже) – 9 (1/9) баллов. При промежуточном мнении использовались 2, 4, 6, 8 баллов. Далее найдем удельные веса значимости коэффициентам r_1, r_2, r_3 (табл. 4, 5).

Согласованность суждения оценивается индексом однородности (индексом согласованности) или отношением однородности (отношением согласованности) в соответствии со следующими формулами:

$$UO = UC = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1}; \quad (1)$$

$$OO = OC = \frac{UO}{M(UO)}, \quad (2)$$

где $M(UO)$ – среднее значение индекса однородности случайным образом составленной матрицы парных сравнений, которое основано на экспериментальных данных². Это значение есть табличная величина, входным параметром которой выступает размерность матрицы (табл. 6).

¹ Царёв В.В. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология: учебник М.: Юнити-Дана, 2015. 575 с.

² Григорьева Е.А., Бужикеева А.С. Особенности определения стоимости бизнеса торговых организаций: материалы □□ международной научно-практической конференции «Экономика и управление народным хозяйством: генезис, современное состояние и перспективы развития», Ч. 1. Воронеж: Изд-во ВЭПИ, 2018. С. 229–234.

В качестве допустимого используется значение $OO \leq 0,1$. Если для матрицы парных сравнений $OO > 0,1$, то это свидетельствует о существенном нарушении логики суждений, допущенном экспертом при заполнении матрицы. В этом случае эксперту предлагается пересмотреть данные, использованные для построения матрицы, чтобы улучшить однородность [6]:

$$\lambda_{\max} = 3,0349;$$

$$UC = \frac{3,0349 - 3}{3 - 1} = 0,0175.$$

Здесь $OC = 0,0175/0,58 = 0,0302 \leq 0,1$ – следовательно, логика суждений не нарушена, и мы можем использовать полученные значения для анализа.

Таким образом, расчет дополнительного риска – риска реализуемости запасов $R_{\text{доп}}$ будет производиться по следующей формуле:

$$R_{\text{доп}} = 0,1r_1 + 0,4r_2 + 0,5r_3. \quad (3)$$

Проверим данную методику определения риска на выполнение условия $R_{\text{доп}} \leq 5\%$. В соответствии с бальной шкалой определения риска $r_{1,2,3(\max)} = 5$, тогда $R_{\text{доп}(\max)} = 0,1 \times 5 + 0,4 \times 5 + 0,5 \times 5 = 5\%$, следовательно, разработанные шкалы определения риска являются логически верными.

Таким образом, в целях развития методического обеспечения оценки бизнеса торговых организаций предлагается учитывать риск реализуемости запасов при расчете ставки дисконтирования кумулятивным методом. Это позволит учесть специфические особенности финансово-хозяйственной деятельности организаций, занятых в сфере торговли, и получить наиболее достоверную оценку бизнеса исследуемых организаций [7].

Апробируем разработанную методику. Все запасы ООО «Интерагротех» в обобщенном виде представлены сельскохозяйственной техникой (тракторами, комбайнами, сеялками,

культиваторами, почвоуглубителями и др.), запасными частями, гербицидами и удобрениями, семенами подсолнечника и маслами (табл. 7).

Проведем анализ запасов ООО «Интерагротех» согласно представленной классификации, и определим значения рисков r_1 , r_2 и r_3 .

1. *Определим значение риска r_1 , классифицируя запасы по назначению.* Гербициды предназначены для защиты овощных, технических, масличных и других культур от разного рода сорняков. Они относятся к запасам сезонного хранения, которые поставляются на склад для последующей перепродажи в период повышенного спроса на них ввиду сезонности выращивания сельскохозяйственной продукции. Их доля в общей величине запасов незначительна и составляет 0,33%. Все остальные запасы относятся к текущим для обеспечения функционирования организации без специального назначения. Таким образом, согласно представленной шкале, r_1 равен 1% (табл. 8).

2. *Определим значение риска r_2 , классифицируя запасы по степени реализации.* Горючие и смазочные материалы ООО «Интерагротех» включают бензин АИ 92 и АИ 95, различные виды масел. Данная группа запасов используется для собственных нужд организации, поэтому их можно классифицировать только по сроку хранения. Бензин предназначен для заправки арендованных транспортных средств, которые используются менеджерами компании. Масла расходуются в ходе обслуживания техники по гарантийному ремонту, а также на ремонт арендованных машин. Строительные материалы реализуются покупателям еженедельно и в больших объемах, поэтому являются быстро реализуемыми запасами. Поставка гербицидов и удобрений осуществляется циклично в зависимости от сезонности выращивания сельскохозяйственной

продукции. Они реализуются покупателям до двух недель и также относятся к быстро реализуемым запасам.

Запасные части используются для обеспечения гарантийного ремонта продаваемой техники, но в основном они предназначены для реализации. Их продажа осуществляется относительно быстрее техники – до двух недель, то есть запчастей относятся к быстро реализуемым запасам. Продажа сельскохозяйственной техники осуществляется в основном до одного года и относится к медленно реализуемым запасам.

Семена кукурузы и подсолнечника были получены как часть оплаты за поставленную технику от ООО «Агроснаб» по договору простого товарищества. Данные запасы необходимо классифицировать по сроку хранения и степени реализации. Они реализуются в основном более двух недель, так как их реализация зависит, главным образом, от сезонности сельскохозяйственного производства продукции, то есть являются медленно реализуемыми запасами. К прочим запасам ООО «Интерагротех» относятся антифриз, средства для чистки стекол, комплекты световой сигнализации – они используются для собственных нужд компании. Их можно рассматривать лишь с точки зрения сроков хранения. По данному критерию прочие запасы относятся к запасам длительного хранения.

Таким образом, к быстро реализуемым запасам ООО «Интерагротех» относятся: строительные материалы, гербициды и удобрения, запасные части. Их доля в данной группе запасов составляет 1,98%, риск по ним является наименьшим и равен 1%. К медленно реализуемым запасам относятся сельскохозяйственная техника и семена, риск по ним можно охарактеризовать как средний, равный 4%, ввиду их значительной доли в запасах (98,01%). В результате усреднения приведенных оценок риска получим r_2 , равный 3% (табл. 9).

3. Определим значение риска r_3 , классифицируя запасы по сроку хранения. Срок хранения бензина марок АИ 92 и АИ 95 не превышает одного года, поскольку их состав включает различные добавки, которые разрушают октановое число бензина, поэтому он относится к запасам длительного хранения. Моторное, трансмиссионное и прочие масла используются как для собственных нужд, так и для обеспечения гарантийного ремонта реализуемой сельскохозяйственной техники. Максимальный срок хранения составляет пять лет. Они также относятся к запасам длительного хранения. Строительные материалы представлены широким ассортиментом товаров. Большинство из них могут храниться практически без временных ограничений за исключением строительной химии (клея, красок, растворов и т.д.), пригодность которых составляет от 6 до 12 мес. То есть стройматериалы и принадлежности относятся к запасам длительного хранения.

Гербициды и удобрения имеют срок хранения от трех до пяти лет при соблюдении условий хранения в невскрытой заводской упаковке при температуре от -15 до 40°C . Сроки хранения минеральных удобрений – от одного года до трех лет в зависимости от производителя. Данные запасы являются запасами длительного хранения.

Запасные части используются как для собственных нужд организации, так и для перепродажи. Они не имеют определенных сроков хранения и относятся к запасам длительного хранения. Сельскохозяйственные машины вследствие длительного хранения подвержены влиянию коррозии, структурным превращениям и остаточным деформациям под воздействием собственного веса. Сельскохозяйственная техника по сроку хранения относится к запасам длительного

хранения. Семена кукурузы и подсолнечника в зависимости от условий хранения (температуры и влажности воздуха) могут храниться от 3 до 6 мес. Согласно приведенной классификации, они относятся к запасам длительного хранения (свыше одного месяца) и занимают небольшую долю в 0,1%, поэтому риск является низким и составляет 1%.

Следовательно, все запасы ООО «Интерагротех» можно классифицировать по срокам хранения. Все они могут храниться на складе больше месяца, поэтому относятся к запасам длительного хранения. Риск по ним является низким – r_3 равен 2% (табл. 10).

Определим общее значение риска в соответствии с предложенной методикой:

$$R_{\text{доп}} = 0,1 \times 1 + 0,4 \times 3 + 0,5 \times 2 = 2,3\%.$$

Таким образом, риск реализуемости запасов ООО «Интерагротех», учитывающий специфику торговой деятельности, равен 2,3%. Данный риск необходимо учитывать при обосновании и расчете ставки дисконтирования кумулятивным методом [8]. Тогда, с учетом выявленного риска, ставка дисконтирования увеличится и будет составлять 32,3%. Следовательно, стоимость бизнеса, полученная методами ДДП и методом чистых активов, изменится [9].

Полученные результаты являются наиболее достоверными и точными, отражающими специфику деятельности торговых организаций. Предложенный расчет данного риска позволит оценщику получить наиболее полную и реальную стоимость бизнеса с учетом специфики организаций данной сферы, а также обосновать значение прочих рисков при расчете ставки дисконтирования кумулятивным методом для оценки непубличных организаций.

Таблица 1**Активы торговых организаций, занимающих основную долю в валюте баланса, тыс. руб.****Table 1****Assets of trading organizations holding the major share in the balance-sheet total, thousand RUB**

Наименование организации	Актив				Валюта баланса
	Дебиторская задолженность	Запасы	Основные средства	Краткосрочные финансовые вложения	
ООО «Метсервис»	1 684 218	390 340	16 612	46 000	2 171 334
ООО «ТД «Совин»	356 531	308 658	209 138	–	876 107
ООО «Агроцентр»	151 883	302 916	140 579	32 495	648 982
ООО «Автосалон – 2000»	129 251	102 948	53 497	54 715	359 534
ООО «Интерагротех»	71 522	108 203	14 969	14 398	212 820
ООО «Веланд»	125 800	32 980	23 239	–	189 464

Источник: авторская разработка*Source:* Authoring**Таблица 2****Расчет ставки дисконтирования****Table 2****Discount rate calculation**

Составляющие ставки дисконтирования	Значение, %	Пояснение
Безрисковая ставка дохода	7,5	Базовый уровень доходности вкладов в августе 2019 г.
Качество управления	4	В связи с неустойчивым финансовым положением установлено качество управления на слабом уровне
Размер предприятия	3,5	Предприятие малое, поэтому подвержено дополнительным рискам
Финансовая структура	3	Высокий удельный вес заемных средств
Товарная и территориальная диверсификация	4	Предприятие не имеет филиалов, доход поступает от торговли, спрос имеется, но не имеет постоянного роста
Диверсификация клиентуры	4	Зависимость от клиентов высокая
Доходы: рентабельность и прогнозируемость	4	Данный сектор приносит не стабильный доход, который не всегда оправдывает вложенные инвестиции
Прочие особенные риски	1,5	Прочие, не учтенные риски предприятия
Итого ставка дисконтирования	31,5	

Источник: авторская разработка*Source:* Authoring

Таблица 3**Процентная оценка риска по критерию «Назначение»****Table 3****Percentage risk assessment by the *Purpose* criterion**

Показатель	Значение показателя				
Доля запасов в общей величине запасов, %	0,1–20	21–40	41–60	61–80	81–100
Соответствующий % риска	1	2	3	4	5

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 4**Попарное сравнение коэффициентов****Table 4****Pairwise coefficient comparison**

Коэффициент	r_1	r_2	r_3
r_1	1	$1/4 = 0,25$	$1/7 = 0,14$
r_2	4	1	1
r_3	7	1	1
Сумма	12	2,25	2,14

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 5**Присвоение удельных весов коэффициентам****Table 5****Assigning specific weights to coefficients**

Коэффициент	r_1	r_2	r_3	Удельный вес
r_1	0,08	0,11	0,07	0,1
r_2	0,33	0,44	0,47	0,4
r_3	0,58	0,44	0,47	0,5

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 6**Матрица парных сравнений****Table 6****A matrix of paired comparisons**

Параметр	Значение параметра										
n	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
$M(UO)$	0	0	0,58	0,9	1,12	1,24	1,32	1,41	1,45	1,49	1,51

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 7
Группы запасов ООО «Интерагротех»

Table 7
Inventory group of ООО Interagrotekh

Наименование показателя	Запасы, тыс. руб.	Доля запасов, %
ГСМ (бензин 92, 95; топливо; масло моторное, трансмиссионное, масло для гидроусилителя)	26	0,01
Строительные материалы и принадлежности (бетон, блоки, монтажная пена, герметики, кирпичи, клей, ленты, плитка и др.)	1 315	0,54
Гербициды и удобрения (гербицид евро-лайтинг, удобрения, комплекты для подготовки сухих удобрений)	786	0,33
Запасные части (гайки, болты, втулки, автошины, фильтры, амортизаторы, подшипники, ремни и т.д.)	2 692	1,11
Техника (жатки New Holland, зерноуборочные комбайны, культиваторы, тракторы New Holland, тракторы Case, почвоуглубители)	236 458	97,86
Семена (кукурузы, подсолнечника)	250	0,1
Прочие запасы (антифриз, средства для чистки стекол, комплект световой сигнализации)	91	0,04
Итого	241 618	100

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 8
Определение риска r_1

Table 8
Identification of Risk r_1

Наименование запасов	Назначение запасов	Значение, в тыс. руб.	Доля в общей сумме запасов, %	Оценка риска, %
Гербициды, удобрения	Сезонного хранения	786	0,33	1
Итого r_1	1			

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 9
Определение риска r_2

Table 9
Identification of Risk r_2

Наименование запасов	Значение, в тыс. руб.	По степени реализации	Доля запасов в данной группе, %	Вид риска	Значение риска, %
Стройматериалы	1315	Быстро	0,54	Низкий	1
Гербициды, удобрения	786	реализуемые	0,33		
Запчасти	2692		1,11		
Техника	236 458	Медленно	97,91	Средний	4
Семена	250	реализуемые	0,1		
Итого r_2	3				

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Таблица 10
Определение риска r_3

Table 10
Identification of Risk r_3

Наименование запасов	Значение, тыс. руб.	По сроку хранения	Доля запасов в данной группе, %	Вид риска	Значение риска, %
ГСМ	26	Запасы длительного хранения	0,01	Низкий	2
Стройматериалы	1 315		0,54		
Гербициды, удобрения	786		0,33		
Запчасти	2 692		1,11		
Техника	236 458		97,86		
Семена	250		0,1		
Прочие запасы	91	–	0,04	–	2
Итого	241 618		100		
Итого r_3	2				

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 1
Оценка риска по критерию «Степень реализации»

Figure 1
Risk assessment by the *Degree of Implementation* criterion

По степени реализации	Оценка риска, %			Уменьшение качества характеристик ↓
	Низкий	Средний	Высокий	
Быстро реализуемые	1–2			
Медленно реализуемые		3–4		
Трудно реализуемые			5	
Увеличение риска →				

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Рисунок 2**Матрица качественной оценки риска по критерию «Срок хранения»****Figure 2****A matrix of qualitative risk assessment by the *Shelf Life* criterion**

По сроку хранения	Оценка риска, %			
	Низкий	Средний	Высокий	Уменьшение качества характеристик ↓
Запасы длительного хранения	1–2			
Скорпортящиеся запасы		3–4		
Особо скорпортящиеся запасы			5	
Увеличение риска →				

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

Список литературы

1. Доронина А.С., Борисова О.В., Шатый В.Ю. Особенности оценки бизнеса в нестабильных макроэкономических условиях и при снижающихся темпах роста // Аудит и финансовый анализ. 2016. № 3. С. 171–174. URL: http://auditfin.com/fin/2016/3/fin_2016_31_rus_05_05.pdf
2. Карцев П.В., Аканов А.А. Обзор практики применения доходного подхода к оценке бизнеса // Вопросы оценки. 2012. № 2. С. 2–19. URL: http://real-centre.ru/download/IncomeApproachToBusinessValuation_QuestionsOfValuations_2012-2_FINAL.pdf
3. Васильев Д.В., Кузейкина В.Г., Лытов Р.О. Особенности коммерческой деятельности розничного торгового предприятия / «Инновационные механизмы решения проблем научного развития»: Международная научно-практическая конференция. 2016: Сборник статей. Уфа: ОМЕГА САЙНС, 2016. С. 100–102.
4. Копышева Т.В., Соина-Кутищева Ю.Н., Яркова Т.А. Особенности деятельности торгового предприятия на современном этапе // Фундаментальные исследования. 2016. № 5-1. С. 156–160. URL: <http://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=40266>
5. Трофимова К.И. Особенности учета срока годности продукции при управлении запасами на предприятиях розничной торговли // Научный журнал «Студенческий». 2018. № 13-1. С. 77–80. URL: <https://sibac.info/journal/student/33/113771>
6. Комарова К.А. Практические аспекты применения сравнительного подхода при определении рыночной стоимости торгового центра // Имущественные отношения в РФ. 2017. № 11. С. 30–34. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/prakticheskie-aspekty-primeneniya-sravnitelnogo-podhoda-pri-opredelenii-rynochnoy-stoimosti-torgovogo-tsentra>
7. Кирпичева М.А. Развитие оптовой и розничной торговли // Инновационная экономика и современный менеджмент. 2016. № 1. С. 42–50.

8. Киселёва И.А., Симонович Н.Е. Оценка рисков в бизнесе: предпринимательские риски.
// Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2017. Т. 10. Вып. 3. С. 244–257.
URL: <https://doi.org/10.24891/fa.10.3.244>
9. Косорукова И.В. Управление стоимостью бизнеса и его конкурентоспособность
// Современная конкуренция. 2007. № 2. С. 81–92.

Информация о конфликте интересов

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

DETERMINING THE DISCOUNT RATE WHEN EVALUATING TRADE ORGANIZATIONS: SOME FEATURES**Elena A. GRIGOR'EVA^{a,*}, Alina S. BUZHIKEEVA^b**^a Orenburg State University, Orenburg, Russian Federation
qela@list.ru
ORCID: not available^b OOO Redl' i partnery outsorsing, Moscow, Russian Federation
julanovaalina_94@mail.ru
ORCID: not available

* Corresponding author

Article history:Article No. 646/2019
Received 2 October 2019
Received in revised form
30 October 2019
Accepted 28 November 2019
Available online
28 February 2020**JEL classification:** G12**Keywords:** commercial organization, discount rate, inventories, classification**Abstract****Subject** This article deals with the issues of determining the market value of the trading business, taking into account a number of characteristics.**Objectives** The article aims to develop certain provisions of the methodology and practice of evaluating the business of trading organizations, namely, taking into account the additional risk of inventory feasibility when calculating the discount rate.**Methods** For the study, we used a systems approach, and the cognition, and economic and analytical research methods.**Results** The article presents a three-tiered classification of stocks and a definition of risk based on the criteria for dividing stocks by purpose, degree of implementation, and shelf life in accordance with the scale. Based on the classification, the article offers certain recommendations for determining the discount rate when evaluating trading organizations, aimed at taking into account additional risk.**Conclusions** Various evaluation procedures within the framework of traditional approaches and methods in relation to trading organizations do not take into account risk specific to this type of economic activity. The proposed methodology for calculating the discount rate for trade organizations takes into account the features of their functioning.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

Please cite this article as: Grigor'eva E.A., Buzhikeeva A.S. Determining the Discount Rate When Evaluating Trade Organizations: Some Features. *Financial Analytics: Science and Experience*, 2020, vol. 13, iss. 1, pp. 71–84.
<https://doi.org/10.24891/fa.13.1.71>**Acknowledgments**

We express our gratitude and deep appreciation to Natal'ya M. PAKHNOVSKAYA, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Department of Finance at the Orenburg State University, for the valuable advice and comments on the article.

References

1. Doronina A.S., Borisova O.V., Shaty V.Yu. [Features of business valuation in unstable macroeconomic conditions and declining growth rates]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2016, no. 3, pp. 171–174.
URL: http://auditfin.com/fin/2016/3/fin_2016_31_rus_05_05.pdf (In Russ.)
2. Kartsev P.V., Akanov A.A. [Review of the income approach to business valuation]. *Voprosy Ocenki*, 2012, no. 2, pp. 2–19. URL: http://rea-centre.ru/download/IncomeApproachToBusinessValuation_QuestionsOfValuations_2012-2_FINAL.pdf (In Russ.)

3. Vasil'ev D.V., Kuzeikina V.G., Lytov R.O. [Features of the retail business]. *Mezhdunarodnaya nauchno-prakticheskaya konferentsiya "Innovatsionnye mekhanizmy resheniya problem nauchnogo razvitiya"*. 2016: *Sbornik statei* [Proc. Int. Sci. Conf. Innovative Mechanisms for Solving Problems of Scientific Development]. Ufa, Omega Sains Publ., 2016, pp. 100–102.
4. Kopysheva T.V., Soina-Kutishcheva Yu.N., Yarkova T.A. [Economic activities of trade enterprise at the present stage]. *Fundamental'nye issledovaniya = Fundamental Research*, 2016, no. 5-1, pp. 156–160. URL: <http://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=40266> (In Russ.)
5. Trofimova K.I. [Features of accounting for the shelf life of products when managing stocks in retail companies]. *Nauchnyi zhurnal Stencheskii*, 2018, no. 13-1, pp. 77–80. (In Russ.) URL: <https://sibac.info/journal/student/33/113771>
6. Komarova K.A. [Practical aspects of applying a market approach in determining the market value of a shopping center]. *Imushchestvennye otnosheniya v RF = Property Relations in the Russian Federation*, 2017, no. 11, pp. 30–34. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/prakticheskie-aspekty-primeneniya-sravnitel'nogo-podhoda-pri-opredelenii-rynochnoy-stoimosti-torgovogo-tsentra> (In Russ.)
7. Kirpicheva M.A. [Development of wholesale and retail trade]. *Innovatsionnaya ekonomika i sovremenniy menedzhment*, 2016, no. 1, pp. 42–50. (In Russ.)
8. Kiseleva I.A., Simonovich N.E. [Risk assessment in business: Business risk]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2017, vol. 10, iss. 3, pp. 244–257. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.24891/fa.10.3.244>
9. Kosorukova I.V. [The impact the company value management has upon the company competitiveness level]. *Sovremennaya konkurentsia = Journal of Modern Competition*, 2007, no. 2, pp. 81–92. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.