Жученко Юлия Николаевна
аспирантка кафедры маркетинговых коммуникаций, факультет менеджмента, Национальный исследовательский университет – Высшая школа экономики, г. Москва
talusik85@mail.ru

анализ метода избыточной прибыли при оценке стоимости гудвилла

Аннотация

Как рассчитать стоимость деловой репутации компании? Автор статьи, отвечая на этот вопрос, представляет основные результаты своего исследования, цель которого – апробация метода избыточной прибыли в условиях российской практики (на примере конкретной фирмы). В работе также произведено сравнение двух методов анализа деловой репутации: метода избыточной прибыли и метода избыточных ресурсов.

Ключевые слова: оценка стоимости репутации, деловая репутация, гудвилл[1], метод избыточной прибыли

Изучение деловой репутации проводилось многими исследователями, которые рассматривали ее как зависимую переменную и как независимую. Работы, посвященные этой проблематике можно условно разделить на две группы:

– первая группа исследователей основывается на том, что репутация – самостоятельное явление, состоящее из различных компонентов;

– вторая рассматривает корреляции конкретных параметров и отдельных граней репутации (связывая ее с организационной культурой, репутацией бизнеса и т.д.). Однако репутация является результатом деятельности компании. Ее руководство или сама компания могут иметь превосходную репутацию, их/ее публичная деятельность может служить источником стратегического преимущества, но это будет работать в том случае, если эти сигналы получены стейкхолдерами и верно ими восприняты.

Вопрос о стоимостном выражении показателя деловой репутации крайне важен, так как менеджеры той или иной компании должны обладать точ-

[1] Гудвилл (*англ.* goodwill) — активы, капитал фирмы, не поддающийся материальному измерению: репутация, техническая компетенция, связи, маркетинговые приемы, влияние и др. – Прим. ред.

ной информацией для принятия тех или иных стратегических решений. Таким образом, работы, направленные на изучение измерения величины деловой репутации весьма актуальны. В статье представлены данные по анализу и апробации метода избыточной прибыли на конкретном предприятии.

Предпосылки исследования

Автор в одной из предшествующих статей рассматривал анализ другого метода, пригодного для определения величины деловой репутации страховой компании (4). Были получены важные выводы, в частности

– *во-первых,* финансовая отдача от деловой репутации проявляется по истечении определенного периода времени;

– *во-вторых,* формирование деловой репутации зависит от специфики рынка/отрасли и профиля конкретной организации, а также положительная величина деловой репутации имеет место только при наличии избыточных прибылей.

Соответственно, одной из предпосылок данного исследования явилась необходимость сравнительного анализа двух методов (метода избыточной прибыли и метода избыточных ресурсов). Таким образом, представляется возможным на конкретном примере выявить достоинства и недостатки каждого из методов, а также обосновать наиболее предпочтительный для страховой отрасли.

…положительная величина деловой репутации имеет место только при наличии избыточных прибылей

Исследование оценки деловой репутации

Для проведения исследования было выбрано предприятие страховой отрасли (17), при этом период составил с 2000 по 2010 гг. Для проведения анализа была выбрана крупная и довольно успешная компания отрасли. В расчетах использовались годовые отчеты, отчет о прибылях и убытках, баланс, учредительные документы и другие внутренние данные; данные рейтинговых агентств («РА Эксперт»), данные статистики (Росстат) (20).

При использовании метода избыточной прибыли возникают трудности с расчетом ставки капитализации и ставки дисконтирования, что, в частности отмечают многие исследователи (1, 3, 18). Для отраслей с высокими рисками ставка капитализации колеблется от 10 до 20% (3). Так как страхование без колебаний можно отнести к таковым, следовательно, ставка капитализации устанавливается в среднем на уровне 15–20%. На основе расчета ставки капитализации кумулятивным методом (7), определено, что она устанавливается для рынка страхования на уровне 16,13%. При этом, информация о размере рентабельности чистых активов в среднем по отрасли была получена согласно данным Росстата (20) по крупным и средним организациям Российской Федерации.

Оценка данным методом предполагает, что стоимость предприятия определяется путем сложения величины гудвилла, оцениваемого предприятия со скорректированной величиной чистых активов предприятия. При оценке стоимости предприятия прибыльным методом при сохранении текущих условий, то есть сохранения уровня избыточной прибыли, вызванного наличием гудвилла (деловой репутации) компании,

избыточная прибыль предприятия, определяемая по формуле (1) и может быть капитализирована по ставке Rk.

Расчет гудвилла при этом определяется по следующей формуле:

$$GW = \frac{M - R_{ЧА} \times ANG}{R_K}, (1), (1),$$

где

GW – гудвилл (величина деловой репутации компании);

M – нормализованная прибыль предприятия;

$R_{ЧА}$ – рентабельность чистых активов в среднем по отрасли,

ANC – величина чистых скорректированных активов;

R_K – ставка капитализации.

Причем, стоимость компании определяется:

$$V = MA + GW , (2)$$

где

MA – стоимость материальных активов;

GW – гудвилл,

V – стоимость компании.

Для проведения расчетов, прежде всего, необходимо адаптировать модель расчета гудвилла непосредственно для страховой отрасли. Величину чистых скорректированных активов определяем, согласно приказу Минфина России № 7н и ФСФР России № 07-10/пз-н от 01.02.07 «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов страховых организаций, созданных в форме акционерных обществ» (5). Таким образом, «под стоимостью чистых активов страховой организации, созданной в форме акционерного общества, понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету» (5). Динамика активов представлена на *диаграмме 1* ниже (*см. ниже*):

На диаграмме 1 видно, что величина активов увеличивается планомерно и достигает своего пика в 2008 году, а затем незначительно снижается.

Согласно расчетам, динамику избыточной прибыли можно видеть на *диаграмме 2* (*см. на с. 80*).

Избыточная прибыль у предприятия присутствует в 2007, конце 2008 и 2009 и 2010 гг., при этом в период с 2000 по 2003 она колеблется на уровне нуля, соответственно, в эти года показатель

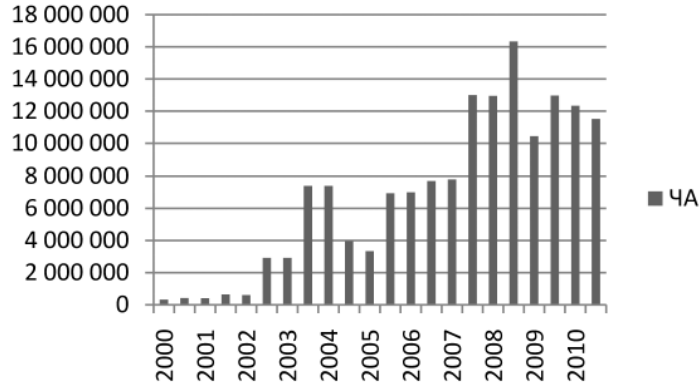


Диаграмма 1. Динамика чистых активов

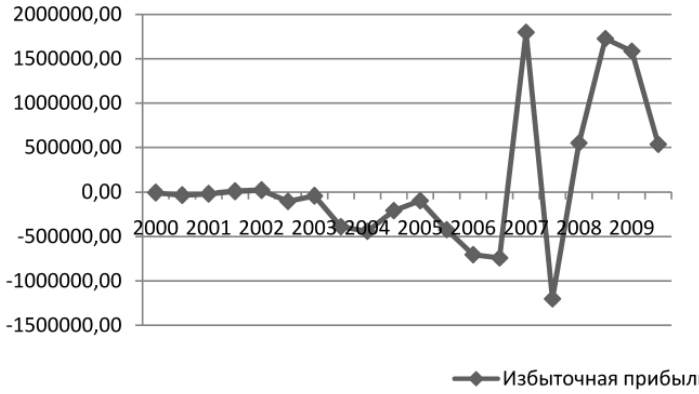


Диаграмма 2. Динамика избыточной прибыли



Диаграмма 3. Показатели рентабельности

деловой репутации имеет положительное значение (3). С конца 2006 по 2007 происходит сильный скачок, обусловленный расширением предприятия, таким образом, показатель деловой репутации имеет наибольшие положительные значения.

Для объяснения причин подобного вида диаграммы 2 обратимся к данным по рентабельности. Сравним рентабельность основной деятельности предприятия и в среднем по отрасли (20).

На *диаграмме 3* (*см. выше*) видно, что показатели несколько расходятся, а в 2007 и в 2008 гг. фактически противоречат друг другу. Во многом это связано с тем, что рентабельность по отрасли

сильно усреднена и отражает динамику в целом, тогда как в частном случае (конкретное предприятие) имеет более характерное поведение с сильными выбросами (2007, 2009).

Таким образом, можно выделить несколько неоспоримых преимуществ данного метода:

– во-первых, относительная простота использования;

– во-вторых, ориентированность в расчетах величины деловой репутации на рыночные и отраслевые показатели.

Однако присутствуют и недостатки. Например, использование средней величины активов, которое приводит к неточным результатам. Также существуют определенные трудности с определением коэффициента капитализации. Для решения этих проблем автор предлагает несколько способов. Во-первых, использовать для расчета гудвилла не среднюю величину активов, а данные на начало и конец года (периода), затем при определении ставки капитализации ориентироваться на отраслевые и рыночные показатели в каждом конкретном случае. Таким образом, на основе полученной информации был обоснован выбор метода избыточной прибыли по ряду его преимуществ.

…на основе полученной информации был обоснован выбор метода избыточной прибыли по ряду его преимуществ

Заключение

В ходе проведенного анализа, собранные автором данные позволяют представить *таблицу* (*см. ниже*), отражающую достоинства и недостатки двух методов.

Несмотря на то что, как правило, вопрос определения ставки капитализации вызывает определенные трудности (3, 18), корректное определение этого показателя должно рассматриваться для каждого конкретного случая, что позволяет избежать неточностей. Стоит отметить, что метод избыточной прибыли применим к большому

Таблица

Сравнительный анализ методов

	ДОСТОИНСТВА	НЕДОСТАТКИ
Метод избыточных ресурсов	– Позволяет оценить вклад собственных средств – Дает точную оценку величины деловой репутации – Не учитывает заемные средства	Сомнение вызывает расчет средних показателей активов
Метод избыточной прибыли	– Наглядно показывает наличие избыточных прибылей организации – Применим к большому число организационно-правовых форм – Дает точную оценку величины деловой репутации	Трудности с определеением ставки капитализации

…использование показателя деловой репутации (гудвилла) помогает увеличить качество управленческих решений

числу типов организаций и может быть использован во многих отраслях как сферы услуг, так и сферы товарного производства. Таким образом, метод избыточной прибыли представляется наиболее предпочтительным для оценки деловой репутации предприятия страховой отрасли.

Исследования, направленные на измерение и поиски адекватных способов расчетов стоимостного выражения показателя деловой репутации, в настоящее время представляются весьма перспективными и актуальными. Во многом в силу того, что большая скорость развития и изменения современной экономической структуры ставит менеджеров компаний в достаточно сложные, и при этом ограниченные по времени для принятия важнейших решений, рамки и условия. В свою очередь, подобная ситуация приводит к тому, что качество этих решений неизбежно снижается. Такие обстоятельства требуют быстрых и точных инструментов и техник, необходимых управляющим кадрам для осуществления как текущей, так и долгосрочной стратегии предприятия. Во многом использование показателя деловой репутации (гудвилла) помогает увеличить качество управленческих решений.

Аудит деловой репутации является инструментом контроля ее текущего состояния и основанием для вмешательства в ситуацию в случае необходимости. Особенно это актуально для российских холдинговых компаний с диверсифицированным бизнесом. Мировой финансовый кризис нанес ущерб репутации многих организаций. Для того чтобы в будущем предотвратить подобную ситуацию, в компании необходимо разработать план действий для поддержания репутации всего бизнеса и/или бренда.

Литература

1. Саммерз С. Крис, Уэст Томас Л., Джонс Джеффри Д.. Пособие по оценки бизнеса. (Электронный ресурс). – Режим доступа: http://www.cfin.ru.
2. Бельских И. Е., Сметанин И.М. Учет и оценка гудвилла: мировой опыт и российская специфика // Международный бухгалтерский учет. – 2010. – № 3 (135). – С. 24–29.
3. Елисеев В.М. Гудвилл: проблема оценки и отражение в отчетности // Вопросы экономики. – 2004. – № 1. – С. 31–37.
4. Жученко Ю.Н. Оценка деловой репутации предприятия // Российское предпринимательство. – 2010. – № 9 (129). – С. 32–37.
5. Приказ Минфина России № 7н и ФСФР России № 07-10/пз-н от 01.02.07 «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов страховых организация, созданных в форме акционерных обществ».
6. Березина С.В., Никулина Н.Н. Страхование. Теория и практика: учеб. пособие.– 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. – 511 с.
7. Бертонеш М., Найт Р. Управление денежными потоками. – Спб.: Питер, 2004. – 240 с.: ил.
8. Гиляровская Л.Т., Соболев А.В. Факторный анализ показателей рентабельности активов коммерческих организаций (Электронный ресурс).

– Режим доступа: http://www.cfin.ru/press/afa/2000-4/12_sob.shtml.
9. Коляда Е. Влияние репутации компании на привлечение инвестиций // Менеджмент сегодня. – 2002. – № 2.– С. 16–19.
10. Короткевич А.В. Корпоративная культура как основа репутационного капитала: методология построения, новые методы и формы воздействия // Маркетинг и маркетинговые исследования. – 2008. – № 04(76). – С. 300–311.
11. Котлер Ф. Маркетинг менеджмент. Экспресс-курс. – 2-е издание. – СПб.: Питер, 2005. – 464 с.: ил.
12. Майклсон В., Салин П.Б. Аудит репутации как элемент маркетинговой политики // Маркетинг и маркетинговые исследования. – 2004. – № 3(51). – С. 24–28.
13. Москвина И.А., Моисеева Н.К. Репутация и имидж предприятия как объекты управления в системе маркетинга (практические аспекты) // Маркетинг услуг. – 2004. – № 03(11). – С. 178–185.
14. Нуфферова Т. Оценка деловой репутации компании и капитала бренда // Бренд-менеджмент. – 2004. – № 2(15). – С. 24–31.
15. Положения по бухгалтерскому учету (Электронный ресурс). – Режим доступа: http://mvf.klerk.ru/books/ebooks.htm#pbu.
16. Сальникова Л.С. Репутация в российском бизнесе технологии создания и укрепления. – М.: Вершина, 2008. – 216 с. : ил., табл.
17. РЕСО-гарантия. Финансовые показатели: официальный сайт (Электронный ресурс). – Режим доступа: http://www.reso.ru/Shareholders/Finance/
18. Сметанин А.М. Оценка гудвилла в принятии финансовых решений (Электронный ресурс). – Режим доступа: http://www.smartcat.ru/FinancialManagement/collateralAZ.shtml.
19. Положение по МСФО (Электронный ресурс). – Режим доступа: http://www.msfofm.ru/updates/51-changes-in-ifrs-3-and-27-consolidation-.
20. Федеральная служба государственной статистики (Росстат): официальный сайт (Электронный ресурс). – Режим доступа: http:// www.gks.ru.

РП

Yulia N. Zhuchenko
Postgraduate Student, Chair of Marketing Communications, Department of Management,
National Research University – Higher School of Economics, Moscow

Analysis of the Method of Redundant Profit in the Goodwill Assessment

Abstract

How to calculate the value of company's goodwill? Answering this question, the author presents the main results of her study, the aim of which is to validate the method of redundant profit in the Russian practice (by the example of a particular firm). The author compares two methods of goodwill analysis: the method of redundant profit and the method of redundant resources.

Keywords: valuation of goodwill, corporate reputation, goodwill, method of redundant profit