

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение  
высшего образования  
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

*На правах рукописи*

Нургалиева Элина Ильдаровна

РАЗВИТИЕ  
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО  
МЕХАНИЗМА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ  
НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ В ЦЕЛЯХ  
РОСТА СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

5.2.4. Финансы

ДИССЕРТАЦИЯ  
на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Каменева Екатерина Анатольевна,  
доктор экономических наук, профессор

Москва - 2024

## Оглавление

Введение .....	4
Глава 1 Аспекты влияния финансово-экономического механизма использования нематериальных активов на стоимость компании .....	12
1.1 Нематериальные активы как объект финансово-экономического управления: понятие, классификация, проблемы идентификации .....	12
1.2 Роль нематериальных активов в создании стоимости компании .....	23
1.3 Характеристика финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании и тенденции его развития .....	46
Глава 2 Развитие финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании.....	59
2.1 Подходы к формированию финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании.....	59
2.2 Методы финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании.....	77
2.3 Оценка влияния финансово-экономического механизма использования нематериальных активов на рост стоимости компании .....	96
Глава 3 Комплекс практических рекомендаций по развитию финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании .....	107
3.1 Разработка практических рекомендаций по применению финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в компании .....	107
3.2 Разработка практических рекомендаций по усилению влияния НМА и контролю эффективности финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании .....	125
Заключение.....	136

Список сокращений и условных обозначений .....	139
Список литературы .....	140
Приложение А Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 1 .....	157
Приложение Б Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 2.....	158
Приложение В Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 3.....	159
Приложение Г Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 4.....	160
Приложение Д Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 5.....	161
Приложение Е Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 6.....	162
Приложение Ж Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 7.....	163
Приложение И Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 8.....	164
Приложение К Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 9.....	165
Приложение Л Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 10.....	166
Приложение М Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 11 .....	167
Приложение Н Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 12.....	168
Приложение П Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 13 .....	169
Приложение Р Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов ООО «Сифуд Лайн» № 14.....	170

## Введение

**Актуальность темы исследования.** Каждая компания заинтересована в росте собственной стоимости. Помимо повышения благосостояния собственников, позитивная информация о стоимости компании в историческом аспекте способствует привлечению дополнительного капитала, новых инвесторов, клиентов, повышению доверия со стороны кредиторов и партнеров. Ключевой задачей становится выявление факторов роста стоимости компании с целью влияния на них с помощью специальных механизмов.

В постиндустриальной экономике, основанной главным образом человеческих знаниях и умениях, возрастает роль нематериальных активов (далее – НМА) как одного из важнейших факторов роста стоимости компании. Именно НМА являются ключевыми конкурентными преимуществами публичных компаний, имеющих в настоящее время наибольшую рыночную капитализацию: Apple, Microsoft, Facebook.

Заинтересованность государства в финансирование развития НМА подчеркнута Указом Президента Российской Федерации от 21 июля 2020 года, в котором определена национальная цель «цифровая трансформация».

Вместе с тем несмотря на признание существенной роли НМА на государственном уровне, инициативы исполнительных органов в части разработки механизмов по стимулированию капитализации НМА, такие как налоговые льготы, возможность признания в качестве залога, носят бессистемный и временный характер.

Очевидно, что организация должна учитывать НМА в качестве фактора роста стоимости компании. Кроме того, важно выработать специальные механизмы вовлечения и использования НМА в хозяйственном обороте. Вместе с тем на сегодняшний день исследований на данную тему недостаточно.

Большинство авторов, исследующих НМА, концентрируются на вопросах их учета и оценки. При этом наличие и применение финансово-экономического механизма использования НМА может качественно повлиять на стоимость компании.

**Степень разработанности темы исследования.** Особенности применения финансово-экономического механизма использования НМА и связанные с этим проблемы являются относительно новым предметом для исследования в России.

При этом вопросами регламентирования использования НМА с целью роста стоимости компании зарубежные исследователи начали заниматься гораздо раньше (на рубеже XX–XXI веков).

Основные достижения в исследовании понятия и классификации НМА представлены в работах зарубежных экономистов Э. Брукинга [1], А. Пулика [2], К. Свейби [3], Дж. Хитчнера [4], Р. Швайса [5] и российских авторов А.П. Аксенова [6], Т.А. Гараниной [7], Е.Н. Кинторяк [8], А.Е. Майоровой [9], Х.А. Мамаджанова [10], О.Г. Сорокиной [11], Н.Ю. Пузыня [12], Ю.С. Труханенко [13], Н.О. Шайдурова [14] и других.

Значительный вклад по выделению признаков и классификации НМА внесен в ходе разработки российских и международных стандартов бухгалтерского учета и отчетности.

Подходы к оценке НМА освещены в работах Р. Рейли [15], Дж. Хитчнера [4], Б.Б. Леонтьева [16], Т.В. Тазихиной [17], М.А. Федотовой [18], Е.А. Шишкиной [19], Н.Ю. Пузыня [20] и других.

Роль НМА в создании стоимости компании рассмотрены в исследованиях Г. Ахонена [21], Р. Каплана, Д. Нортона [22], Д. Невадо [23], Г. Киприана [24], П. Бианши [25], О. Кукаро [26], Р. Чейза [27], Л.Р. Александровой [28], Е.Р. Беликовой [29], О.В. Лосевой [30], О.В. Перепечко [31], в том числе вопросы комплексного управления НМА в целях роста стоимости компании затронуты в работах К.Е. Свейби [3] на

примере компании Celemi и Л. Эдвинссоном [32] на примере компании Scandia.

Существенный вклад в осознании роли НМА в стоимости компании внесли исследования, проводимые компаниями Ernst&Young, KPMG, Deloitte, McKinsey&Company.

Однако, несмотря на наличие значительного числа исследований влияния НМА на стоимость компаний, следует отметить отсутствие исследований вопроса в области финансово-экономического механизма использования НМА в организации с целью роста стоимости компании.

Недостаточная разработанность теоретико-методических аспектов, а также высокая практическая значимость формирования и реализации финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании обусловили выбор темы, цели и задач исследования.

**Целью исследования** является разработка теоретико-методических положений и практических рекомендаций по совершенствованию финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компаний.

Для достижения цели необходимо реализовать следующие **задачи**:

- обосновать новый подход к увеличению стоимости компании через использование НМА;
- раскрыть сущность и содержание финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании;
- предложить и раскрыть инструменты идентификации и классификации финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании;
- определить инструменты финансового моделирования и принятие решений, мониторинга и оценки эффективности финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании;

– разработать комплекс практических рекомендаций по усилению влияния НМА на стоимость компаний, апробировать предложенные рекомендации на действующей торгово-производственной компании.

**Объект исследования** – финансово-экономический механизм использования компаниями нематериальных активов.

**Предмет исследования** – финансово-экономические отношения, возникающие в процессе использования нематериальных активов и способствующие повышению стоимости компании.

**Область исследования:** содержание диссертации соответствует п. 15. «Корпоративные финансы. Финансовая стратегия корпораций. Финансовый менеджмент» Паспорта научной специальности 5.2.4. Финансы (экономические науки).

**Методология и методы исследования** основаны на общенаучных методах: описание, сравнение, контекстный анализ и синтез, систематизация и классификация, индукция и дедукция и другие методы.

В процессе исследования применены: нормализация массива данных, оценка выборки с помощью параметрических тестов, аналитические группировки, графическая визуализация, корреляционный анализ для выявления мультиколлинеарности, эконометрическое моделирование с использованием регрессионной модели, в рамках которой в качестве зависимой переменной рассматривается стоимость компании (стоимость инвестированного капитала, Enterprise Value), метод анализа иерархий, различные методы оценки стоимости компании.

Для проведения экономико-математического моделирования и осуществления визуализации результатов использован пакет прикладных программ Microsoft Excel.

**Информационная база исследования** включает законодательные и нормативные акты Российской Федерации, российские и международные бухгалтерские и оценочные стандарты, научные и методические публикации в общей и специализированной периодической печати, материалы научных

и научно-практических конференций, базы данных (Thomson Reuters, Bloomberg, Yahoo Finance, Stock Analysis on Net, Спарк Интерфакс, SMART-LAB), исследования и аналитические обзоры международных консалтинговых компаний (McKinsey&Company, EY, Deloitte) и экспертные оценки.

Эмпирическая база исследования включает в себя данные по 97 крупнейшим российским компаниям. Информационной базой исследований выступали годовые отчеты компаний с 2020 г. по 2023 г., бухгалтерская (финансовая) отчетность, презентации, материалы для инвесторов и иные документы, опубликованные на официальных веб-сайтах данных компаний, ресурсах Спарк Интерфакс и SMART-LAB.

**Научная новизна** заключается в разработке теоретико-методических положений и комплекса практических рекомендаций по совершенствованию финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компаний.

**Положения, выносимые на защиту:**

– обоснован новый подход к увеличению стоимости компании через использование НМА с учетом дополнения классификации НМА (НМА – «генераторы стоимости» и НМА – «поглотители ресурсов»). Дополненный подход, в отличие от классического, учитывает влияние стоимости НМА на стоимость компании через применение затратного подхода к оценке бизнеса (прямое влияние), а также стоимость создаваемых генерирующими НМА ценностей для компании (косвенное влияние), которые позволяют получать дополнительные доходы через применение доходного подхода к оценке бизнеса (С. 31-37);

– раскрыта сущность и содержание финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании, состоящего из совокупности инструментов идентификации и классификации, финансового моделирования и принятия решений, мониторинга и оценки эффективности, предназначенных для формирования стратегии эффективного



финансирования в НМА в целях роста стоимости компании, определения объемов, источников и методов финансирования исходя из максимизации эффекта влияния НМА на стоимость компании. Предложенный механизм, в отличие от существующих, позволяет осуществлять финансирование в НМА, формирующие ценности, что способствуют более активному росту стоимости компании (С. 47-58);

– предложены и раскрыты инструменты идентификации и классификации финансово-экономического механизма, включающие карты идентификации, классификацию, график ценностей и ресурсов, связанных с НМА. Инструменты позволяют идентифицировать НМА, способные генерировать стоимость компании, что необходимо для дальнейшего финансового моделирования и подбора методов финансирования (С. 60-73);

– определены инструменты финансового моделирования и принятия решений, мониторинга и оценки эффективности финансово-экономического механизма, включающие финансовую модель, алгоритм формирования НМА, матрицу принятия решения о целесообразности финансировании НМА, показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании, принципы мониторинга использования НМА (С. 78-98);

– разработан комплекс практических рекомендаций по усилению влияния НМА на стоимость компаний: для организаций (раскрытие информации о НМА, ориентация на НМА «генераторы стоимости»); для государства (возможность принятия НМА в качестве залогового имущества, механизмы по стимулированию капитализации НМА). Апробированы предложенные инструменты финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании (С. 109-137).

**Теоретическая значимость работы** заключается в развитии научных представлений о влиянии НМА на стоимость бизнеса. Планомерный рост стоимости компании создает не столько наличие у компании НМА, сколько существование и применение компанией финансово-экономического

механизма использования нематериальных активов (конкретных сценариев использования нематериальных активов, строгих процессов, процедур).

**Практическая значимость работы** заключается в наличии существенного потенциала внедрения результатов работы компаниями, заинтересованными в росте своей стоимости и повышении своей устойчивости, а также привлечении дополнительного заемного финансирования.

Отдельные положения диссертации могут быть использованы консалтинговыми компаниями, органами государственной власти и образовательными учреждениями.

**Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования.** Достоверность научных положений, выводов и практических рекомендаций, приведенных в диссертации, обеспечивается использованием научного подхода в исследовании зарубежных и российских работ в области теории и практики увеличения стоимости компаний, оценки и использования НМА, статистических данных и отчетности российских и зарубежных компаний.

Выводы исследования подтверждаются количественными результатами, полученными на основе расчетов с использованием эмпирических данных крупнейших российских публичных компаний.

Основные теоретические положения и результаты исследования докладывались и обсуждались на научных конференциях различного уровня: на XVI Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 28–29 мая 2020 г.), на Международной научно-практической конференции «Финансово-экономическая реальность: вызовы и возможности» (Москва, Финансовый университет, 18 декабря 2020 г.) и на XVIII Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 19-20 мая 2022 г.).

Материалы диссертации используются в практической деятельности торгово-производственной компании ООО «Сифуд Лайн», в частности используются методические и практические рекомендации по разработке и внедрению финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании. Использование разработанных в рамках диссертации алгоритма выбора методов по управлению НМА и карты реализации ФЭМ позволяет принимать управленческие решения с целью повышения стоимости компании.

Материалы диссертации использовались Департаментом корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации» в преподавании учебной дисциплины «Корпоративные финансы в цифре» по образовательной программе магистратуры 38.04.08 «Финансы и кредит», профиль «Корпоративные финансы в цифровой экономике».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

**Публикации.** Основные положения диссертации отражены в 8 публикациях общим объемом 6,45 п.л. (авторский объем – 6,2), из которых 6 статей общим объемом 5,2 п.л. (авторский объем – 4,95 п.л.) опубликованы в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России. Все публикации по теме диссертации.

**Структура и объем диссертации** определены целью, задачами и логикой исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка сокращений и условных обозначений, списка литературы, состоящего из 112 наименований, и 14 приложений. Текст диссертации изложен на 170 страницах, содержит 50 таблиц, 37 рисунков и 10 формул.

## Глава 1

# Аспекты влияния финансово-экономического механизма использования нематериальных активов на стоимость компании

### 1.1 Нематериальные активы как объект финансово-экономического управления: понятие, классификация, проблемы идентификации

При определении влияния *финансово-экономического механизма использования нематериальных активов* на стоимость компании первоочередной задачей является установление границ понятия НМА.

С целью выявления основных признаков НМА проведено исследование сходства и различий определений указанных понятий в актуальном бухгалтерском, гражданском, налоговом и оценочном законодательстве Российской Федерации.

Использованные для анализа определения понятия НМА в российском законодательстве представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Определения понятия НМА в различных источниках

Определение НМА	Источник
1	2
Идентифицируемые и немонетарные активы, которые не имеют физической формы [33]	Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 38 «Нематериальные активы» (далее – МСФО 38)
Не содержит однозначного определения. Условия, при выполнении которых объект может быть принят к бухгалтерскому учету как НМА [34]: <ul style="list-style-type: none"> <li>– не имеет материально-вещественной формы;</li> <li>– предназначен для использования в ходе обычной деятельности организации;</li> <li>– предназначен для использования в течение более 12 месяцев;</li> <li>– способен приносить экономические выгоды; имеется возможность идентификации</li> </ul>	Федеральный стандарт бухгалтерского учета «Нематериальные активы» (далее - ФСБУ 14/2022)

Продолжение таблицы 1

1	2
Приобретенные и/или созданные налогоплательщиком результаты интеллектуальной деятельности и иные объекты интеллектуальной собственности (исключительные права на них), используемые в производстве продукции, выполнении работ, оказании услуг или для управленческих нужд организации в течение длительного времени (более 12 месяцев) [35]	Налоговый кодекс Российской Федерации
Отдельные объекты оценки, являющиеся интеллектуальной собственностью (в том числе отнесенных к нематериальным активам), совокупности таких объектов, а также сложных объектов [36]	Федеральный стандарт оценки «Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов» (ФСО № XI)

Источник: составлено автором.

На основе анализа таблицы 1 можно сделать вывод, что в российском бухгалтерском, налоговом и оценочном законодательстве в качестве признаков НМА выделяют следующее: отсутствие материально вещественной формы, идентифицируемость, возможность контроля, возможность получения экономических выгод, продолжительный срок использования, наличие соответствующе оформленных прав на актив, не предназначенность для продажи, результат интеллектуальной деятельности, использование в производстве продукции (выполнении работ, оказании услуг) или для управленческих нужд. Сравнительная информация о наличии или отсутствии указанных признаков НМА в определениях бухгалтерского, налогового и оценочного законодательства представлена в таблице 2.

Таблица 2 – Сравнительная информация упоминания признаков НМА в российском законодательстве

Признаки НМА	Бухгалтерское законодательство	Налоговое законодательство	Оценочное законодательство
1	2	3	4
Отсутствие материально-вещественной формы	Да	Да	Да
Идентифицируемость	Да	Нет	Да
Возможность контроля	Да	Нет	Нет
Возможность получения экономических выгод	Не во всех источниках	Да	Да

Продолжение таблицы 2

1	2	3	4
Продолжительный срок использования	Не во всех источниках	Да	Нет
Наличие соответствующе оформленных прав на актив	Да	Да	Да
Не предназначенность для продажи	Не во всех источниках	Нет	Нет
Является результатом интеллектуальной деятельности	Нет	Да	Да
Использование в производстве продукции (выполнении работ, оказании услуг) или для управленческих нужд	Нет	Да	Да

Источник: составлено автором.

Анализ таблицы 2 позволяет сделать вывод, что отсутствие материально-вещественной формы, возможность получения экономических выгод и наличие соответствующе оформленных прав на актив упомянуты как признаки НМА во всех проанализированных законодательных источниках. Таким образом, они являются основными признаками при классификации объекта в качестве НМА.

В ходе проведенного исследования выявлено, что российское законодательство в целом едино в вопросе классификации объектов в качестве НМА. Различия в методологии устраняются в ходе совершенствования законодательства. Например, по результатам анализа ранее действовавших положений по бухгалтерскому учету НМА отдельные объекты (гудвилл, неисключительные права на результаты интеллектуальной деятельности) не включались в состав НМА. Данную методологическую проблему разрешил новый стандарт ФСБУ 14/2022 «Нематериальные активы» [34], разработанный в замену ПБУ 14/2007, согласно которому перечень объектов, относящихся к НМА, соответствует тому, что указан в МСФО 38.

Вместе с тем границы понимания НМА отдельными современными исследователями существенно раздвинуты относительно актуального законодательства, в частности, в области бухгалтерского учета. Некоторые исследователи, прежде всего зарубежные, рассматривают НМА гораздо шире,

как социально-экономическое явление, ассоциированное с интеллектуальным капиталом предприятия.

При этом современное российское законодательство едино в понимании того, что интеллектуальные и деловые качества работников, их квалификация и способность к труду не являются НМА.

С целью формирования границ отнесения объекта к НМА проведен анализ авторских классификаций НМА в различных российских и зарубежных источниках, а также их соотнесение с объектами, указанными в качестве примеров НМА в законодательстве.

Для анализа использована информационная база электронной библиотеки eLibrary.ru. В первичную выборку включались статьи в журналах, книги, материалы конференций, депонированные рукописи, диссертации и отчеты за период с 2010 года, тексты которых имеются в свободном доступе. Поиск осуществлялся по ключевым словам: «нематериальные активы» и «классификация» в названиях публикаций, аннотациях и ключевых словах. В качестве тематики поиска выбрана рубрика «Экономика. Экономические науки». Из первичной выборки, состоявшей из 133 публикаций, по принципу наличия цитирования публикаций выборка сокращена до 81 исследования.

На основе произведенного анализа, выделено три подхода к пониманию и классификации НМА, представленных в таблице 3.

Таблица 3 – Подходы к пониманию и классификации НМА

Наименование подхода	Описание подхода	Представители подхода
1	2	3
Бухгалтерский подход	В качестве НМА рассматриваются только объекты, которые могут быть приняты к бухгалтерскому учету в соответствии с действующим законодательством	Ю.А. Бабаев, Е.Н. Кинторяк [8] и др.
Экономический подход	В качестве НМА дополнительно рассматриваются объекты интеллектуальной собственности, которые компания может использовать для получения экономической выгоды, но не может принять к учету (например, в связи с ограничениями законодательства или учетной политики). К таким объектам могут быть отнесены, например, самостоятельно разработанные сайты, логотипы, доменные имена, бренды, клиентские и иные базы данных; гудвилл	А.Д. Бурыкин, Ю.С. Труханенко [13]

## Продолжение таблицы 3

1	2	3
Общеэкономический подход	В качестве НМА компании дополнительно рассматриваются объекты, ассоциированные с интеллектуальным капиталом фирмы (квалификация персонала, мотивация, способность к труду, корпоративная культура, сети и техническая инфраструктура)	Л. Барух, Р. Рейли, Р. Швайс [5], Р. Роберт, С. Каплан и Дэвид П. Нортон [22], Д. Невадо [23], К.Ю. Казанцев [37] и др.

Источник: составлено автором.

В ходе анализа отмечено, что соответствие представлений исследователя одному из выделенных подходов к определению границ НМА коррелирует с целями научного исследования, а также тематикой научной работы, что послужило основанием для наименования выделенных подходов. В таблице 4 представлены основные цели научных работ, распределенные в соответствии с выделенными подходами.

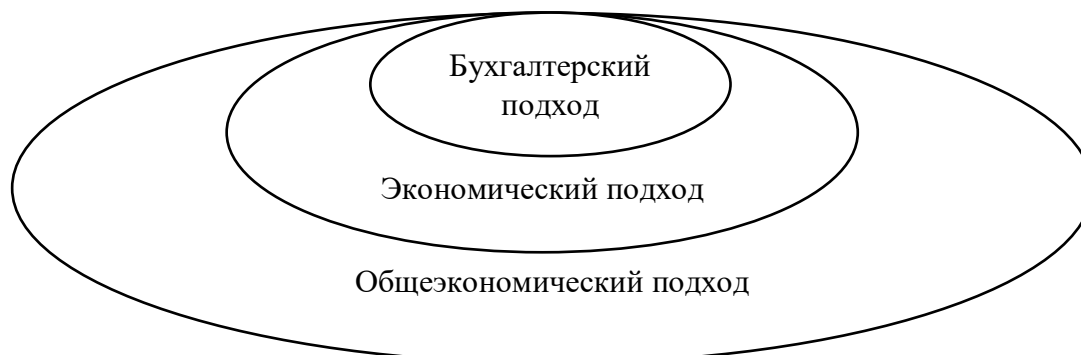
Таблица 4 – Распределение целей научных работ в соответствии с выделенными подходами

Наименование подхода	Цели научных работ	Основная область исследований
Бухгалтерский подход	Определение порядка учета НМА, анализ особенностей бухгалтерского учета НМА, анализ методов начисления и отражения в учете амортизации по объектам НМА, соотношение НМА, интеллектуальной собственности и интеллектуального капитала	Бухгалтерский учет
Экономический подход	Влияние НМА на стоимость компании, методы оценки НМА, НМА как способ повышения инвестиционной привлекательности компании, влияние НМА на эффективность деятельности предприятий	Финансы
Общеэкономический подход	Методы и технологии управления НМА в компании, стратегический менеджмент, создание экономической ценности с помощью НМА, эффективность и конкурентоспособность НМА	Менеджмент

Источник: составлено автором.



Таким образом, соотношение широты границ понятия и классификации НМА согласно трем выделенным подходам можно изобразить на схеме, представленной на рисунке 1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1 – Соотношение подходов к пониманию и классификации НМА

Наиболее дискуссионным вопросом, согласно проведенному исследованию, является соотношение понятий НМА, интеллектуального капитала и интеллектуальной собственности, а также составляющие данных понятий. Согласно общепринятому подходу, интеллектуальный капитал, представляя собой «творческую совокупность человеческого капитала и его производных», является *ресурсом* организации, ее возможностью получения определенного результата (ценности, конкурентоспособности, стоимости, согласно различным подходам). В то время как интеллектуальная собственность, регулируемая гражданским законодательством, и НМА, регулируемые бухгалтерским законодательством, являются *результатами* интеллектуальной деятельности, тем, что создается с помощью интеллектуального капитала.

Вместе с тем по результатам проведенного исследования установлено, что одни и те же объекты, в зависимости от автора научной работы, могут быть отнесены как к составляющим интеллектуального капитала, так и к НМА или интеллектуальной собственности.

Например, классические работы Л. Эдвинсона, М. Малоуна [32], Р. Чейза [27], К. Свейби [3], Э. Брукинга [1], Е. Видарни [38] в области исследования интеллектуального капитала фирмы, большинство из которых

опубликованы в конце XX века, однозначно классифицируют знания, навыки, опыт, творческие способности сотрудников, ресурсы, связанные с отношениями с клиентами, операционные процессы и организационную культуру в качестве интеллектуального капитала.

При этом отдельные объекты, соответствующие всем признакам НМА согласно актуальному бухгалтерскому законодательству и интеллектуальной собственности согласно гражданскому законодательству, авторы в своих работах относят к интеллектуальному капиталу. Например, Л. Эдвинсон и М. Малоун [32] в качестве интеллектуального капитала признают патенты и разработки, Р. Чейза [27] – базы данных, Э. Брукинг [1] – торговые марки, патенты, товарные знаки, ноу-хау, знаки обслуживания, Е. Видарни [38] – программы, базы данных и технологии.

Вместе с тем в ходе исследования отмечено достаточное количество научных работ, признающих объекты, традиционно учитываемые в составе интеллектуального капитала, в качестве НМА. Например, в вышедшей в 2004 году статье влиятельных американских авторов Роберта С. Каплана и Дэвида П. Нортон, в качестве НМА названы следующие категории [22]:

- человеческий капитал: навыки, таланты и знания, которыми обладают сотрудники компании;
- информационный капитал: базы данных компании, информационные системы, сети и техническая инфраструктура;
- организационный капитал: корпоративная культура, система лидерства, соответствие сотрудников компании ее стратегическим целям, а также способность сотрудников делиться своими знаниями.

Похожие тенденции выявлены в научных работах Д. Невадо [23; 24], в которых НМА распределяются по критерию видимости. К НМА относятся не только гудвилл, то и элементы интеллектуального капитала (человеческий и структурный капиталы).

О.Г. Сорокина отмечает, что значение дефиниции НМА включают знания, интеллектуальный потенциал, систему его оценки, также

нематериальные результаты деятельности работников [11]. Таким образом, в понятие НМА включается квалификация работников.

Ю.С. Труханенко пишет о том, что понятие НМА следует рассматривать шире, чем в бухгалтерской и правовой трактовках. НМА следует рассматривать как совокупность всех нематериальных объектов, которые способны приносить экономические выгоды и контролируются коммерческой организацией [13].

В исследовании Л.Р. Александровой доказывается влияние неидентифицируемых НМА на стоимость компаний (в качестве эмпирического материала рассматривается компании Apple и Anheuser-Busch InBev) [28].

В монографии К.Ю. Казанцева также подчеркивается важность учета неидентифицируемых НМА, в числе которых рассматривается бренд, причем не на уровне торгового знака, который можно защитить правовыми инструментами, а на уровне нематериальных атрибутов – идей, концепций, репутации, лояльности аудитории [37]. Все эти атрибуты объединяется в работе под категорией интеллектуального капитала. Аналогичным образом поступает Н.А. Беспалова, однако в этом случае в качестве важного неидентифицируемого НМА в работе рассматривается профессиональная компетентность персонала [39].

Некоторые исследователи заявляют о возможности рассмотрения в качестве НМА даже концепции управления. Например, К.Е. Мельникова в качестве неидентифицируемого НМА анализирует концепцию бережливого производства, используемую предприятием, и доказывает, что она влияет на рыночную стоимость предприятия [40]. Похожие идеи высказывает А.В. Зайцев [41].

Примечательна и диссертационная работа Р.Ю. Кондратьева, посвященная развитию учетно-аналитического обеспечения оценки кредитоспособности корпоративных заемщиков; в работе полагается, что банкам, при оценке кредитоспособности компаний в ходе анализа их активов

следует учитывать и неидентифицируемые НМА, в частности – эффективный менеджмент, который обеспечивает стабильность экономического положения компании [42].

В ходе исследования выявлено достаточное количество научных работ, в которых в числе неидентифицируемых, но важных для менеджмента НМА рассматривается человеческий капитал – работы Н.Н. Бондиной [43], А.Э. Трубниковой [44], А.К. Буткеновой [45], Г.Г. Дерзаевой [46] и др. Аналогичные идеи присутствуют в современных зарубежных исследованиях – Р. Bianchi [25], О.М. Cucaro [26], J. Javaid [47], К.К. Merriman [48], Е.Л. Widarni [38].

С целью формирования вывода о возможности отнесения рассмотренных отдельных объектов, ассоциированных с интеллектуальным капиталом, к НМА в данном исследовании произведен анализ их соответствия основным признакам НМА, выделенным ранее. Результаты анализа представлены в таблице 5.

Таблица 5 – Анализ соответствия отдельных объектов основным признакам НМА

Объект анализа	Выделяемые признаки			
	Отсутствие материальной формы	Способность приносить экономические выгоды	Наличие оформленных прав	Возможность идентификации
1	2	3	4	5
Гудвилл (деловая репутация) приобретенный	Соответствует	Соответствует	Соответствует	Не соответствует
Гудвилл (деловая репутация), созданный внутри компании	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
Человеческий капитал, в том числе:	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
навыки сотрудников	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
таланты сотрудников	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
знания сотрудников	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
мотивация сотрудников	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
Корпоративная культура	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
Отношения с клиентами	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
Имидж	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
Фирменный стиль	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
Технологии, не отделимые от человеческого капитала	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует
Социальные связи	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует

Продолжение таблицы 5

1	2	3	4	5
Административные ресурсы	Соответствует	Соответствует	Не соответствует	Не соответствует

Источник: составлено автором.

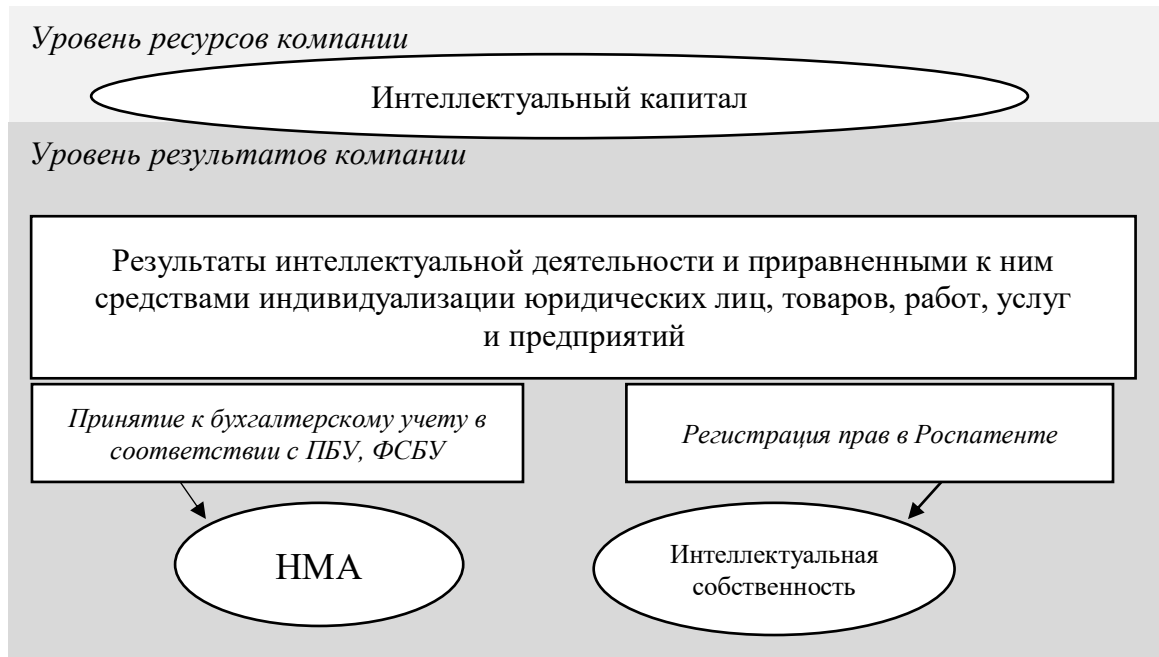
Согласно результатам исследования, представленным в таблице 5, можно сделать вывод, что гудвилл (деловая репутация), человеческий капитал, корпоративная культура, отношения с клиентами, имидж, фирменный стиль, технологии, не отделимые от человеческого капитала, социальные связи, административные ресурсы не могут быть признаны в качестве НМА в связи с несоответствием указанных объектов основным признакам НМА – контролируемости и идентифицируемости.

Таким образом, проведенный анализ позволяет сделать вывод о том, что НМА могут являться производной интеллектуального капитала компании и иных требуемых для их получения ресурсов (финансовых, технических, производственных и иных). Кроме того, НМА могут быть получены из внешних источников без участия интеллектуального капитала фирмы.

В отношении сходства и различия понятий НМА и интеллектуальной собственности установлено, что определение данных дефиниций регулируется различными областями права, однако их сущность и состав практически идентичен. И НМА, и интеллектуальная собственность являются результатами интеллектуальной деятельности и приравненными к ним средствами индивидуализации юридических лиц, товаров, работ, услуг и предприятий. При этом, чтобы признать объект в качестве интеллектуальной собственности необходима государственная регистрация объекта в Роспатенте; чтобы признать объект в качестве НМА необходимо дополнительное соответствие рассмотренным ранее признакам (контролируемость, идентифицируемость, способность приносить экономические выгоды и другое). С учетом выполнения необходимых условий

и процедур, один и тот же объект одновременно может являться как НМА, так и объектом интеллектуальной собственности.

Таким образом, по результатам анализа построена схема соотношения понятий интеллектуального капитала, интеллектуальной собственности и НМА, которая представлена на рисунке 2.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2 – Соотношение понятий «интеллектуальный капитал», «интеллектуальная собственность» и «нематериальные активы»

Учитывая вышеизложенное, далее в исследовании под НМА понимаются объекты, соответствующие признакам НМА, указанным в актуальном бухгалтерском законодательстве Российской Федерации. Гудвилл (деловая репутация), человеческий капитал, а именно интеллектуальные и деловые качества персонала организации, его квалификация и способность к труду НМА не признается. Стоит отметить, что редакция Федерального стандарта «Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов» также сфокусирована на конкретных объектах интеллектуальной собственности и не рассматривает в качестве НМА гудвилл.

При этом в исследовании сделаны некоторые допущения, расширяющие состав НМА в связи с их соответствием основным признакам НМА и наличием

способности оказывать влияние на стоимость компании. В состав НМА дополнительно включены следующие объекты, которые выведены из-под действия стандартов ФСБУ 14/2022 и МСФО (IAS) 38:

- средства индивидуализации (фирменные наименования, товарные знаки, знаки обслуживания), созданные собственными силами организации;
- информация о покупателях (заказчиках) и иных контрагентах организации, созданная собственными силами организации;
- формально не охраняемые организацией результаты интеллектуальной деятельности и средства индивидуализации, созданные как собственными силами организации, так и полученные из внешних источников;
- результаты интеллектуальной деятельности и средства индивидуализации, затраты на которые признаны расходами в связи с положениями учетной политикой организации.

В данном параграфе на основе проведенного анализа законодательства и научных публикаций рассмотрены понятие и классификация НМА как объекта финансово-экономического управления, выделены три подхода к пониманию и классификации НМА (бухгалтерский, экономический и общеэкономический). По результатам проведенного исследования, показано соотношение понятий «НМА», «интеллектуальный капитал» и «интеллектуальная собственность». В следующем параграфе исследования будет рассмотрена роль НМА в создании стоимости компании.

## **1.2 Роль нематериальных активов в создании стоимости компании**

Традиционно ресурсами, создающими стоимость компании, считались ее материальные активы. Наличие основных средств, оборудования на балансе предприятия являлось основным аргументом в пользу ее устойчивости, наличия конкурентных преимуществ. Вместе с тем все большее влияние на создание стоимости оказывают НМА, что подтверждается результатами

выявленных исследований в данной области [7; 49; 50; 51; 52; 53; 54; 55; 56; 57; 58]. Пандемия COVID-19, побудившая массовое развитие интернет-сервисов в различных отраслях, еще больше ускорила сдвиг в сторону нематериальной экономики.

В таблице 6 представлены данные компаний, попавших по итогам 2023 года в мировой топ-10 по рыночной капитализации. Данная таблица демонстрирует, что половина компаний (Apple, Microsoft, Alphabet, Nvidia, Meta), находящихся в рейтинге, развивают высокотехнологичный бизнес, основанный на разработках в области НМА. Кроме того, в рейтинге присутствуют компании (Amazon, Tesla), основной вид деятельности которых не связан с НМА, при этом они обладают существенными конкурентными преимуществами, связанными с использованием разработок в области НМА (интернет-сервис для хостинга товаров, программное обеспечение). Также в рейтинге присутствует компания Nvidia, занимающаяся производством полупроводников, которые используются для производства чипов памяти – потенциальных носителей НМА. Таким образом, можно сделать вывод, что крупнейшие компании мира по рыночной капитализации ведут активную деятельность в области разработки и использования НМА, что также подтверждает существенное влияние НМА на стоимость компании.

Таблица 6 – Рейтинг компаний по рыночной капитализации по итогам 2023 года

В миллиардах долларов

Место в рейтинге	Наименование компании	Рыночная капитализация	Основная сфера деятельности
1	2	3	4
1	Apple	2 746	Электроника, информационные технологии, разработка программного обеспечения
2	Microsoft	2 309	Разработка программного обеспечения
3	Aramco	2 055	Нефтедобыча, нефтепереработка
4	Alphabet	1 340	Информационные технологии, разработка программного обеспечения
5	Amazon	1 084	Розничная торговля, хостинг
6	Nvidia	708	Полупроводниковая промышленность, разработка программного обеспечения
7	Meta	599	Разработкой и предоставлением технологий и сервисов в области социальных медиа и коммуникаций



Продолжение таблицы 6

1	2	3	4
8	Tesla	539	Автомобилестроение
9	LVMH Moet, Hennessey, Louis Vuitton	482	Многонациональный холдинг специализирующийся на товарах роскоши
10	VISA	477	Платежная технологическая компания

Источник: составлено автором.

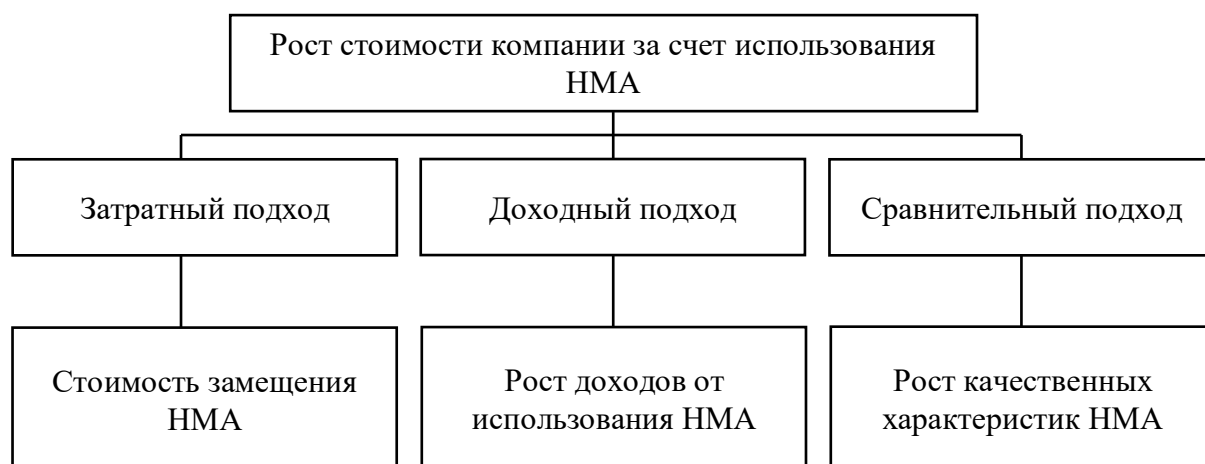
Исследование McKinsey&Company, опубликованное в 2021 году, в котором использованы отраслевые данные и результаты нового опроса более 860 руководителей, показали, что за последние 25 лет доля инвестиций в НМА в общем объеме инвестиций компаний Соединенных Штатов Америки и 10 европейских стран увеличилась на 29%, в то время как доля инвестиций в материальные активы снизилась на 13% [59]. Кроме того, в статье приводятся данные, что компании из верхнего квартиля по росту валовой добавленной стоимости (gross value added, GVA) инвестируют в НМА в 2,6 раза больше, чем компании в двух нижних квартилях.

Таким образом, наличие обширной доказательной базы о влиянии НМА на стоимость компании позволяет сделать вывод о том, что использование НМА способствует дополнительному росту стоимости компании.

С целью анализа механизма повышения стоимости за счет НМА проведен анализ методологии оценки стоимости бизнеса и НМА, который показал, что рост стоимости компании за счет использования НМА можно осуществить тремя способами в соответствии с тремя классическими подходами к оценке бизнеса – доходным, затратным и сравнительным (рыночным). Способы увеличения стоимости компании за счет использования НМА представлены на рисунке 3.

Поскольку инструментарий затратного подхода к оценке стоимости компаний сводится к определению стоимости затрат, необходимых для замещения или воспроизводства объекта оценивания [60] за минусом стоимости обязательств, максимизация роста стоимости компании за счет

использования НМА в рамках затратного подхода достигается путем роста объема инвестиций (затрат) на НМА.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3 – Способы увеличения стоимости компании за счет использования НМА

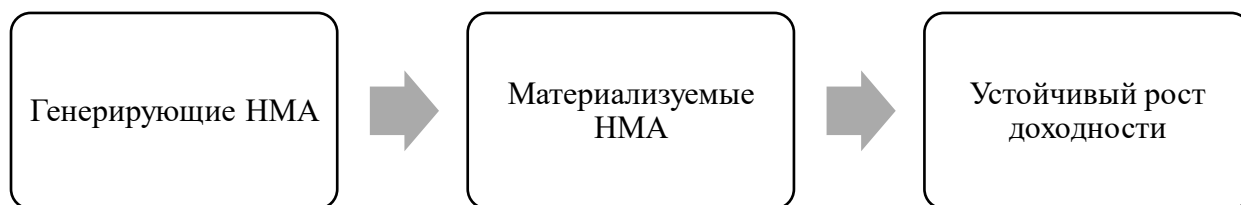
Доходный подход заключается в определении ожидаемых доходов, которые будут получены компанией в прогнозном периоде как результат использования активов компании или возможностей их продажи. Таким образом, рост стоимости компании за счет использования НМА в рамках доходного подхода заключается в максимизации текущей стоимости будущих доходов от использования материальных и нематериальных активов [61].

Сравнительный подход к оценке бизнеса основывается на сравнении компании с ее аналогами, в отношении которых имеется необходимая информация [62]. При оценке НМА с помощью сравнительного подхода, стоимость определяется на основе стоимости аналогичных НМА. Таким образом, для увеличения стоимости компании с помощью НМА в рамках этого подхода необходимо максимизировать качественные характеристики НМА, чтобы приблизиться к лидерам в отрасли. Однако, применение сравнительного подхода к оценке НМА осложняется тем, что НМА часто имеют уникальные и неповторяемые свойства, что делает невозможно найти подходящие аналоги.

Несмотря на равнозначность подходов к оценке, в рассмотренных исследованиях отмечается, что показатель затрат на инвестиции в НМА

не отражает реального эффекта НМА на стимулирование роста стоимости компании. В некоторых случаях инвестиции в НМА дают многократный прирост стоимости компании, в других этот эффект едва заметен. Таким образом, есть основания предполагать, что применение одного затратного подхода к оценке является недостаточным для оценки влияния НМА на стоимость компании. Необходимо учитывать иные, косвенные факторы, ассоциированных с НМА, способствующие получению дополнительных доходов и росту качественных характеристик НМА в рамках использования доходного и сравнительного подходов к оценке бизнеса.

С целью анализа возможных косвенных факторов роста стоимости компании рассмотрены модели, иллюстрирующие место и роль НМА в формировании стоимости компании [63]. В частности, рассмотрена «Нематериальная цепочка ценности» Г. Ахонена, которая объясняет наличие у отдельных компаний доходности, превышающей среднеотраслевую, за счет использования генерирующих НМА [21]. Генерирующие НМА, в свою очередь, способствуют созданию в компании коммерчески материализуемых НМА, к которым относятся патенты, торговые знаки, права пользования, лояльность, доверие к бренду, эффективное производство и высокий спрос. В целом описанная теория показывает процесс создания стоимости компании в виде получения устойчивых конкурентных преимуществ за счет материализации НМА с помощью эффективного использования генерирующих НМА. Модель Г. Ахонена представлена на рисунке 4.



Источник: составлено по материалам [21].

Рисунок 4 – Нематериальная цепочка ценности Г. Ахонена

В концепции «Миксер создания стоимости» Р. Норманна и Р. Рамиреса [64] также отмечается ключевая роль конкурентных преимуществ в создании стоимости компании. При этом Р. Норманн и Р. Рамирес подчеркивают, что в настоящее время в условиях жесткой конкуренции для достижения конкурентных преимуществ организация должна обладать «уникальными» ресурсами и компетенциями или хотя бы трудно имитируемыми ресурсами и компетенциями. И, поскольку, материальные ресурсы намного легче копировать, чем нематериальные, ключом к превосходству на рынке является эффективное создание и использование нематериальных ресурсов. Концепция Р. Норманна и Р. Рамиреса представлена на рисунке 5:



Источник: составлено автором по материалам [64].

Рисунок 5 – «Миксер создания стоимости» Р. Норманна и Р. Рамиреса

В данной концепции представлены четыре блока активов, относящихся к стратегическим активам организации, которые доступны в текущий момент времени. Слева располагаются материальные активы и НМА, на которые организация имеет юридически оформленные права. Справа располагаются нематериальные компетенции и «латентные» способности (активы в ожидании), на которые у компании нет юридически оформленных прав. К нематериальным компетенциям относят человеческий и организационный капиталы. Под «латентными» способностями понимаются лидерские качества, таланты, организационные способности, рыночные и инновационные

возможности. Согласно Р. Норманну и Р. Рамиресу «латентные» способности представляют наибольший интерес для потенциальных инвесторов компании. Это потенциальные, но еще не используемые компанией возможности для роста ее стоимости. В центре находится так называемый «миксер создания стоимости», где менеджмент принимает решения относительно максимально эффективного сочетания ресурсов для максимизации ценности компании.

Создаваемые с помощью НМА конкурентные преимущества как фактор роста стоимости компании подчеркиваются в модели Е.Р. Беликовой [29], разработанной на основе зарубежной модели «ресурсы-процессы-ценность». Модель представлена на рисунке 6.



Источник: составлено по материалам [29].

Рисунок 6 – Модель создания стоимости Е.Р. Беликовой

Разработанная Е.Р. Беликовой модель демонстрирует, что «ценность» (рыночная стоимость компании) формируется через «ресурсы» (НМА) с помощью определенных «процессов» (создания с помощью НМА конкурентных преимуществ). При этом факт обладания НМА сам по себе не является конкурентным преимуществом: он трансформируется

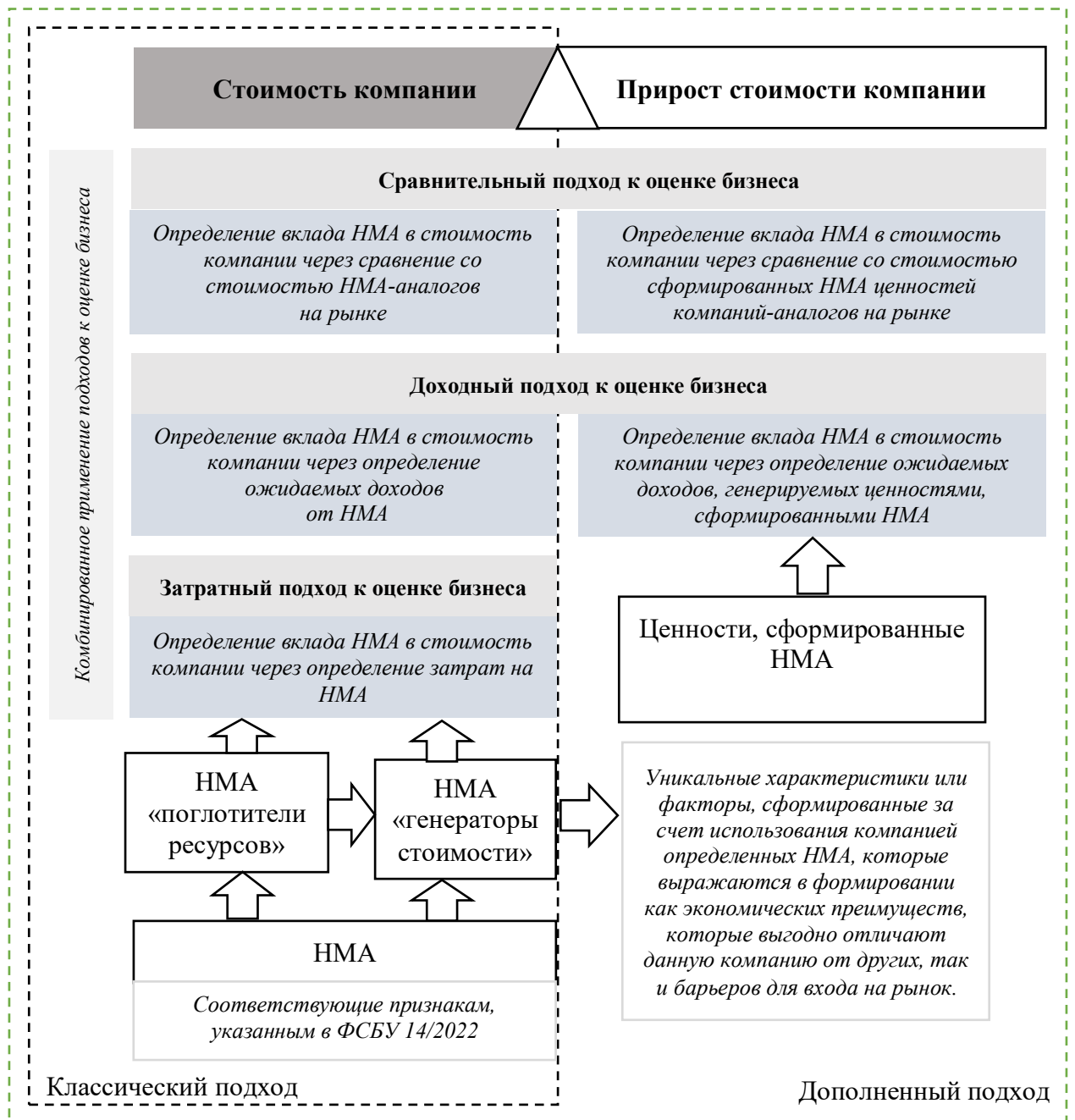
в конкурентное преимущество только в том случае, если компания способна правильно вывести его на рынок.

В модели Е.Р. Беликовой НМА классифицированы на «клиентские», «человеческие» и «структурные». При этом конкурентные преимущества, создаваемые с помощью НМА, подразделяются на базовые (клиенты, затраты) и поддерживающие (инфраструктура, обучение и развитие).

На основе анализа представленных моделей можно сделать вывод, что влияние НМА на стоимость компании заключается не только в непосредственном включении стоимости НМА в стоимость компании в рамках применения затратного подхода к оценке бизнеса, но и в способности НМА создавать конкурентные преимущества, которые могут генерировать дополнительный доход и обладают собственной стоимостью, что обуславливает необходимость применения доходного подхода к оценке бизнеса. При этом в ходе рассмотрения указанных концепций отмечено, что авторы связывают дополнительный рост стоимости компании не со всеми имеющимися в распоряжении компании НМА, а только с теми, которые способны создавать конкурентные преимущества.

Однако финансирование в НМА не во всех случаях приводит к созданию ценности для бизнеса и увеличению стоимости компании. Кроме того, данные модели не в полной мере объясняют, как именно учитывать влияние ценности, создаваемой НМА на рост стоимости бизнеса.

Исходя из этого, предлагается классификация НМА на «генераторов стоимости», участвующих в формировании экономических преимуществ и барьеров для входа на рынок, и «поглотителей ресурсов». При этом оценка участия НМА в росте стоимости компании осуществляется согласно дополненному подходу, учитывающему влияние стоимости НМА на стоимость компании через применение затратного подхода к оценке бизнеса, а также стоимость создаваемых генерирующими НМА ценностей через применение доходного и сравнительного подходов к оценке бизнеса. Дополненный подход представлен на рисунке 7.



Источник: составлено автором по материалам [65].

Рисунок 7 - Схема участия нематериальных активов в создании стоимости компании

Согласно рисунку 7, рост стоимости компании за счет использования НМА складывается из двух составляющих: непосредственно стоимости НМА в рамках применения затратного подхода к оценке бизнеса (прямое влияние), а также ценностей, созданных НМА «генераторами стоимости», в рамках применения доходного подхода к оценке бизнеса (косвенное влияние). Использование сравнительного (рыночного) подхода не учитывается в данном дополненном подходе, поскольку на практике представляется

затруднительным подобрать НМА-аналоги, а также получить достоверную информацию об их стоимости.

Особенностью классификации НМА на «генераторов стоимости» и «поглотителей ресурсов» является практический, а не методологический характер. Целью классификации является определение НМА, использование и развитие которых приведет к росту стоимости компании через создание на базе НМА «генераторов стоимости» конкурентных преимуществ. При этом НМА «поглотители ресурсов» также идентифицируются с целью дальнейшей трансформации в НМА «генераторов стоимости», либо с целью принятия иных управленческих решений. Инструменты, позволяющие осуществить указанную классификацию НМА, а также оценить прирост стоимости компании за счет использования НМА будут рассмотрены в дальнейших главах исследования.

Согласно дополненному подходу, прирост стоимости компании через использование НМА рассчитывается по формуле (1)

$$\Delta V = \Delta V_{\text{НМА}} + \Delta V_{\text{КП}} + \Delta V_{\text{ц}}, \quad (1)$$

где  $\Delta V$  – прирост стоимости компании за счет использования НМА;

$\Delta V_{\text{НМА}}$  – прирост стоимости НМА, определенный затратным подходом к оценке бизнеса;

$\Delta V_{\text{ц}}$  – прирост стоимости ценностей, сформированных НМА, определенных доходным подходом к оценке бизнеса.

Прирост стоимости ценностей возможно рассчитать за счет уточненной классификации ценностей, представленной в рамках финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании.

Поскольку наличие инвестиций в НМА не гарантирует формирование ценностей и дополнительный рост стоимости компании, возникает



необходимость анализа факторов, за счет которых из НМА формируются ценности. Согласно исследованию McKinsey&Company [59], ключевое отличие компаний из верхнего квартиля от компаний из нижнего квартиля по росту GVA заключается в том, что первые демонстрируют подробное понимание того, как использование НМА может развить возможности компании и обеспечить ее рост. Респонденты опроса от компаний из первого квартиля описали конкретные сценарии использования НМА, строгие процессы, принятие решений в отношении НМА на основе эмпирических данных. Информация о применяемых элементах финансово—экономического механизма использования НМА компаниями из верхнего и нижнего квартиля приведена в таблице 7. Можно сделать вывод, что все компании из опроса осознают важность наличия стратегии и миссии по управлению НМА, однако только компании с высокой долей прироста валовой добавленной стоимости используют конкретные шаги по управлению НМА, специальный механизм использования НМА в целях роста стоимости компании.

Проведение анализа моделей «Навигатор Scandia» Л. Эдвинссона [32], «Монитор нематериальных активов Celemi» К.Э. Свейби [3], «Аудит интеллектуального капитала» Э. Брукинга [1], FiMIAM [66] И. Родова [67], Qтобина [68], рыночной добавленной стоимости (MVA), Public VAIC [2], экономической добавленной стоимости (EVA), оцененной стоимости неосязаемых активов (CIV), системе сбалансированных показателей Р. Каплана и Д. Нортонa [69] позволило выдвинуть гипотезу о том, что для достижения более высоких показателей роста стоимости компании за счет использования НМА необходимо иметь специальные инструменты по управлению НМА, объединенные в комплексный финансово-экономический механизм использования НМА в целях роста стоимости компании. В целях проверки гипотезы о наличии прямой закономерности между степенью разработанности процедур по управлению НМА и стоимостью компании проанализированы 100 крупнейших российских частных компаний по версии Forbes (по размеру выручки за 2020 год).

Таблица 7 – Применяемые элементы финансово-экономического механизма использования НМА компаниями из верхнего и нижнего квартиля по росту GVA

Объекты управления	Методы, применяемые только компаниями из верхнего квартиля			Методы, применяемые компаниями из верхнего и нижнего квартиля		
	Инновационный капитал	регламентированный процесс оценки влияния	принятие решений на основе эмпирических данных	поиск возможностей инновационного прорыва	важность мнения клиента	менее рискованные дополнительные инновации
«Цифровой и аналитический капитал» [59]	«гибкая архитектура» [59]	совместное «создание цифровых и аналитических продуктов» [59]	«аналитика в реальном времени» [59]	«всесторонний анализ клиента» [59]	«цифровой и аналитический капитал как ключевой фактор создания конкурентных преимуществ» [59]	«доступ к данным и сотрудникам» [59]
Человеческий капитал:	-	-	-	-	-	-
«Организационные и управленческие практики» [59]	«уникальное ценностное предложение, которое привлекает и удерживает таланты» [59]	«показатели эффективности» [59]	«процессы управления талантами» [59] для поощрения многообразия	стратегия поглощения талантов	специальные задачи в соответствии с целями компании	развиваемые задачи компании доступны на всех уровнях организации
Экосистема и связи	инвестиционные решения принимаются комплексно	масштабируемая прорывная бизнес-модель	систематическая оценка дохода	стратегия и миссия	генерация идей	прозрачное заявление о цели
Капитал бренда	персонализированный опыт	распределение расходов на маркетинг в реальном времени	эффективное использование цифрового маркетинга	бренд-позиционирование	ценностное предложение	прозрачное заявление о цели и миссии

Источник: составлено автором по материалам [59].

Кроме того, в периметр исследования включены две российские государственные компании (ГК «Ростех» и АО «Роснано»), которые имеют сопоставимые размеры выручки и используют лучшие практики по управлению НМА. Информационной базой исследований выступали годовые отчеты компаний за 2020-2021 годы, бухгалтерская (финансовая) отчетность, презентации, материалы для инвесторов и иные документы, опубликованные на официальных веб-сайтах данных компаний. При этом ряд компаний (АО «Альфа-банк», ПАО «Совкомбанк», АО «Тинькофф Банк», АО «АльфаСтрахование», СПАО «Ингосстрах») исключены из выборки в связи с запретом Банка России на раскрытие банковской отчетности на общедоступных ресурсах, а также спецификой деятельности страховых компаний, которая может повлиять на репрезентативность выборки. По результатам проведенного анализа информационной базы все компании разделены на три группы по критериям, указанным в таблице 8.

Таблица 8 – Распределение компаний из выборки по группам в зависимости от степени вовлеченности в использование НМА

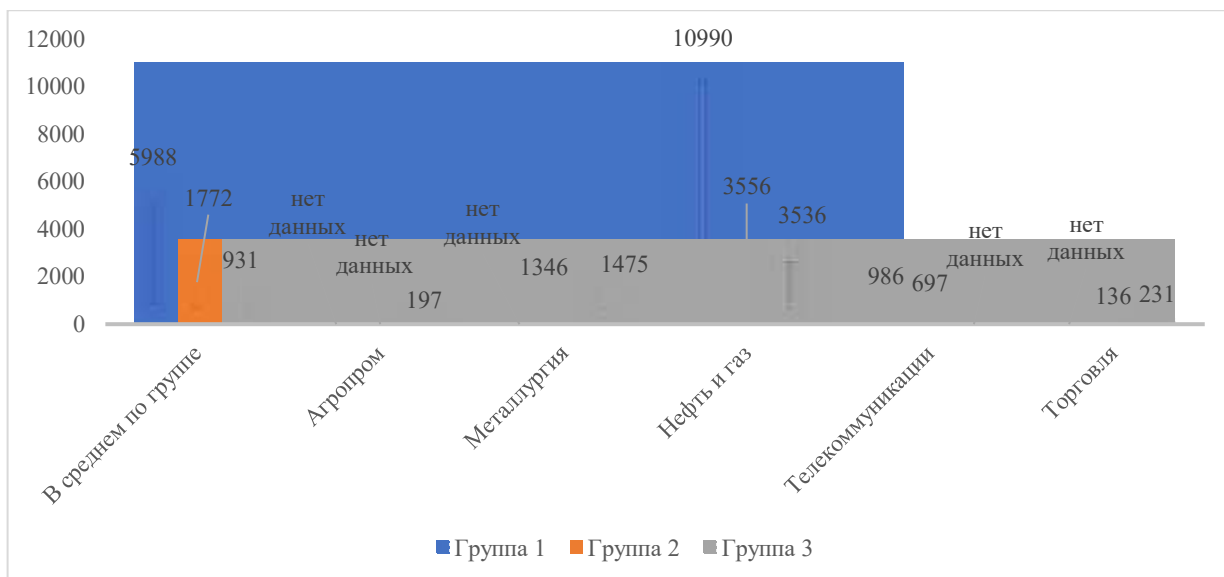
Наименование группы	Характеристика группы	Количество компаний	
		штук	процентов
Компании, имеющие целостный финансово-экономический механизм использования НМА	- имеются единые принципы организации процессов создания, правовой охраны, учета, коммерциализации НМА, мониторинга НМА; - обеспечивается мотивация персонала к созданию НМА; - способствует повышению конкурентоспособности	4	4
Компании, применяющие отдельные элементы финансово-экономического механизма использования НМА	- компании в своей деятельности используют элементы (методы) управления НМА, при этом эта деятельность не имеет системный, регламентированный характер	51	53
Компании, не применяющие финансово-экономический механизм использования НМА	- компании не осуществляют управление НМА, не создают НМА, используют НМА только в операционной деятельности; - доля НМА в структуре баланса незначительна (менее 0,05%)	42	43

Источник: составлено автором по материалам [75].

По результатам осуществленной классификации установлено, что на российском рынке подавляющее меньшинство компаний имеет целостный финансово-экономический механизм использования НМА (4% выборки). При этом большинство компаний из выборки (53%) осуществляют управление НМА и имеют существенную долю НМА на балансе. Оставшиеся 43% компаний не применяют в своей деятельности элементы финансово-экономического механизма использования НМА, в том числе в связи с отсутствием НМА на балансе.

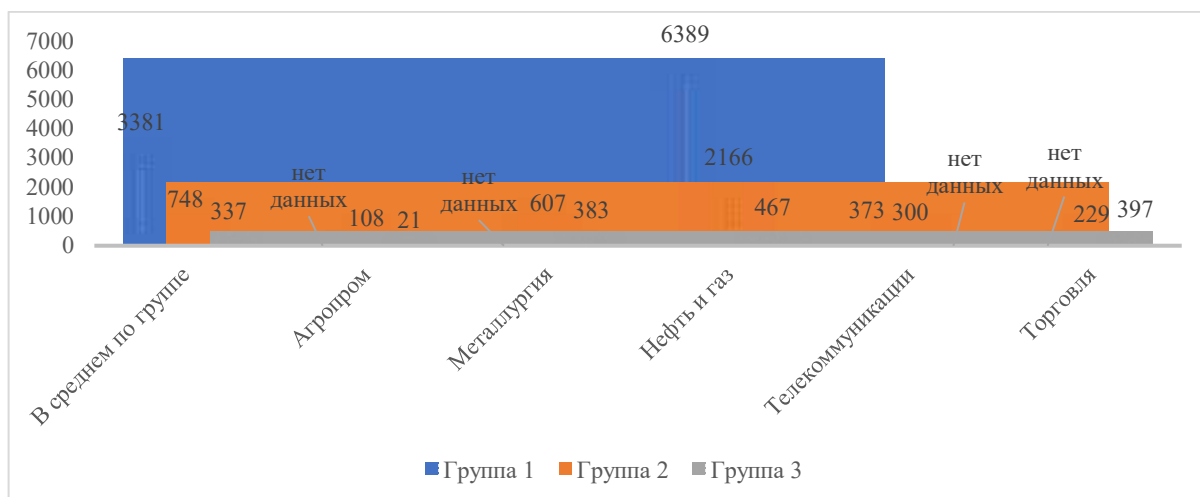
Исследование показало, что компании из группы 1, которые имеют хорошо функционирующую финансово-экономическую систему использования НМА, отличаются более крупными размерами, высокой стоимостью (EV), выручкой и рентабельностью продаж по сравнению с другими группами, как в целом, так и в отдельных отраслях, что иллюстрируется на рисунках 8-13. При этом для группы 3, в которую входят компании, не осуществляющие управления НМА или не имеющие существенную долю НМА (более 0,5% от валюты баланса), характерны самые низкие показатели стоимости компании (EV), выручки и величины НМА среди всех групп.

Вместе с тем наиболее высокую суммарную долю НМА в структуре активов демонстрируют компании из группы 2, применяющие отдельные элементы финансово-экономического механизма использования НМА и осуществляющие активные операции с НМА, но при этом имеющие более низкие показатели по выручке и стоимости компании, чем компании из группы 1. Указанное может свидетельствовать о недостаточной эффективности процесса управления НМА и, таким образом, о наличии у данных компаний потенциала к повышению эффективности управления НМА при внедрении комплексного финансово-экономического механизма использования НМА.



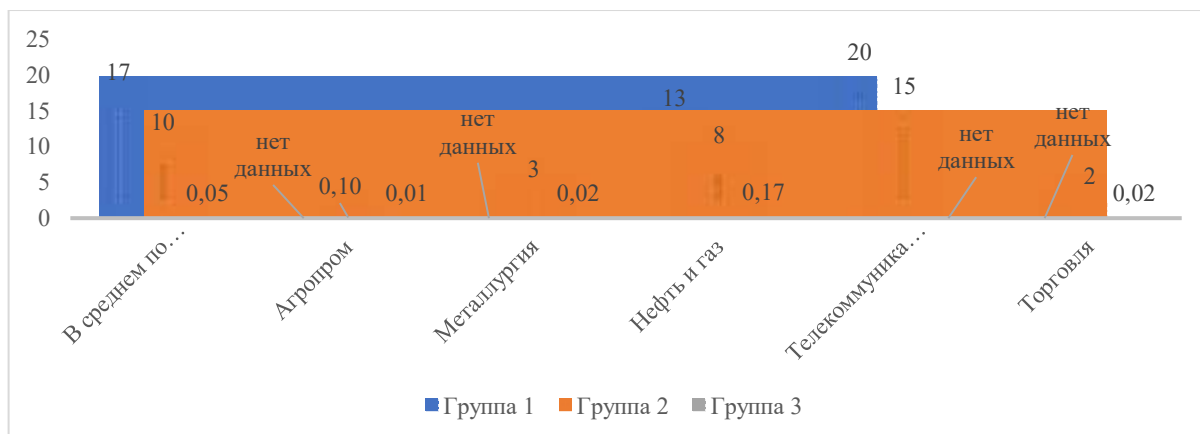
Источник: составлено автором.

Рисунок 8 – Средняя стоимость компании (EV) по анализируемым группам, млрд рублей



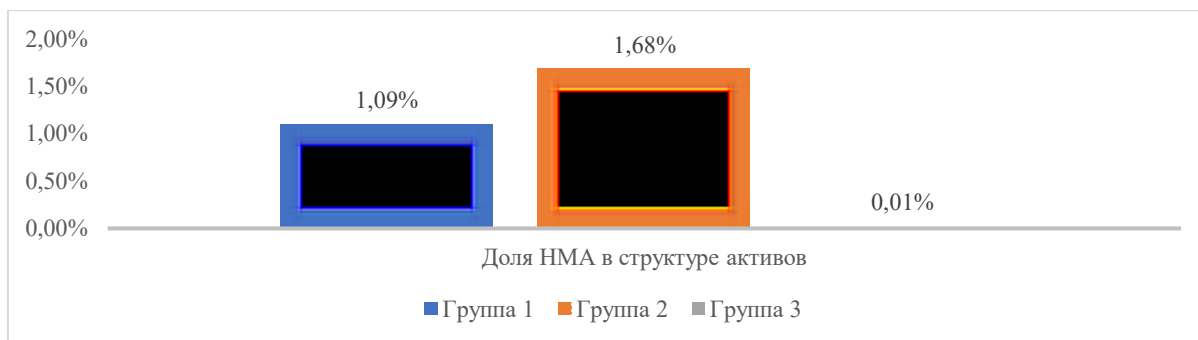
Источник: составлено автором.

Рисунок 9 – Средняя выручка по анализируемым группам, млрд рублей



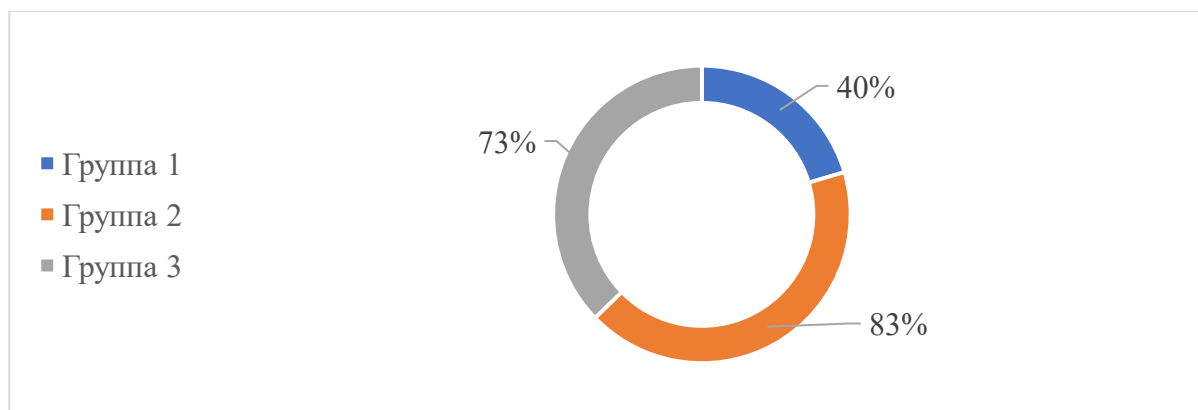
Источник: составлено автором.

Рисунок 10 – Средняя величина НМА по анализируемым группам, млрд рублей



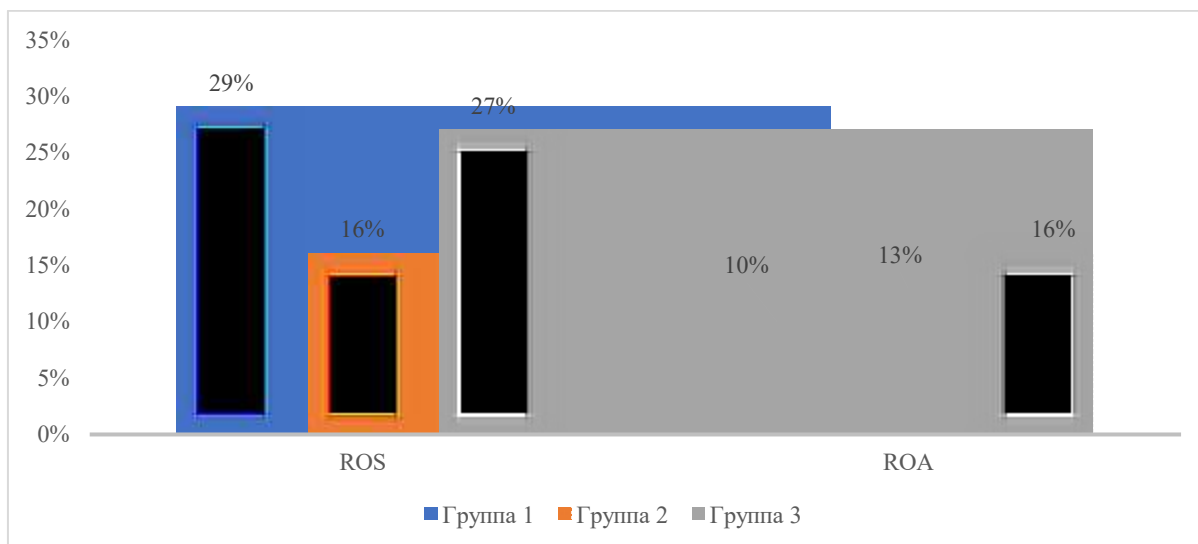
Источник: составлено автором.

Рисунок 11 – Средняя доля НМА в структуре активов по анализируемым группам, в процентах



Источник: составлено автором.

Рисунок 12 – Доля публичных компаний по анализируемым группам, млрд рублей



Источник: составлено автором.

Рисунок 13 – Показатели эффективности по анализируемым группам, в процентах

В ходе исследования компаний из выборки, раскрывающих данные о НМА, рассмотрены состав и структура НМА, результаты представлены

в таблице 9. Согласно полученным результатам, наибольшей долей в структуре НМА обладают программное обеспечение и базы данных (30,1%), а также деловая репутация (28,7%).

В целом подробную информацию о составе и структуре НМА раскрывает меньшинство компаний из выборки, что может свидетельствовать о слабой заинтересованности российских компаний к раскрытию широкому кругу лиц информации о НМА.

Таблица 9 – Состав и структура НМА, отражаемые в отчетности компаний из выборки  
В процентах

НМА	Средняя доля данного НМА в общей структуре НМА компаний из выборки
Программное обеспечение и базы данных	30,1
Деловая репутация	28,7
Исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности	23,4
Лицензии	7,6
Незавершенные вложения в НМА	6,8
Результаты разработок	4,5
Права на использование радиочастот и радиочастотных каналов	3,7
Клиентская база	3,3
Бренды и торговые марки	3,1
Владение ноу-хау, секретной формулой, процессом, информацией в отношении промышленного, коммерческого или научного опыта	1,5
Концессии	0,3
Сертификаты	0,2
Права на аудио-, видеопроизведения, изображения	0,2
Сервитут	0,1
Номерная емкость	0,1
Прочие	18,7
ИТОГО	100

Источник: составлено автором по материалам [75].

В ходе исследования подробно рассмотрены три компаний, в отчетности которых содержатся наиболее полные сведения о состоящих на балансе компаний НМА, анализ состава и структуры НМА данных компаний представлен в таблице 10.

Таблица 10 – Состав и структура НМА, отражаемые в отчетности отдельных компаний из выборки

Параметр сравнения	Наименование компании		
	Лента	Мегафон	ПИК
1	2	3	4
Деловая репутация	Не отражается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. В 2020 году с целью инвестирования в перспективный, быстро развивающийся бизнес по предоставлению медиа-услуг приобретена компания START, в 2021 с целью укрепления опыта работы компании на рынке дополнительных услуг и получения синергии для обеих компания приобретена АО «Квантера» (разработчик дополнительных услуг)	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. Компанией приобретен производитель микроэлектроники в связи с активным развитием рынка систем «умный дом», а также компания, осуществляющая деятельность в сфере строительных услуг. В рамках последней сделки по объединению бизнеса, компания признала в том числе НМА в виде заключенных контрактов
Программное обеспечение	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. В составе НМА отражено следующее программное обеспечение: - корпоративный портал; - система электронного документооборота; - ПО «Анализ файлов»; - автоматизированная информационная система; - система планирования работ и рабочего времени; - система управления персоналом; - система управления маркетинговыми услугами; - дашборды по процессам ИТ-службы; - мобильное приложение	Отражается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. Состав не раскрывается	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. В состав программного обеспечения компании входят приобретённые права и лицензии на программные продукты, мобильные приложения, программы управления, в том числе системы «умный дом», приложения и разработки, в том числе созданные собственными силами, для взаимодействия с клиентами



Продолжение таблицы 10

1	2	3	4
Базы данных	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. В составе НМА отражены три базы данных границ административных образований городов	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании клиентская база	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. В составе баз данных отражены: - клиентская база, приобретенная в 2019 году в рамках сделки по объединению бизнеса (представлена в основном договорами с жильцами многоквартирных домов); - клиентская база компаний, оказывающих услуги в сфере ЖКХ
Лицензии	Не отражается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. Включают исключительные лицензии на использование радиочастотного спектра для предоставления услуг мобильной связи: - несколько лицензий стандарта 2G; - единая национальная лицензия 3G; - две единые национальные лицензии 4G. В отчетности компании отмечено, что указанные лицензии являются неотъемлемым условием деятельности компании в области мобильной связи	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. Включают неисключительные лицензии на программные продукты
Концессии	Не отражается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании	Не отражается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. Включают права на использование объектов инфраструктуры, возведенных или реконструированных ей и принадлежащих местным органам власти по концессионным соглашениям, и в отношении которых компании предоставлено право оказания населению услуг по тепло- и водоснабжению
Проектные разработки	Не отражается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании	Не отражается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании	Раскрывается в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании. Включают затраты на разработки в области проектных решений девелопмента объектов недвижимости, затраты на конструирование и тестирование прототипов и моделей новых производств

Источник: составлено автором.

Таким образом, по результатам проведенного исследования степени вовлеченности российских компаний в использование НМА можно сформулировать следующие экономические и финансовые закономерности:

- крупнейшие российские компании демонстрируют слабую заинтересованность в раскрытии подробной информации о финансировании НМА, влиянии НМА на экономические и финансовые показатели, в том числе стоимость компании;

- большая часть раскрываемых в составе бухгалтерской (финансовой) отчетности компаний НМА относится к учету НМА и деловой репутации в рамках сделок по объединению бизнеса, а также приобретенному программному обеспечению, при этом меньшинство компаний капитализирует собственные разработки в области НМА;

- компании, более вовлеченные в процесс использования НМА, в среднем демонстрируют большую стоимость компании (EV), объем выручки и рентабельности продаж. Зависимость стоимости компании от величины учтенных НМА подтверждена многими исследованиями для различных отраслей, в том числе продуктовых ритейлеров [30], энергетики [70; 71], нефтяной [72; 71], телекоммуникационной отраслей [73], что подтверждает результаты проведенного анализа.

Проверка гипотезы о наличии зависимости между применением компаниями элементов ФЭМ и их стоимостью математическими методами проводилась на основе рассмотренной ранее выборки из крупнейших российских частных компаний. Исследование основано на выборке из 95 публичных компаний, представляющих различные отрасли экономики (нефть и газ, телекоммуникации, металлургия, IT, торговля, транспорт, химическая промышленность, электроэнергетика, агропром и другие), за период с 2012 года по 2021 год. Данные для анализа собраны из различных источников, включая официальные сайты компаний, государственных контролирующих органов [74], аналитические и информационные базы

данных [75], научные публикации, а также закрытые базы данных, такие как Спарк и SMART-LAB.

В качестве зависимой переменной выбран показатель EV (enterprise value), рассчитываемый как сумма рыночной стоимости всех обыкновенных акций компании, долговых обязательств, доли миноритариев и привилегированных акций за вычетом инвестиций в ассоциированные компании, а также денежных средств и денежных эквивалентов. Последние вычитаются в связи с тем, что за счет денежных средств и эквивалентов могут быть уменьшены долговые обязательства компании. Таким образом, EV рассчитывается по формуле (2)

$$EV = MC + ND - \text{Cash}, \quad (2)$$

где EV – рыночная капитализация компании;

MC – долгосрочные и краткосрочные обязательства;

ND – денежные средства и денежные эквиваленты.

В качестве объясняющих переменных, характеризующих применение элементов ФЭМ в компании, выбраны следующие показатели:

– величина отраженных в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании НМА (X1), в млрд рублей, подтверждающая использование компанией НМА в своей деятельности, их правовой защиты;

– затраты на исследования и разработку (R&D) (X2), в млрд рублей, свидетельствующие о вовлеченности компании в процесс создания интеллектуальной собственности;

– величина отраженного в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании гудвилла (X3), в млрд рублей, подтверждающая деятельность и заинтересованность компании в области приобретения эффективных НМА, принадлежащих другим компаниям.

По результатам проведенного корреляционного анализа объясняющих переменных, результаты которого представлены в таблице 11, обнаружена взаимная мультиколлинеарность, исключающая возможность одновременного использования данных объясняющих переменных в модели.

Таблица 11 – Результаты оценки мультиколлинеарности объясняющих переменных

Объясняющие переменные	X1	X2	X3
X1	1,00	0,80	0,71
X2	0,80	1,00	0,86
X3	0,71	0,86	1,00

Источник: составлено автором.

Таким образом, построение многофакторной регрессионной модели на данный выборке не осуществлялось. Для выявления влияния элементов ФЭМ на стоимость бизнеса, проведен корреляционный анализ трех пар рядов данных (Y, X1; Y, X2; Y, X3) с использованием коэффициента корреляции Ч. Спирмена, а также построены модели парной линейной регрессии. Полученные значения для всех трех пар данных представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Результаты проверки гипотез

Объясняющие переменные	Y, X1	Y, X2	Y, X3
Коэффициент корреляции Ч. Спирмена	0,64	0,72	0,75
Коэффициент детерминации	0,72	0,77	0,71
F-критерий Фишера	$2,5e^{-14}$	$1,8e^{-16}$	$7,2e^{-14}$

Источник: составлено автором.

В рамках построения регрессионных моделей с помощью пакета анализа данных Excel определены коэффициенты детерминации ( $R^2$ ). Значимость

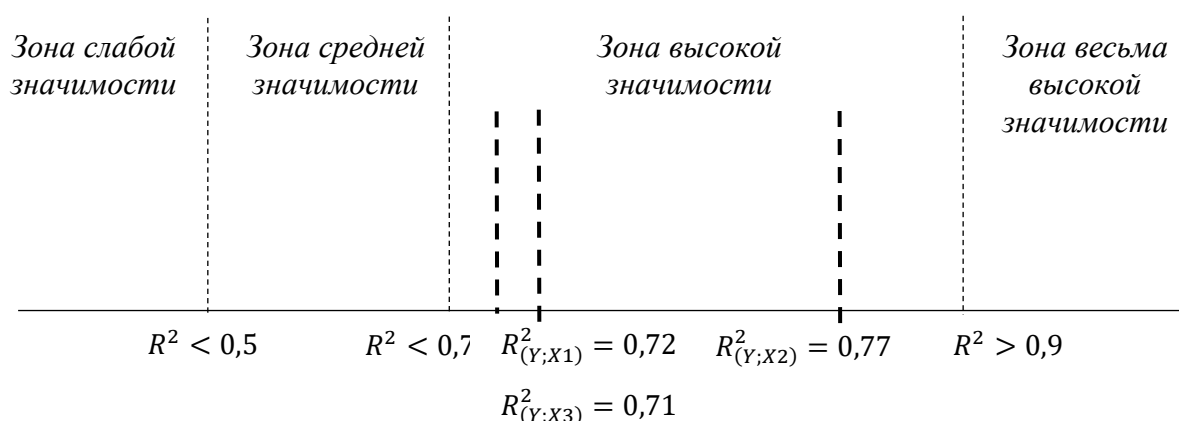
регрессионной модели определялась с помощью F-критерия Фишера. Для проверки использован коэффициент альфа ( $\alpha$ ) в размере 0,05. Результаты анализа свидетельствуют о хорошем качестве моделей и достаточно тесном уровне взаимосвязи во всех трех парах рядов. Согласно шкале Чеддока, все три модели парной линейной регрессии показывают высокий уровень связи, что показано на рисунке 14.

Итоговые спецификации моделей парной линейной регрессии имеют вид согласно формулам (3), (4) и (5)

$$Y = 238 + 156,6 \times X1, \quad (3)$$

$$Y = 328,5 + 285,6 \times X2, \quad (4)$$

$$Y = 441,4 + 39,1 \times X3. \quad (5)$$



Источник: составлено автором.

Рисунок 14 – Качественная оценка тесноты связи моделей согласно шкале Чеддока

Полученные результаты корреляционного и регрессионного анализа в целом подтверждают гипотезу о том, что наличие в компании особых, строго регламентированных процедур ФЭМ оказывает влияние на ее стоимость.

В данном параграфе рассмотрена роль НМА в создании стоимости компании. По результатам проведенного исследования сделан вывод о том, что влияние НМА на стоимость компании заключается не только

в непосредственном включении стоимости НМА в стоимость компании в рамках применения затратного подхода к оценке бизнеса, но и в способности НМА создавать ценности и обладают собственной стоимостью, что обуславливает необходимость применения доходного подхода к оценке бизнеса. На основе полученных выводов предложен дополненный подход к увеличению стоимости компании через использование НМА, а также новая классификация НМА на «генераторов стоимости», создающих ценности, и «поглотителей ресурсов».

Кроме того, по результатам исследования наличия закономерности между степенью разработанности процедур по управлению НМА и стоимостью 95 публичных российских компаний из различных отраслей, сделан вывод о том, что наличие в компании особых, строго регламентированных процедур по управлению НМА (ФЭМ) способствует достижению более высоких показателей роста стоимости компании. Возникает необходимость в развитии элементов ФЭМ использования НМА в целях роста стоимости компании. Рассмотрению методологии ФЭМ будет посвящен следующий параграф исследования.

### **1.3 Характеристика финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании и тенденции его развития**

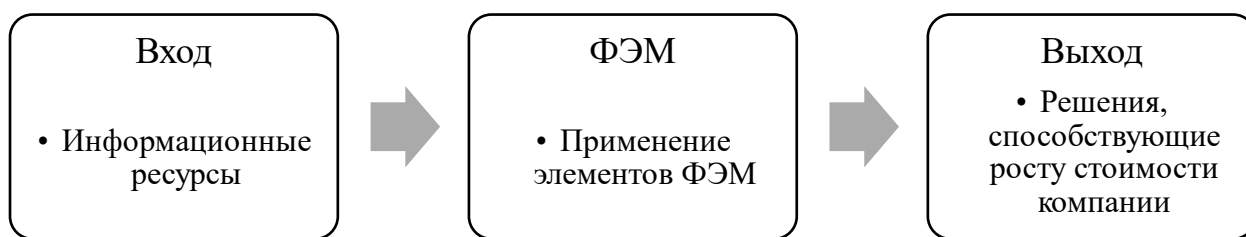
В предыдущем параграфе при анализе роли НМА на формирование стоимости компании сделан вывод о том, что размер инвестиций в НМА не отражает реального эффекта, оказываемого НМА на стимулирование роста стоимости компании. Ключевое влияние на стоимость оказывают созданные НМА ценности, увеличивающие стоимость компании. При этом эффективность трансформации НМА в дополнительный доход зависит от качества разработанного в компании ФЭМ использования НМА в целях роста стоимости компании.

По результатам проведенного исследования существующей методологии ФЭМ выявлено, что отдельные элементы ФЭМ разработаны и описаны в моделях «Навигатор Scandia» [32], «Монитор нематериальных активов Celemi» [3], «Аудит интеллектуального капитала» [1], FiMIAM [66], Qтобина [68], рыночной добавленной стоимости (MVA), Public VAIC [2], экономической добавленной стоимости (EVA), оцененной стоимости неосязаемых активов (CIV), системе сбалансированных показателей [69] и других моделях. Финансово-экономический механизм рассматривается как совокупность методов, инструментов и рычагов, направленных на достижение различных целей, связанных с формированием и использованием НМА. Вместе с тем существующие модели не рассматривают ФЭМ как комплексную систему взаимосвязанных инструментов управления, не подходят к ФЭМ как к отдельной экономической категории. Соответственно, в научных публикациях по данной тематике отсутствуют основополагающая информация, включающая определение ФЭМ использования НМА в целях роста стоимости компании, цели и функции ФЭМ, субъекты и элементы ФЭМ.

Учитывая вышеизложенное, впервые предложено определение финансового-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании, под которым понимается система взаимосвязанных элементов, посредством которых, с учетом существующих ограничений, осуществляется использование НМА на всех этапах их жизненного цикла с целью эффективного воздействия на величину стоимости компании.

Целью ФЭМ является долгосрочный рост стоимости компании.

Основная задача ФЭМ заключается в том, чтобы обеспечить принятие обоснованных решений по финансированию и использованию НМА, которые направлены на долгосрочный рост стоимости компании. ФЭМ использует информационные ресурсы, необходимые для принятия финансово-инвестиционных решений, и генерирует решения, которые способствуют увеличению стоимости компании. Указанный процесс представлен на рисунке 15.



Источник: составлено автором.  
Рисунок 15 – Процесс реализации ФЭМ

К элементам ФЭМ могут быть отнесены различные финансово-экономические методы, способы, формы, инструменты, посредством которых осуществляется финансирование и использование НМА.

Предложен механизм, элементами которого являются совокупности инструментов идентификации и классификации, финансового моделирования и принятия решений, мониторинга и оценки эффективности, позволяющие осуществлять использование НМА на всех этапах их жизненного цикла с целью эффективного воздействия на величину стоимости компании. Схема, раскрывающая инструментальную составляющую финансового-экономического механизма, представлена на рисунке 16:

– инструменты идентификации и классификации: применяются с целью формирования стратегии эффективного финансирования и выбора методов финансирования в НМА в целях роста стоимости компании. К стратегическим элементам ФЭМ можно отнести, карты идентификации, классификацию, график ценностей и ресурсов, связанных с НМА;

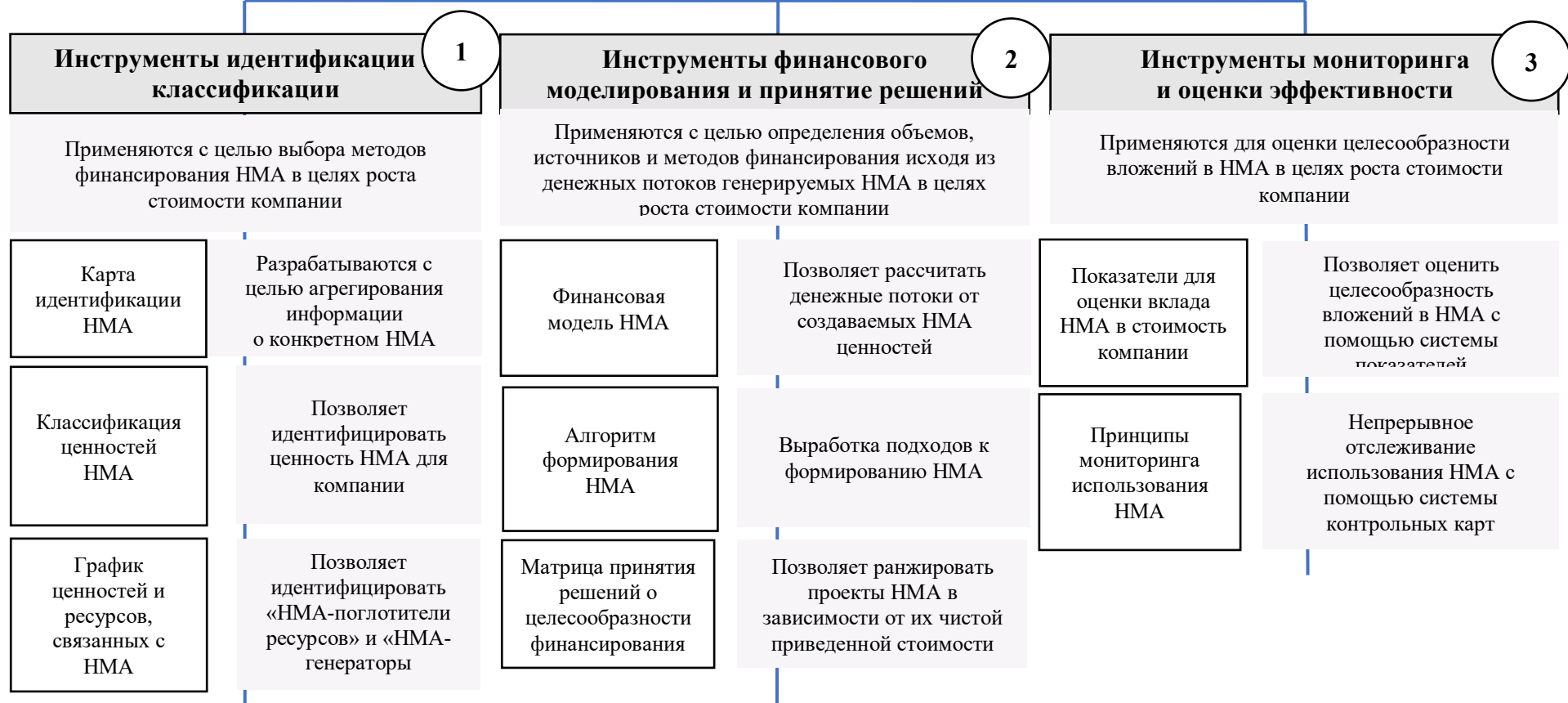
– инструменты финансового моделирования и принятия решений: применяются с целью определения объемов, источников и методов финансирования исходя из денежных потоков генерируемых НМА в целях роста стоимости компании. К тактическим элементам ФЭМ можно отнести, финансовую модель, алгоритм формирования НМА, матрицу принятия решения о целесообразности финансировании НМА;



## Финансово-экономический механизм использования НМА в целях роста стоимости компании

Цель: долгосрочный рост стоимости компании

Функция: обеспечение принятия решений по использованию НМА, направленных на долгосрочный рост стоимости компании



Источник: составлено автором.

Рисунок 16 - Схема структуры и содержания финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании [65; 76]

– инструменты мониторинга и оценки эффективности: применяются для оценки целесообразности вложений в НМА в целях роста стоимости компании. К контрольным элементам ФЭМ можно отнести, показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании, принципы мониторинга использования НМА.

При этом процесс внедрения и использования в компании ФЭМ также включает в себя несколько этапов:

– планирование и прогнозирование разработки ФЭМ. На данном этапе компания осознает необходимость разработки ФЭМ, планирует структуру ФЭМ и определяет цели, задачи, ресурсы и сроки его разработки;

– разработка ФЭМ. На этом этапе непосредственно выделяются ресурсы для создания в компании ФЭМ. При разработке ФЭМ необходимо учитывать, что поставленные в нем задачи должны быть реалистичными, а сама структура ФЭМ должна соответствовать масштабу деятельности организации. При этом обязательными элементами ФЭМ должны являться как минимум конкретно поставленные количественные цели ФЭМ для оценки эффективности его использования и перечень мер по использованию и управлению НМА для достижения поставленных целей;

– реализация ФЭМ. На данном этапе осуществляется реализация разработанных элементов ФЭМ;

– оценка эффективности применения ФЭМ. Организация должна определить единый отчетный период, по результатам окончания которого необходимо оценивать, насколько эффективно реализован ФЭМ, достигла ли организация запланированных целей роста стоимости компании;

– пересмотр ФЭМ. С учетом полученных результатов организация корректирует элементы ФЭМ для достижения поставленных целей.

Основными субъектами ФЭМ в зависимости от масштабов организации могут являться акционеры, учредители, члены совета директоров, наблюдательного совета, единоличный исполнительный орган, члены коллегиального исполнительного органа, подразделение, ответственное

за НМА и реализацию ФЭМ, а также иные сотрудники организации. Роли субъектов ФЭМ в процессе разработки и реализации ФЭМ в компании представлены в таблице 13.

В предыдущей главе исследования сделан вывод, что большинство российских компаний используют элементы ФЭМ бессистемно. Комплексный ФЭМ использования НМА в целях роста стоимости компании выявлен лишь в четырех организациях (ГК «Росатом», ГК «Ростех», ПАО «МТС», ПАО «Газпром») из совокупной выборки, включавшей 95 крупнейших публичных российских компаний.

Таблица 13 – Роли субъектов в процессе разработки и реализации ФЭМ

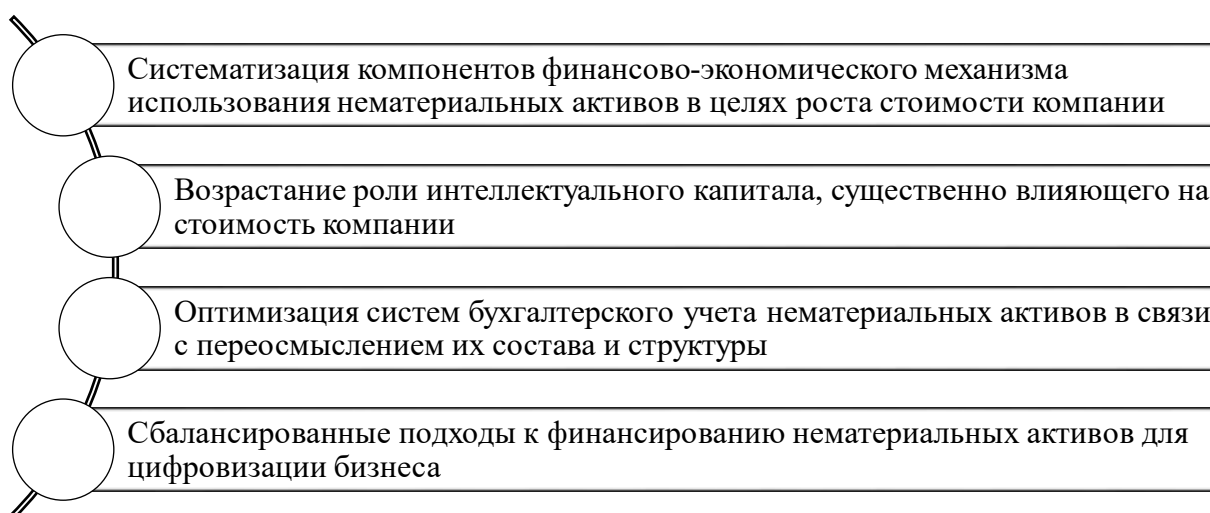
Этап разработки и реализации ФЭМ	Ответственный субъект ФЭМ
1	2
Разработка структуры ФЭМ, целей и задач ФЭМ, используемых ресурсов, ответственных подразделений и сотрудников, сроков разработки ФЭМ	Единоличный исполнительный орган или руководитель подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ
Утверждение плана по разработке ФЭМ	Акционеры, учредители или Совет директоров, Наблюдательный Совет
Разработка инструментов идентификации и классификации ФЭМ	Сотрудники подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ
Утверждение инструментов идентификации и классификации ФЭМ	Акционеры, учредители или Совет директоров, Наблюдательный Совет
Разработка инструментов финансового моделирования и принятие решений ФЭМ	Сотрудники подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ
Утверждение инструментов финансового моделирования и принятие решений ФЭМ	Единоличный или коллегиальный исполнительный орган
Разработка инструментов мониторинга и оценки эффективности ФЭМ	Сотрудники подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ
Утверждение инструментов мониторинга и оценки эффективности ФЭМ	Акционеры, учредители или Совет директоров, Наблюдательный Совет
Реализация инструментов идентификации и классификации ФЭМ	Единоличный исполнительный орган или руководитель подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ
Реализация инструментов финансового моделирования и принятие решений элементов ФЭМ	Сотрудники подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ
Реализация инструментов мониторинга и оценки эффективности ФЭМ	Единоличный исполнительный орган или руководитель подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ

## Продолжение таблицы 13

1	2
Подготовка отчета о результатах реализации ФЭМ	Единоличный исполнительный орган или руководитель подразделения, ответственного за управление НМА и реализацию ФЭМ
Утверждение отчета о результатах реализации ФЭМ	Акционеры, учредители или Совет директоров, Наблюдательный Совет
Принятие решения о пересмотре ФЭМ	Акционеры, учредители или Совет директоров, Наблюдательный Совет

Источник: составлено автором.

Степень раскрытия информации о составе и структуре НМА, об используемых элементах ФЭМ в целом для российского рынка является низкой и не позволяет сформировать комплексное представление о качественных характеристиках используемых компаниями механизмов. Учитывая вышеизложенное, предложен механизм, основанный на инструментах: идентификации и классификации, финансового моделирования и принятие решений, мониторинга и оценки эффективности. Инструменты ФЭМ позволяют осуществлять финансирование и использование НМА на всех этапах их жизненного цикла с целью эффективного воздействия на величину стоимости компании. В развитии методологической основы формирования ФЭМ можно выделить тенденции, представленные на рисунке 17.



Источник: составлено автором.

Рисунок 17 – Тенденции развития финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании

## Тенденция 1 – Систематизация компонентов ФЭМ.

Планомерное развитие экономики приведет к систематизации ФЭМ в менеджменте по двум причинам:

- цифровизация является наиболее очевидной тенденцией развития экономических систем. Она охватывает компании самых разных отраслей и масштабов деятельности. И именно для компаний цифровой экономики НМА имеют наибольшее значение, становятся ценнейшим элементом капитала, наряду с материальными активами. Следовательно, чем более активна будет цифровизация экономики, тем большую актуальность будут приобретать НМА. Это, в свою очередь, приведет к созданию соответствующих концепций управления и финансирования НМА;

- те компании, которые нацелены на цифровизацию или являются частью цифровой экономики, как правило, ведут активную инвестиционную деятельность, привлекают внешних инвесторов не только из банковского сектора, но и из Private Equity, венчурных фондов и др. Для таких компаний инвестиционная привлекательность крайне важна, а она, в свою очередь, зависит от стоимости компании. Таким образом, задача увеличения стоимости компании становится одной из ключевых, тогда как раньше стоимость важна лишь в сделках купли-продажи, M&A. Стоимостная концепция бизнеса в условиях цифровой экономики приобретает новое значение и обуславливает необходимость организованного управления НМА, в том числе за счет создания целостного, понятного для менеджмента ФЭМ.

В российской практике управления менеджмент НМА как обособленное направление не распространен: операции по управлению НМА осуществляются разрозненно, тогда как зарубежная практика уже имеет примеры создания и функционирования специальных подразделений (Toshiba, Hilton, Alleges, HCA Healthcare). Проводятся исследования, обобщающие опыт организации управления НМА в компаниях [77], обучение по программам управления НМА [78], даже сертификация таких менеджеров [79]. Предполагаем, что зарубежный опыт рано или поздно будет адаптирован

и в России на фоне активного роста численности и масштабов деятельности российских компаний цифровой экономики.

Тенденция 2 – Возрастание роли интеллектуального капитала, существенно влияющего на стоимость компании.

Вторая тенденция развития ФЭМ в целях роста стоимости компании связана с возрастанием роли интеллектуального капитала. Интеллектуальный капитал будет усиливать свою роль в силу следующих причин:

– современная концепция менеджмента в условиях изменчивой рыночной экономики, цифровизации и инновационности рассматривает все составляющие интеллектуального капитала как важнейший фактор стоимости [27];

– в научных исследованиях доказано, что организация эффективной работы человеческих ресурсов и оптимальной корпоративной культуры определяет качество результатов труда, и, как следствие, – качество продукции и услуг, что, в свою очередь, определяет потенциал наращивания доходов компании, увеличение ее прибыльности [80];

– современное общество как таковое – информационное, а организации стремятся к «бирюзовой модели», описанной в работах Ф. Лалу [81] – новому виду бизнес-структур, центральное место в которых занимает «человек», а персонал оказывается самым важным ресурсом. Машины и механизмы, даже технологии могут быть приобретены, модернизированы за счет вложения финансовых ресурсов, тогда как формирование команды персонала – куда более сложная задача;

– интеллектуальный капитал постоянно «дорожает», в отличие от естественного устаревания материально-технических ресурсов. В экономике, по мнению исследователей, разворачивается настоящая борьба за интеллектуальные ресурсы, обусловленная пониманием компаниями того факта, что интеллектуальные ресурсы в современных условиях наиболее ценные [82; 83].

С учетом вышеизложенного можно утверждать, что интеллектуальный капитал имеет потенциал трансформации в ключевой компонент создания стоимости.

Тенденция 3 – Оптимизация систем бухгалтерского учета НМА в связи с переосмыслением их состава и структуры.

Здесь речь идет о включении в состав бухгалтерской отчетности неидентифицируемых НМА, которые отсутствуют в отчетности, но оказывают существенное влияние на стоимость компании, что неоднократно подчеркивалось ранее.

Большинство компаний отражают информацию о состоянии неидентифицируемых НМА в корпоративной отчетности и отчетности по устойчивому развитию – любой годовой отчет крупной компании включает в себя раздел, описывающий систему менеджмента, корпоративную культуру, состав и структуру персонала. Эти ресурсы преподносятся как ценные, делающие существенный вклад в конкурентоспособность компании, но, тем не менее, они не фигурируют в бухгалтерской и финансовой отчетности за отсутствием законодательно установленных решений, позволяющих идентифицировать интеллектуальный капитал по нормам бухгалтерского учета – как по российским, так и по международным.

Возможные методы учета интеллектуального капитала в отчетности представлены в таблице 14. Необходима оценка методов представления информации об интеллектуальном капитале вне рамок современной бухгалтерской и финансовой отчетности.

Стоит отметить, что в соответствии с МСФО (IFRS) 3 «Объединение бизнеса» организации предоставляется возможность обойти критерии идентифицируемости и надежности оценки, а также ограничения на оценку по справедливой стоимости в отсутствие активного рынка для элементов интеллектуального капитала. Это контрастирует с основным стандартом по учету НМА МСФО (IAS) 38 «Нематериальные активы», не

предусматривающий такой возможности для аналогичных элементов интеллектуального капитала.

Таким образом, возрастание роли интеллектуального капитала как компонента НМА, ограниченного в возможностях идентификации, приведет к разрешению проблем его учета на уровне бухгалтерской и финансовой отчетности.

Таблица 14 – Возможные методы для интеграции интеллектуального капитала в бухгалтерскую и финансовую отчетность

Методы	Описание
Учет человеческого капитала в активной части баланса	Разработать отдельную статью в первом разделе баланса «Внеоборотные активы». Учет человеческого капитала как отдельного компонента в части «гудвилла» компании
Учет в пассиве баланса в разделе обязательств	Формирование фонда, финансируемого из нераспределенной прибыли, предназначенного для будущих инвестиций в развитие человеческого капитала компании.
Учет в отчете о прибылях и убытках	Относить капитальные затраты в человеческие ресурсы на текущие расходы периода
Учет на забалансовых счетах	Отражение результатов оценки стоимости человеческого капитала на забалансовых счетах

Источник: составлено автором.

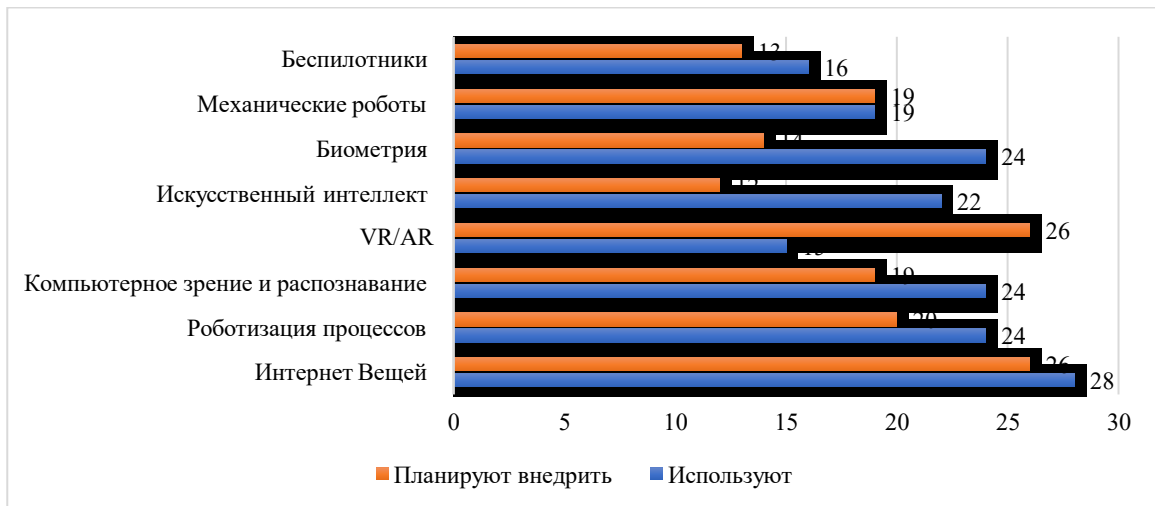
Тенденция 4. Сбалансированные подходы к финансированию НМА для цифровизации бизнеса.

Последняя тенденция развития ФЭМ заключается в применении компаниями сбалансированных подходов к финансированию НМА для цифровизации бизнеса. Ранее отмечалось, что популяризация ФЭМ в практике менеджмента компаний во многом обусловлена активной цифровизацией бизнеса. Однако можно заметить и еще одну тенденцию – компании могут подходить к вопросу финансирования НМА с точки зрения того, в какие инструменты цифровизации выгодней инвестировать. С опорой на инструменты цифровизации компании могут наращивать соответствующие



НМА, главным образом интеллектуальные разработки (проводить НИОКР, создавать ноу-хау, регистрировать патенты и т.д.). То есть НМА становятся привлекательным объектом инвестиций, тесно связанным с цифровизацией как таковой. Отсюда менеджмент сталкивается с закономерной задачей – выбирать те пути цифровизации, которые будут экономически выгодными и могут реализовываться на основе имеющихся у компании НМА.

Наиболее распространенные технологии, которые внедряют компании и создают для их развития соответствующие НМА, представлены на рисунке 18.

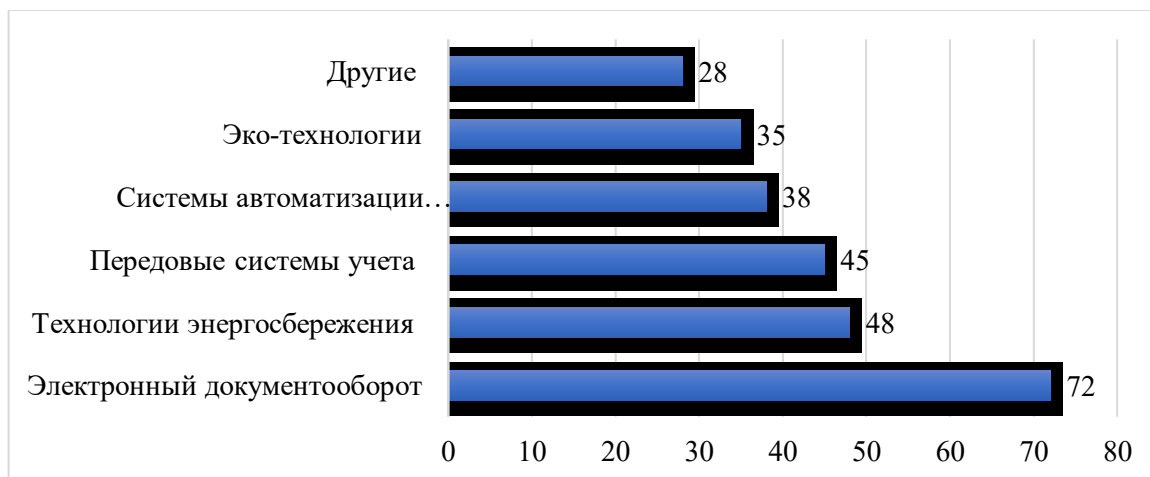


Источник: составлено автором по материалам [84]

Рисунок 18 – Цифровые технологии в деятельности российских предприятий, в процентах

Наиболее используемыми технологиями являются интернет вещей и биометрия, а также компьютерное зрение и автоматическое распознавание. Наименее востребованные технологии – искусственный интеллект, беспилотные устройства, биометрия. Согласно данным Deloitte, среди зарубежных компаний наиболее популярной технологией является электронный документооборот, который внедрен в 72% компаний, опрошенных аналитиками. Кроме того, почти половина респондентов (48%) используют технологии энергосбережения, 45% - современные системы учета (CRM, SAP и другие), 38% полностью автоматизировали отдельные

бизнес-процессы, а 35% внедрили экологически чистые технологии. Цифровые технологии, используемые зарубежными предприятиями, представлены на рисунке 19.



Источник: составлено автором по материалам [85].

Рисунок 19 – Цифровые технологии, используемые зарубежными предприятиями

Среди технологий, которые зарубежные металлургические предприятия планируют к внедрению в ближайшей перспективе (1-2 года), относятся большие данные (34%), блокчейн (45%), роботизация бизнес-процессов (31%), искусственный интеллект (38%) и дополненная или виртуальная реальность (59%).

Таким образом, в данном параграфе впервые представлены определение ФЭМ в целях роста стоимости компании, цель и его основная функция, субъекты и элементы ФЭМ, роль и место ФЭМ в жизненном цикле НМА, а также этапы применения ФЭМ в организации. Кроме того, рассмотрены ключевые тенденции в развитии ФЭМ, которые будут приняты во внимание в следующей главе работы, посвящённой развитию ФЭМ.

## Глава 2

### **Развитие финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании**

#### **2.1 Подходы к формированию финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании**

В предыдущей главе работы показано, что дополнительная стоимость компании может формироваться путем прохождения цепочки «Интеллектуальный капитал/Ресурсы – НМА – Ценности, создаваемые НМА – Стоимость». При этом переход от одного состояния к другому в компании осуществляется тем эффективнее, чем лучше в ней организован ФЭМ. В данном параграфе будут описаны предлагаемые в работе подходы к формированию в компании ФЭМ использования НМА в целях роста ее стоимости.

В качестве примера для построения ФЭМ в исследовании выбрана торгово-производственная компания ООО «Сифуд Лайн» (ИНН – 7735561340) [86; 87]. Основной вид деятельности – торговля оптовая неспециализированная рыбой и морепродуктами. Компания функционирует на рынке 12 лет и имеет собственное производство. Основными клиентами компании являются оптовые покупатели (рестораны, продовольственные дистрибьютеры, маркетплейсы, посредники). Розничная торговля осуществляется через ООО «Фрукты моря» (ИНН – 7714359743) [88; 89] и ООО «Артисифуд» (ИНН – 7735593374) [90; 91].

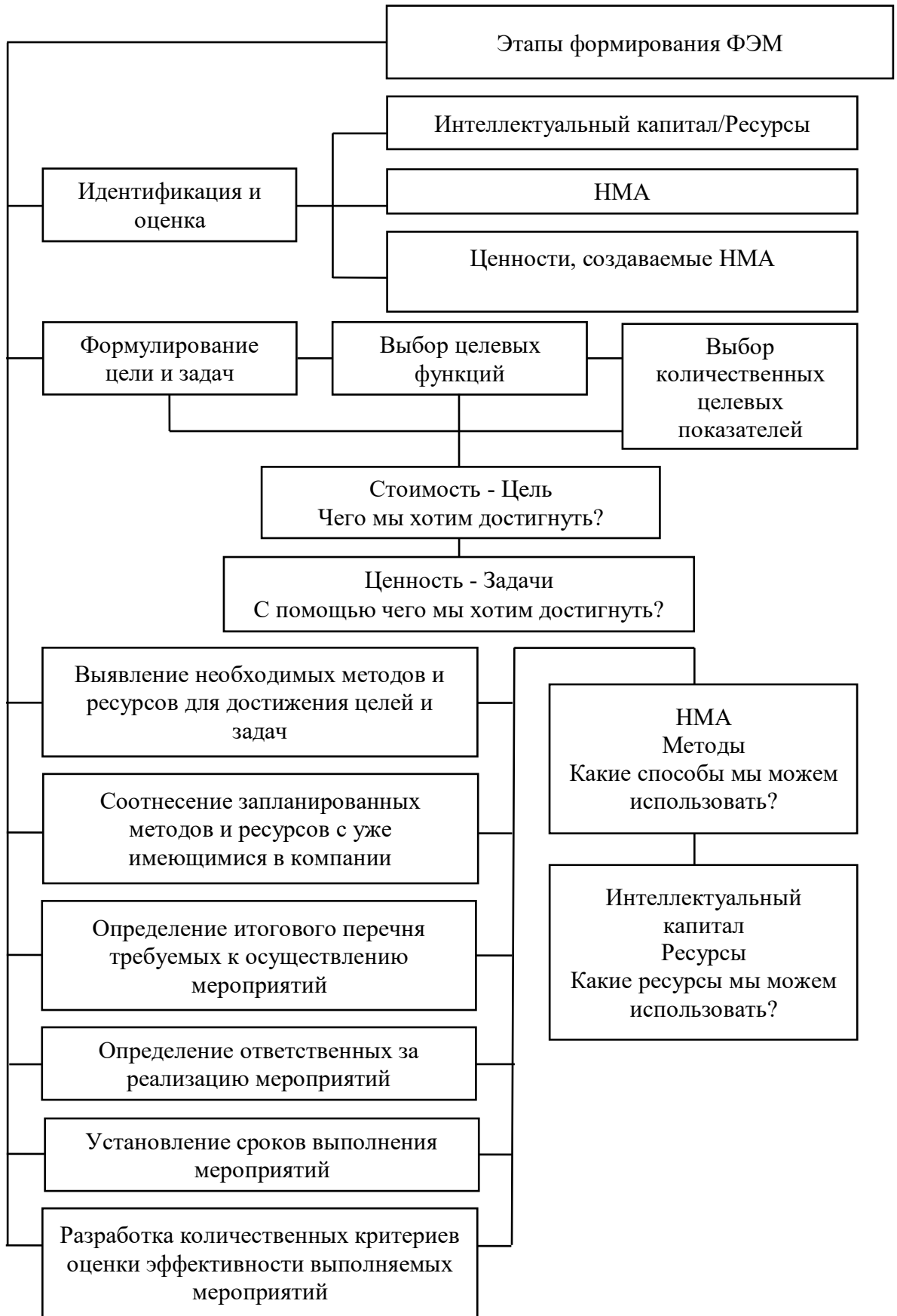
Совокупная выручка трех указанных компаний в 2021 году составила 741,5 млн рублей, чистые активы – 23 млн рублей, чистая прибыль – 18,5 млн рублей. В структуре бухгалтерского баланса преобладают оборотные активы (99% активов в 2021 году представлены запасами

и дебиторской задолженностью), что обусловлено спецификой деятельности организации. Компания практически не имеет основных средств, офис и производственные мощности компания арендует.

В бухгалтерском балансе всех трех организаций не отражены НМА. Работа по управлению НМА в компании ранее не проводилась, применяемый ФЭМ отсутствует. При этом компания имеет три зарегистрированных товарных знака: № 721822 (Фрукты моря, зарегистрирован в 2019 году), № 840452 (SEAFOOD LINE, зарегистрирован в 2021 году), № 840453 (ARTI SEAFOOD, зарегистрирован в 2021 году) [92]. Кроме того, в связи со спецификой деятельности организации, компания обладает незарегистрированными торговыми знаками, неоформленными НМА (в основном базами данных и сайтами) и не учтенными в составе НМА лицензиями на программное обеспечение.

Компания заинтересована в развитии своего бизнеса, поиске инвестирования и привлечении заемных средств. В частности, от собственника организации получена информация о сложности получения кредитных средств в связи с преобладанием оборотных активов в структуре активов организации, высокой доли дебиторской задолженности. Также собственник компании заинтересован в долгосрочном росте стоимости компании. В целях решения указанных задач компании предложена разработка ФЭМ, которая оптимизирует структуру активов компании, позволит увеличить долю внеоборотных активов, а также будет способствовать росту ее стоимости.

В основу предлагаемых подходов к формированию ФЭМ взята описанная ранее Схема формирования стоимости компании через использование НМА, представленная на рисунке 7. Этапы формирования ФЭМ представлены на рисунке 20.



Источник: составлено автором.  
Рисунок 20 – Этапы формирования ФЭМ

Рассмотрим каждый этап более подробно. Начинать разработку ФЭМ целесообразно с идентификации и оценки уже имеющихся в компании элементов интеллектуального капитала, НМА и конкурентных преимуществ, формируемых НМА. Кроме того, целесообразно выявить используемые в компании методы по управлению НМА (даже если они не формализованы).

По каждому идентифицированному и классифицированному НМА необходимо заполнить карту идентификации, представленную в таблице 15.

Таблица 15 – Карта идентификации НМА

Характеристика	Описание	Источник информации
Общая информация		
Порядковый номер НМА	-	-
«Подтип НМА	-	-
Описание НМА	-	-
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом	-	-
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	-	-
Ограничения по признанию НМА	-	-
Сведения об исключительных правах на НМА		
Правовой режим правообладателя	-	-
Правоустанавливающие документы	-	-
Дата возникновения исключительного права на НМА	-	-
Автор(ы)	-	-
Правообладатель(и)	-	-
Ограничение исключительных прав по территории действия	-	-
Ограничение исключительных прав по сроку действия	-	-
Иные ограничения исключительных прав	-	-
Разрешение на применение НМА» [65]	-	-
Информация, связанная с управлением НМА		
Мероприятия по управлению НМА	-	-
Ресурсы на обслуживание НМА	-	-
Ценности, сформированные НМА	-	-
Критерии оценки эффективности управления НМА	-	-

Источник: составлено автором.

Карта заполняется не только для НМА, учитываемых на балансовом счете 04 «Нематериальные активы» [93], но и для тех НМА, затраты на которые списаны в расходы организации, а также НМА, которые

по каким-либо причинам не приняты в организации к бухгалтерскому учету. Заполнить данный отчет целесообразно для как можно большего количества объектов, вместе с тем необходимо учитывать возможность их потенциального признания в качестве НМА согласно бухгалтерскому законодательству. Объекты, которые потенциально невозможно классифицировать в НМА в рамках действующего законодательства, не входят в периметр рассматриваемого ФЭМ.

Пояснения по заполнению некоторых полей отчета:

- чтобы обеспечить возможность быстрой и эффективной выборочной проверки, рекомендуется заполнять столбец «Источник информации» для каждой существенной характеристики НМА, чтобы четко определить происхождение каждого свойства НМА;
- выбор системы нумерации НМА оставляется на усмотрение исполнителя;
- описание НМА должно быть четким и однозначным, чтобы выделить НМА как уникальный объект;
- примером для заполнения пункта 7 может служить указание товарного знака, лицензии или патента;
- в пункте 16 необходимо перечислить все мероприятия по управлению, которые ранее осуществлялись с НМА: доработка, модернизация, купля-продажа и т. д.;
- в пункте 17 необходимо указать все ресурсы, требуемые для управления НМА, а также затраты, приведенные к единой единице времени. Например: временные ресурсы – 3 ч/месяц, финансовые ресурсы – 3000 рублей/месяц;
- в пункте 18 необходимо указать ценности, которые формирует данный НМА. За основу целесообразно взять разработанную автором классификацию ценностей НМА с привязкой их воздействия на денежные потоки компании, как показано в таблице 16.

Таблица 16 – Классификация ценностей, формируемых НМА по их воздействию на денежные потоки компании

Категория ценности	Ценности, формируемые НМА	Влияние на компонент денежного потока компании
Способствуют росту выручки	- укрепление бренда (позволяют привлекать больше клиентов) - рост лояльность клиентов (увеличение глубины проникновения в клиента и количества повторных покупок) - выстраивание барьера для входа конкурентов на рынок за счет монополизации права на использование технологии	Объем продаж
	- повышение цен на продукцию	Цена продукции / услуг
Способствуют операционной эффективности	- уменьшение стоимости материалов - уменьшение объемов используемых материалов - улучшение производственного процесса - рост производительности труда - уменьшение производственных отходов и брака - уменьшение расхода топлива и экономия электроэнергии - экономия на масштабе производства	Переменные и постоянные затраты Потребность в оборотном капитале
Снижают риски	- эффективное управление рисками (прогнозирование рисков событий и своевременное принятие мер по их снижению) - снижение бизнес-риска за счет дизрапт (disrupt) -технологий	Стоимость капитала

Источник: составлено автором [94].

– в пункте 19 необходимо указать существующие количественные показатели оценки эффективности управления данным НМА. Например: узнаваемость товарного знака (в процентах), количество посещений сайта (в штуках) или по их воздействию на денежные потоки компании.

Применительно к анализируемой компании, идентифицировано 14 НМА, по каждому из которых заполнен соответствующий отчет. Заполненные отчеты представлены в приложении А. Таким образом, НМА компании ООО «Сифуд Лайн» на входе разработки ФЭМ состоят из четырех товарных знаков (SEAFOOD LINE, ARISEAFOOD, Фрукты моря, SEAFOODBOX), трех баз данных (поставщики, оптовые покупатели, розничные покупатели), четырех сайтов (<https://seafoodline.ru>, <https://fruttidimare.ru>, <https://artiseafood.ru>, <http://www.seafoodbox.ru>), программного обеспечения (1С: Бухгалтерия 8.3 (20 лиц), неисключительное право на MS Win Pro 10 (20 лиц), исключительное право на разработанную для компании CRM-систему).

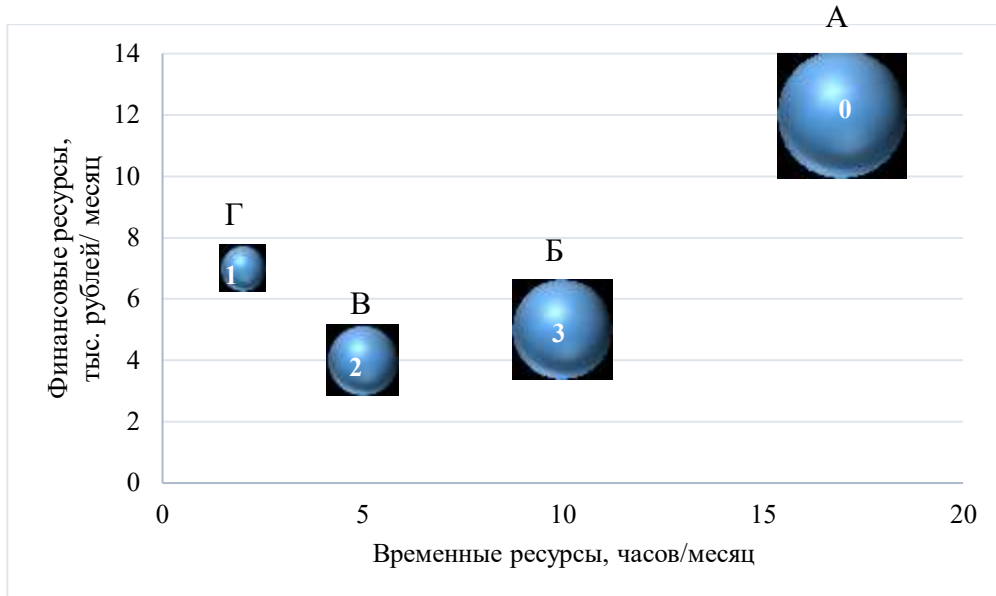


На основе заполненных отчетов выделены следующие ценности, которые создаются имеющимися у компании НМА: значительная доля рынка, диверсификация каналов распределения, эффективная коммуникация с клиентами, узнаваемость бренда, а также возможность получения товара у поставщиков по минимальным ценам, что позволяет осуществлять продажу готовой продукции по рыночным ценам.

На основе заполненных отчетов можно составить график ценностей и ресурсов, с целью выявления того, какие из существующих НМА являются генераторами ценностей, а какие – поглотителями ресурсов. Для этого по осям x и y следует отложить временные и финансовые ресурсы, выделяемые под конкретный НМА, в полученной точке – указать количество ценностей, которые формирует данный НМА. Пример графика ценностей и ресурсов представлен на рисунке 21:

Из анализа графика ценностей и ресурсов можно сделать вывод, что НМА «А» может являться поглотителем ресурсов, поскольку не приносит компании ценностей при этом требует больших вложений. Вместе с тем всегда нужно обращать внимание на сущность НМА. Например, в данном случае НМА «А» может находиться на этапе доработки и компания ожидает в скором времени получения от него экономических выгод. Таким образом, график ценностей и ресурсов не может применяться в отрыве от анализа сущности НМА.

НМА «Б» может являться генератором ценностей: при относительно небольших затратах, НМА участвует в формировании трех ценностей компании. Целесообразно провести анализ возможности модернизации и улучшения данного НМА с целью увеличения эффекта его влияния на стоимость компании.



Источник: составлено автором по материалам [65].  
Рисунок 21 – Пример графика ценностей и ресурсов

Следующим этапом в разработке ФЭМ является формулирование цели и задач, выбор целевых функций и количественных целевых показателей, при этом цели и задачи следует выбирать максимально конкретно.

Поскольку ФЭМ предназначен для повышения стоимости компании, конкретизация цели требует выбора конкретного показателя стоимости и желаемый уровень его роста. Примерный перечень показателей стоимости компании представлен в таблице 17, однако компания может выбрать и иной показатель по своему усмотрению.

Выбранный показатель стоимости компании, а также желаемый уровень его роста являются целью создания ФЭМ. Данная цель должна достигаться путем усиления и/или создания новых ценностей, сформированных НМА. При этом ценности не обязательно должны быть сформированы только НМА, но и другими активами предприятия, однако в контексте разработки ФЭМ рассматривается только влияние НМА на выделенные создаваемые ценности.

В ООО «Сифуд Лайн» в качестве ключевого индикатора эффективности при разработке ФЭМ выбран показатель экономической добавленной стоимости (EVA), который является одним из наиболее распространенных

и надежных способов оценки стоимости внутри компании, даже в отсутствие рыночной информации.

Таблица 17 – Показатели стоимости компании

Вид показателя стоимости		«Показатель стоимости
Абсолютные показатели	Основанные на балансовой стоимости	Остаточная чистая прибыль (RI)
		Остаточная операционная прибыль (ReOI)
		Экономическая прибыль (EP)
		Денежная добавленная стоимость (CVA)
	Основанные на скорректированной балансовой стоимости	Экономическая добавленная стоимость (EVA)
		Денежная добавленная стоимость (CVA)
	Основанные на фундаментальной стоимости	Добавленная фундаментальная стоимость
		Добавленная акционерная стоимость (SVA)
	Основанные на рыночной стоимости	Рыночная добавленная стоимость (MVA)
		Усовершенствованная экономическая добавленная стоимость (REVA)
Относительные показатели		Мультипликатор (рыночная/балансовая стоимость)
		Маржа прибыли
		Общая доходность бизнеса (TBR)
		Акционерная доходность (TSR)» [95]

Источник: составлено автором по материалам [96].

Для расчета экономической добавленной стоимости используется формула (6), которая обеспечивает точное определение этого показателя

$$\begin{aligned}
 \text{EVA} &= \text{NOPAT} - \text{IC} \times \text{WACC} = \\
 &= \text{NOPAT} - (\text{Equity} + \text{Interest bearing liabilities}) \times \text{WACC}, \quad (6)
 \end{aligned}$$

где NOPAT (Net operating profit after taxes) – чистая операционная прибыль после налогообложения;

WACC (Weighted average cost of capital) – средневзвешенная стоимость капитала;

IC – инвестированный капитал;

Equity – собственный капитал;

Interest bearing liabilities – долгосрочные и краткосрочные обязательства.

В качестве целевого уровня в ООО «Сифуд Лайн» выбран годовой прирост EVA на 10% [97].

В модели EVA целью является максимизация стоимости компании за счет непрерывного роста ее экономической добавленной стоимости. Влияние на стоимость достигается за счет управления факторами стоимости компании. Поскольку проведенное исследование свидетельствует об участии НМА в создании стоимости компании через формирование ценностей, целесообразно разделить общую цель на задачи согласно ценностям, с помощью которых данную цель планируется достичь.

В перечень ценностей, которые планируется усилить для роста стоимости компании, целесообразно формировать на основе уже имеющихся ценностей, а также выбора тех ценностей, которые планируется создать. К каждой выделенной ценности необходимо предусмотреть показатели для оценки результативности его применения. Примерный перечень ценностей широкого спектра воздействия, создаваемых НМА, а также примеры показателей для их оценки представлены в таблице 18.

Данный перечень, а также показатели оценки компания может дополнять и конкретизировать по собственному усмотрению исходя из анализа конкретной бизнес-модели.

По результатам проведения анализа в ООО «Сифуд Лайн», цель по достижению роста стоимости компании планируется осуществить за счет задач, направленных на усиление следующих ценностей: значительная доля рынка, диверсификация каналов распределения, узнаваемость бренда, способствующие росту объему продаж. Кроме того, в компании планируется создать ценность – цифровизация бизнеса, способствующая повышению операционной эффективности.

Таблица 18 – Примерный перечень ценностей широкого спектра воздействия и показателей для их оценки

Вид ценности	Пример ценности	Примеры показателей оценки
1	2	3
Ресурсные	Доступ компании к дешевым и качественным технологиям	- показатель конверсии; - количество жалоб пользователей; - рентабельность вложений в технологии
	«Эффективный поиск клиентов, поставщиков, сотрудников» [98]	- «показатель конверсии; - окупаемость вложений (ROMI); - стоимость привлечения клиентов, поставщиков, сотрудников; - цена целевого действия» [98]
	«Возможность получения ресурсов по минимальным ценам» [98]	- «рентабельность продаж» [98]; - себестоимость продаж
Технологические	Эксклюзивная технология	- наличие на рынке аналогичной технологии; - рентабельность вложений в технологию
	Возможность экономии на масштабе вследствие технологических решений	- рентабельность вложений в технологии; - рентабельность продаж
	Возможность предоставить лучшее качество/уровень сервиса на рынке вследствие технологических решений	- рентабельность вложений в технологии; - рентабельность продаж
	Возможность доставки товара/предоставления услуги в минимально возможное время вследствие технологических решений	- рентабельность вложений в технологии; - рентабельность продаж; - среднее время доставки товара/предоставления услуги
	Цифровизация бизнеса	- доля автоматизированных бизнес-процессов в общем количестве бизнес-процессов; - степень технической обеспеченности ИКТ; - степень использования ИКТ работниками компании; - рентабельность вложений в технологии
	Лидерство в безопасности предоставляемого сервиса	- количество атак на персональные данные

Продолжение таблицы 18

1	2	3
Интеллектуальные	Компетентность персонала	<ul style="list-style-type: none"> <li>- доля сотрудников с опытом работы более 3-х лет;</li> <li>- доля сотрудников с высшим образованием;</li> <li>- ключевые показатели эффективности (KPI)</li> </ul>
	Оптимальность системы менеджмента	<ul style="list-style-type: none"> <li>- ключевые показатели эффективности (KPI);</li> <li>- доля менеджмента в структуре персонала</li> </ul>
Рыночные	Узнаваемость бренда	<ul style="list-style-type: none"> <li>- показатель узнаваемости top of mind (в рамках проведения социального опроса);</li> <li>- показатель узнаваемости без подсказки (в рамках проведения социального опроса);</li> <li>- показатель узнаваемости с подсказкой (в рамках проведения социального опроса)</li> </ul>
	Положительная репутация на рынке	<ul style="list-style-type: none"> <li>- избыточная прибыль;</li> <li>- показатель деловой активности;</li> <li>- показатель рыночной капитализации;</li> <li>- социальные опросы и экспертные оценки</li> </ul>
	Высокая доля рынка	<ul style="list-style-type: none"> <li>- размер выручки;</li> <li>- рентабельность капитала;</li> <li>- доля выручки компании в совокупной выручке отрасли</li> </ul>
	Диверсификация каналов распределения	<ul style="list-style-type: none"> <li>- количество каналов распределения;</li> <li>- доля выручки на каждый имеющийся канал распределения</li> </ul>
	Выгодные программы лояльности	<ul style="list-style-type: none"> <li>- доля прибыли (выручки), приходящаяся на постоянных клиентов, в общем объеме прибыли (выручки);</li> <li>- доля клиентов, совершающих вторую и более покупку, в общем количестве клиентов</li> </ul>

Продолжение таблицы 18

1	2	3
Рыночные	Эффективная система сбыта	<ul style="list-style-type: none"> <li>- реализация плана по поступлению заказов (отношение фактической величины заказов к запланированной);</li> <li>- отношение прибыли, полученной от новых клиентов, к общему объему прибыли;</li> <li>- доля рынка компании в сбытовых каналах;</li> <li>- доля аннулированных заказов</li> </ul>
Культурные	Положительная корпоративная репутация	<ul style="list-style-type: none"> <li>- уровень кадрового обеспечения;</li> <li>- индекс результативности персонала.</li> <li>- социальные опросы и экспертные оценки</li> </ul>
	Сильная корпоративная политика	<ul style="list-style-type: none"> <li>- социальные опросы и экспертные оценки;</li> <li>- среднемесячная заработная плата;</li> <li>- уровень текучести кадров;</li> <li>- затраты на переподготовку и повышение квалификации;</li> <li>- участие (членство) в отраслевых, региональных бизнес-объединениях, совместных программах, инициативах</li> </ul>
	Компетентность персонала	<ul style="list-style-type: none"> <li>- доля сотрудников с опытом работы более 3-х лет;</li> <li>- доля сотрудников с высшим образованием;</li> <li>- ключевые показатели эффективности (KPI)</li> </ul>

Источник: составлено автором по материалам [98].

Исходя из проведенного анализа для компании можно построить карту реализации ФЭМ, содержащую три уровня: цель, задачи и методы. На соответствующий уровень следует поместить ранее определенную цель, ценности, с помощью которых организация планирует достигнуть цели,

а также имеющиеся в компании НМА, которые создают данные ценности. Пример построения карты реализации ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» представлен на рисунке 22.

Уровень цели	Стоимость компании			
	Прирост EVA на 10%			
Уровень задач	Ценности			
	Высокая доля рынка	Диверсификация каналов распределения	Узнаваемость бренда	Цифровизация бизнеса
	Увеличение выручки на 10%	Прирост оптовых клиентов на 5%	Прирост уровня узнаваемости бренда на 5% среди оптовых покупателей	Доля автоматизированных бизнес-процессов в общем количестве бизнес-процессов составляет не менее 20%
Уровень методов	НМА			
	Товарные знаки	Сайты компании	Товарные знаки (SEAFOOD LINE, ARISEAFOOD, Фрукты моря, SEAFOODBOX)	Программное обеспечение (1С: Бухгалтерия 8.3, неисключительное право на Win Pro 10, неисключительное право на MS Win Pro 10, исключительное право на разработанную для компании CRM-систему).
	База данных оптовых покупателей	База данных поставщиков	Сайты компании ( <a href="https://seafoodline.ru">https://seafoodline.ru</a> , <a href="https://fruttidimare.ru">https://fruttidimare.ru</a> , <a href="https://artiseafood.ru">https://artiseafood.ru</a> , <a href="http://www.seafoodbox.ru">http://www.seafoodbox.ru</a> )	
	База данных розничных покупателей	База данных оптовых покупателей		CRM-система
CRM-система	CRM-система		CRM-система	

Источник: составлено автором.

Рисунок 22 – Карта реализации ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн»

Исходя из анализа представленного рисунка, конкурентное преимущество «высокая доля рынка» достигается за счет наличия у компании таких НМА как товарные знаки, базы данных оптовых и розничных покупателей, CRM-системы. Конкурентное преимущество «диверсификация каналов распределения» достигается за счет наличия у компании сайтов, баз данных поставщиков и оптовых покупателей (в том числе ресторанов,



ритейлеров и маркетплейсов), CRM-системы. Узнаваемость бренда обеспечивается наличием товарных знаков и сайтов. Цифровизация бизнеса в основном связана с наличием у компании программного обеспечения и CRM-системы.

Вместе с тем очевидно, что одно наличие данных НМА не позволит компании достигнуть поставленных целей (прирост EVA на 10%) и задач (увеличение выручки на 10%, прирост оптовых клиентов на 5%, прирост уровня узнаваемости бренда на 5% среди оптовых покупателей, доля автоматизированных бизнес-процессов в общем количестве бизнес-процессов составляет не менее 20%). Необходимо разработать комплекс методов по формированию и использованию НМА и/или созданию дополнительных НМА.

На данном этапе компании следует проанализировать, что можно сделать с конкретным НМА (какой/какие метод/методы применить), чтобы усилить или создать ценности (обеспечить выполнение поставленной количественной задачи). По результатам данного анализа необходимо сформировать комплекс планируемых мероприятий по управлению НМА. Подробное описание и алгоритм формирования и использования НМА в рамках финансово-экономического механизма представлен в следующем параграфе, здесь же ограничимся перечислением методов в рамках ФЭМ:

- получение НМА (приобретение НМА, разработка НМА, участие в капитале других компаний для получения прав на НМА);
- принятие объекта к бухгалтерскому учету в качестве НМА;
- правовая защита НМА;
- особый режим доступа к НМА;
- доработка и модернизация НМА;
- раскрытие информации об НМА;
- отказ от НМА.

По результатам выбора методов формирования и использования НМА можно определить количественно ресурсы, которые требуются компании для

осуществления данных методов. Требуемые ресурсы необходимо оценить как можно конкретнее с подразделением как минимум на следующие виды:

- человеческие ресурсы – необходимо не только определить количество затрат рабочего времени на выполнение комплекса мероприятий по управлению НМА, но и как можно более конкретно определить необходимых специалистов;

- финансовые ресурсы – общий объем финансовых ресурсов, распределяемых между методами управления НМА, должен укладываться в общий бюджет на ФЭМ.

По результатам проведенного анализа можно дополнить карту реализации ФЭМ данными о методах и ресурсах. Детализация карты для ООО «Сифуд Лайн», в разрезе выделенных ценностей представлена на рисунках 23-26.

Таким образом, в данном параграфе представлены основные подходы к формированию ФЭМ в компании, в том числе этапы формирования ФЭМ, порядок выбора целевой функции, ценностей и методов формирования и использования НМА.

На примере ООО «Сифуд Лайн» разработаны авторские инструменты: карта идентификации, классификация ценностей НМА и карта реализации ФЭМ. Инструменты позволяют проанализировать текущее влияние НМА на стоимость компании, а также разработать комплексную систему для наращивания стоимости компании путем формирования и использования НМА и усиления ценностей, используя различные методы. Характеристика методов использования НМА в рамках ФЭМ представлена в следующем параграфе работы.

Уровень задач	Ценности
	Высокая доля рынка
	Увеличение выручки на 10%

Уровень методов		Уровень ресурсов	
НМА	Методы формирования и использования	Вид ресурса	Затраты
Товарный знак SEAFODBOX	Правовая защита	Специалист юридического отдела	15 часов
		Финансовые	50 000 рублей
База данных оптовых покупателей	Особый режим доступа к НМА	Специалист ИТ отдела	5 часов
		Финансовые	40 000 рублей
	Доработка и модернизация НМА	Специалист отдела продаж	240 часов
		Начальник отдела продаж	52 часа
База данных розничных покупателей	Особый режим доступа к НМА	Специалист ИТ отдела	5 часов
		Финансовые	40 000 рублей
	Доработка и модернизация НМА	Специалист отдела продаж	240 часов
		Начальник отдела продаж	52 часа
CRM-система	Доработка и модернизация НМА	Специалист ИТ отдела	74 часа
		Финансовые	300 000 рублей

Источник: составлено автором.

Рисунок 23– Детализация карты реализации ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» № 1

Уровень задач	Ценности
	Диверсификация каналов распределения
	Прирост оптовых клиентов на 5%

Уровень методов		Уровень ресурсов	
НМА	Методы формирования и использования	Вид ресурса	Затраты
Сайты компании	Доработка и модернизация НМА	Специалист ИТ	90 часов
		Финансовые	90 000 рублей
База данных поставщиков	Особый режим доступа к НМА	Специалист ИТ отдела	5 часов
		Финансовые	40 000 рублей
	Доработка и модернизация НМА	Специалист отдела закупок	480 часов
		Начальник отдела закупок	108 часов
База данных оптовых покупателей	Особый режим доступа к НМА	Описаны на рисунке 15	
	Доработка и модернизация НМА		
CRM-система	Доработка и модернизация НМА	Описаны на рисунке 15	

Источник: составлено автором.

Рисунок 24 – Детализация карты реализации ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» № 2

Уровень задач	Ценности
	Узнаваемость бренда
	Прирост уровня узнаваемости бренда на 5% среди оптовых покупателей

Уровень методов		Уровень ресурсов	
НМА	Методы формирования и использования	Вид ресурса	Затраты
Товарный знак SEAFOODBOX	Правовая защита	Описаны на рисунке 15	
Сайты компании	Доработка и модернизация НМА	Описаны на рисунке 15	

Источник: составлено автором.

Рисунок 25 – Детализация карты реализации ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» № 3

Уровень задач	Ценности
	Цифровизация бизнеса
	Доля автоматизированных бизнес-процессов в общем количестве бизнес-процессов составляет не менее 20%

Уровень методов		Уровень ресурсов	
НМА	Методы формирования и использования	Вид ресурса	Затраты
Программное обеспечение: программа автоматического оптового заказа	Получение НМА через приобретение	Специалист ИТ отдела	156 часов
		Финансовые ресурсы	613 000 рублей
	Правовая защита НМА	Специалист юридического отдела	16 часов
	Принятие НМА к бухгалтерскому учету	Бухгалтер	8 часов
CRM-система	Доработка и модернизация НМА	Описаны на рисунке 15	

Источник: составлено автором.

Рисунок 26 – Детализация карты реализации ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» № 4

## **2.2 Методы финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании**

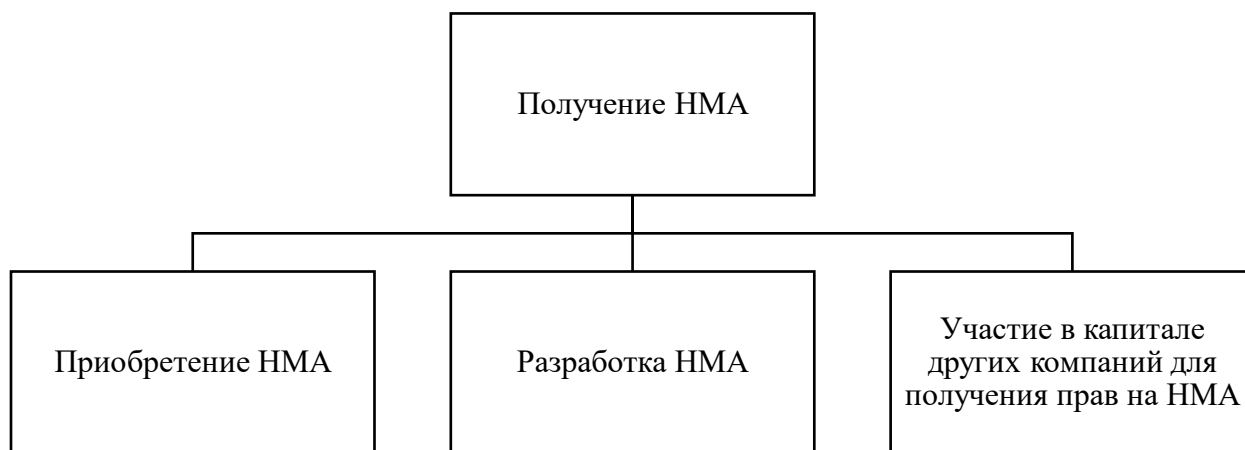
В предыдущем параграфе рассмотрены подходы к формированию ФЭМ, которые позволяют оценить текущее состояние управления НМА в компании, выработать цели и задачи по разработке ФЭМ, а также разработать план реализации мероприятий по формированию и использованию НМА. Настоящий раздел посвящен детальному анализу методов ФЭМ, которые помогают принимать обоснованные управленческие решения, направленные на достижение стратегических целей и задач, определенных в ФЭМ. Также рассмотрен второй блок финансово-экономического механизма - необходимая для принятия решения о целесообразности финансирования НМА и обоснования выбора метода получения конкретного НМА, алгоритм финансирования и матрица принятия решений о целесообразности финансирования.

### *Метод получения НМА.*

Метод применяется в случае, если по результатам построения карты реализации ФЭМ, компания установила, что для усиления и/или создания ценностей, ей необходимо получение НМА. Способы получения НМА, соответствующие получаемым решениям на выходе данного метода, представлены на рисунке 27.

Получение НМА возможно тремя способами – разработка НМА самостоятельно внутри компании, с помощью приобретения, то есть покупки НМА или прав пользования на него на внешнем рынке, а также при участии в капитале других организаций.

Разработка НМА самостоятельно осложнена необходимостью наличия у организации квалифицированных человеческих ресурсов, а также достаточного количества времени на разработку. Кроме того, организации следует учитывать, что далеко не все разработки могут быть в итоге признаны успешными и внедренными в практическую деятельность компании.



Источник: составлено автором.  
Рисунок 27 – Способы получения НМА

На практике возможность самостоятельно разрабатывать наукоемкие НМА чаще имеют крупные организации с выделенными под НИОКР и инновации подразделениями. В средних и мелких организациях возможна самостоятельная разработка товарных знаков и знаков обслуживания, производственных секретов, единых технологий и баз данных.

Приобретение НМА является наиболее предпочтительным с точки зрения экономии времени способом получения НМА. Кроме того, данный способ может значительно сэкономить организации финансовые и трудовые затраты на получение НМА относительно, например, самостоятельной разработки. Данный способ широко используется как крупными, так и небольшими организациями. Вместе с тем при выборе этого способа необходимо учитывать возможность возникновения сложностей при поиске подходящего НМА и выборе поставщика НМА. Например, требуемого НМА может не оказаться на рынке или присутствующий на рынке НМА будет требовать серьезных доработок для выполнения поставленных перед ним бизнес-задач. Выбор поставщика сопряжен с необходимостью проведения процедуры KYC (Know your Supplier, Знай своего поставщика) [99] с целью исключения операционных, репутационных, стратегических и иных рисков.

Участие в капитале других компаний для получения прав на НМА как способ получения НМА в России не распространён. Вместе с тем за рубежом

этот способ считается одним из самых эффективных, за что получил название «охота на единорогов» [100]. Компании находят и финансируют молодые стартапы в интересной для себя отрасли за долю в их бизнесе, получая при этом доступ к разработанному НМА. В частности, самая дорогая технологическая компания в мире Apple к 2019 году приняла участие в капитале 103 стартап-проектов, а один из ее конкурентов Google – 232 [101]. Данный способ характеризуется в целом небольшими финансовыми затратами и эксклюзивностью получаемых НМА на рынке. При этом сопряжен с повышенными рисками, сложностью поиска соответствующего стартапа и повышенными временными затратами.

Для выбора того или иного способа предлагается алгоритм принятия решения, состоящий из следующих этапов:

- формулирование ожидаемых результатов от получения НМА;
- оценка затрат на получение НМА различными способами;
- прогнозирование соответствия ожидаемого результата возможностям, которые может предоставить тот или иной способ;
- принятие решения на основе полученных данных.

Согласно разработанной в параграфе 2.1 Карте реализации ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» метод получения НМА планируется использовать для создания программы автоматического оптового заказа. Ожидается, что данный НМА позволит усилить такие ценности как высокая доля рынка и диверсификация каналов распределения, а также достигнуть запланированных количественных показателей. Кроме того, указанная программа должна позволить автоматизировать 60% всех поступающих заказов, что существенно снизит нагрузку на отдел продаж, и цифровизировать не менее 20% бизнес-процессов компании.

Оценка получения программы автоматического оптового заказа различными способами представлена в таблице 19. Исходя из анализа указанной таблицы можно сделать вывод, что с точки зрения соответствия ожидаемого результата возможностям, которые может предоставить тот или

иной способ, а также необходимых ресурсов наиболее приемлемым для ООО «Сифуд Лайн» способом получения НМА является его приобретение. Таким образом, для ООО «Сифуд Лайн» целесообразно принять управленческое решение о получении рассматриваемого НМА способом приобретения.

*Принятие объекта к бухгалтерскому учету в качестве НМА.*

Компании, обладая объектами, по всем признакам соответствующими НМА, зачастую не принимают их к бухгалтерскому учету, что в основном связано с нежеланием собственников инвестировать дополнительные денежные средства в получение соответствующих прав на НМА, большими временными затратами на получение соответствующих прав и постановкой объектов на бухгалтерский учет, низкой степенью квалификации бухгалтеров.

Таблица 19 – Оценка возможностей получения НМА различными способами № 1

Способ получения НМА	Контрагент	Затраты на получение НМА		Оценка соответствия ожидаемого результата (от 0 до 10)
1	2	3		4
Приобретение НМА	Okta	Количество часов	347	8
		Ставка/час, рублей	1700	
		Итого, рублей	589 900	
	ДА «М КВАДРАТ»	Количество часов	324	7
		Ставка/час, рублей	2000	
		Итого, рублей	648 000	
	Агентство Рупор	Количество часов	300	5
		Ставка/час, рублей	200	
		Итого, рублей	600 000	



Продолжение таблицы 19

1	2	3		4
Разработка НМА	-	Специалист ИТ-отдела, часов	516	5
		Специалист ИТ-отдела, ставка/час, рублей	892	
		Генеральный директор, часов	40	
		Генеральный директор, ставка/час, рублей	1190	
		Итого, рублей	507 872	
Участие в капитале других компаний	Результаты анализа показали отсутствие подходящих предложений на рынке			

Источник: составлено автором.

При этом данный метод управления НМА способен оказывать существенное влияние на конкурентные преимущества и нивелирование рисков организации, в частности постановка объекта интеллектуальной собственности на бухгалтерский учет в качестве НМА позволяет [102]:

- защитить инвестиции в НМА при увольнении сотрудников-разработчиков, предъявлении авторами несоизмеримого авторского вознаграждения;
- защитить инвестиции в НМА при предъявлении на них авторских прав организациями-контрагентами, выступавшими подрядчиками при разработке НМА, а также их сотрудниками;
- снизить вероятность реализации риска выявления НМА в результате инвентаризации и доначисления налога на прибыль, штрафов и пени;

- снизить величину потенциальных издержек на судебные разбирательства;

- продемонстрировать внешним пользователям рост деловой активности компании: вместо списания НМА на расходы, компания ставит НМА на баланс компании и амортизирует его в долгосрочном периоде, что улучшает финансовый результат и увеличивает размер активов в отчетном периоде. Улучшение финансовых показателей может способствовать росту кредитного рейтинга и инвестиционной привлекательности компании.

В выведении НМА «из тени» заинтересовано и государство, которое в настоящий момент создает и использует в российском законодательстве механизмы по стимулированию капитализации НМА (налоговые льготы, повышающие коэффициенты при расчете налоговой базы по налогу на прибыль) [103]. В выступлении главы Центрального Банка Российской Федерации Эльвиры Набиуллиной подчеркнуто, что права интеллектуальной собственности, наряду с иным имуществом организации, должны приниматься банками в качестве залогового имущества при предоставлении кредитов [104].

Согласно пункту 1 статьи 256 Налогового кодекса Российской Федерации, результаты интеллектуальной деятельности и иные объекты интеллектуальной собственности, находящиеся у компании на праве собственности, могут быть признаны в качестве НМА при сроке полезного использования более 12 месяцев и первоначальной стоимости более 100 000 рублей. В случае, если актив стоит менее 100 000 рублей, его можно полностью списать на затраты в момент ввода в работу.

Для оценки целесообразности постановки на бухгалтерский учет НМА предлагается оценить затраты на получение и оформление всех соответствующих прав, а также иных затрат для постановки объекта интеллектуальной собственности на бухгалтерский учет в качестве НМА за вычетом налоговых и иных льгот и соотнести их с размером вероятных убытков от реализации негативных сценариев. Оценка результатов

осуществляется согласно следующему неравенству, выраженному формулой (7)

$$L - N < \text{или} > R, \quad (7)$$

где  $L$  – затраты, связанные с получением и оформлением необходимых прав, а также другие затраты, необходимые для признания объекта интеллектуальной собственности в качестве нематериального актива (НМА) на бухгалтерском учете;

$N$  – общая сумма налоговых и иных преференций, которые организация ожидает получить в результате постановки НМА на бухгалтерский учет;

$R$  – размер вероятных убытков от реализации негативных сценариев в случае не постановки объекта интеллектуальной собственности на бухгалтерский учет в качестве НМА.

Если  $L-N < R$ , то объект интеллектуальной собственности целесообразно принять в качестве НМА. При  $L-N > R$  рекомендуется проведение дополнительного анализа.

В ООО «Сифуд Лайн» указанный метод целесообразно использовать для программы автоматического оптового заказа, которая получена путем приобретения. В связи с приобретением данной программы у подрядчика, ООО «Сифуд Лайн» будет иметь все правоустанавливающие документы на НМА, что не потребует дополнительных вложений. При этом размер вероятных убытков от реализации негативных сценариев в случае не постановки указанной программы на бухгалтерский учет оценивается в 141,6 тыс. рублей. Таким образом, целесообразность применения данного метода для программы автоматического оптового заказа подтверждается.

#### *Правовая защита НМА.*

Актуальность данного метода управления возникает в организации, как правило, при самостоятельной разработке НМА и сопряжена, как и в случае постановки на бухгалтерский учет, с необходимостью бизнеса нести

дополнительные финансовые и временные затраты. Вместе с тем, по-нашему мнению, правовая защита должна применяться ко всем объектам интеллектуальной собственности, обладающим экономическим потенциалом, вне зависимости от величины затрат на получение соответствующих прав. Это связано с высоким риском утери НМА в случае реализации риска. Кроме того, неприменение данного метода сопряжено со сложностью применения иных методов управления НМА. Например, при отсутствии соответствующих прав на объект интеллектуальной собственности, его невозможно поставить на бухгалтерский учет, раскрыть о нем информацию в официальной отчетности организации или продать, возможная доработка данного объекта сопряжена с риском его полной утери.

В рамках реализации ФЭМ в ООО «Сифуд Лайн» необходимо осуществить правовую защиту товарного знака SEAFOODBOX. Стоимость патентования товарного знака оценивается в 25 тыс. рублей, размер вероятных убытков, в случае реализации рисков оценивается в 117 тыс. рублей. Учитывая вышеизложенное, следует принять решение о регистрации товарного знака.

*Особый режим доступа к НМА.*

Применение данного метода целесообразно в случае, если существует риск кражи, копирования или иного другого несанкционированного использования НМА или части НМА как сотрудниками компании, так и внешними субъектами. При принятии решения об использовании данного метода, следует исходить из того, насколько критичным для бизнеса будет потеря НМА или части НМА. Потеря НМА или его части может сопровождаться не только утратой конкурентных преимуществ вследствие получения доступа к информации конкурентами, но и иметь правовые последствия. В частности, при утечке базы данных клиентов с персональными данными, компания может получить штраф, подобные прецеденты регулярно освещаются в СМИ [105; 106]. Указанное также может отразиться на деловой репутации компании.

Реализация данного метода неразрывно связана с политикой компании в области информационной безопасности. Компании следует предусмотреть особый режим доступа для каждого НМА, позволяющего формировать ей ценности [107]. Например, желательно применение данного метода для таких НМА как базы данных клиентов, контрагентов, поставщиков, пользователей, сайты, сервисы и приложения организации, персональные данные сотрудников, инсайдерская информация и информация, содержащая коммерческую тайну. Реализация данного метода предполагает применение следующих мер:

- ограничение круга лиц, имеющих доступ к НМА;
- разделение прав доступа к НМА;
- регулярная оценка целесообразности предоставления прав доступа на НМА конкурентному должностному лицу;
- смена паролей доступа к НМА на регулярной основе и установление требований к паролю (по размеру, формату);
- шифрование сообщений;
- запрет на подключение внешних устройств к компьютерной сети компании;
- использование специальных программ анализа поведения пользователей и выявления намеренных нарушений.

Применение компанией тех или иных мер, направленных на создание особого режима доступа к НМА, должно соответствовать масштабу и характеру деятельности организации.

В ООО «Сифуд Лайн» особому режиму доступа подлежат сайты компании и базы данных. Для реализации метода предложено ограничение круга лиц, имеющих доступ к НМА, разделение прав доступа к НМА, оценка целесообразности предоставления прав доступа на НМА не реже одного раза в полугодие, обязанность сотрудников по смене пароля доступа не реже одного раза в год, установка особых требований к паролю (не менее восьми символов, обязательно использование различных регистров, а также

символов и цифр), а также запрет на подключение внешних устройств в компьютерной сети компании. Рекомендации по ограничению круга лиц, имеющих доступ к НМА представлены в таблице 20.

*Доработка и модернизация НМА.*

Доработка и модернизация НМА осуществляется в том случае, если текущее состояние НМА не способно обеспечить усиление и/или создание необходимого конкурентного преимущества. Доработка и модернизация существующего НМА представляется более предпочтительным методом управления, чем приобретение нового НМА в связи с экономией на финансовых и временных затратах. При этом доработка и модернизация НМА может осуществляться как собственными силами организации, так и с привлечением внешних подрядчиков.

Таблица 20 – Рекомендации по ограничению круга лиц, имеющих доступ к НМА

НМА	Права	Должность
1	2	3
Сайт компании, находящийся по адресу URL: <a href="https://seafoodline.ru">https://seafoodline.ru</a>	Доступ к хостингу, резервным копиям сайта и дампам базы данных	Генеральный директор
Сайт компании, находящийся по адресу URL: <a href="https://seafoodline.ru">https://seafoodline.ru</a>	Доступ к изменению кода сайта, техническим настройкам	Специалист ИТ отдела
	Доступ к базе данных, возможность отвечать пользователям в чате на сайте	Сотрудники отдела оптовых продаж
	Доступ к редактированию контента	Маркетолог
Сайт компании, находящийся по адресу URL: <a href="https://fruttidimare.ru">https://fruttidimare.ru</a> , Сайт компании, находящийся по адресу URL: <a href="https://artiseafood.ru">https://artiseafood.ru</a>	Доступ к хостингу, резервным копиям сайта и дампам базы данных	Генеральный директор
	Доступ к изменению кода сайта, техническим настройкам	Специалист ИТ отдела
	Доступ к базе данных, возможность отвечать пользователям в чате на сайте	Сотрудники отдела розничных продаж
	Доступ к редактированию контента	Маркетолог

Продолжение таблицы 20

1	2	3
Сайт компании, находящийся по адресу URL: <a href="http://www.seafoodbox.ru">http://www.seafoodbox.ru</a>	Доступ к хостингу, резервным копиям сайта и дампам базы данных, к базе данных и редактированию контента	Генеральный директор ООО «Артисифуд»
	Доступ к изменению кода сайта, техническим настройкам	Специалист ИТ отдела

Источник: составлено автором.

В целом оценка целесообразности применения данного метода и выбор способов его осуществления выполняется с помощью алгоритма, описанного при рассмотрении метода приобретения НМА.

В ООО «Сифуд Лайн» в рамках реализации ФЭМ планируется доработка сайтов, в том числ установление модуля онлайн оплаты заказа, идентификации по номеру телефона, а также разработка email уведомлений. Оценка доработки НМА (сайт <https://seafoodline.ru>) различными способами представлена в таблице 21.

На основе анализа таблицы 21, можно сделать вывод, что наиболее предпочтительными способами доработки НМА для ООО «Сифуд Лайн» являются приобретение НМА (контрагент Oktta), либо доработка НМА внутри компании. При получении одинаковых оценок способов получения НМА целесообразно выбирать тот способ, который сопряжен с наименьшими рисками. В данном случае рекомендуется выбрать способ самостоятельной доработки НМА, что минимизирует риск утечки кода сайта и базы данных, вследствие возможных неправомерных действий контрагента.

#### *Раскрытие информации о НМА.*

В предыдущей главе работы отмечены попытки отдельных организаций (Celemi, Scandia) раскрывать подробную информацию о НМА компании как отдельный отчет в составе публикуемой финансовой отчетности. Подобная практика еще не приобрела массовый характер, вместе с тем достаточное количество публичных организаций прилагают к своей финансовой

отчетности пояснения о составе и движении НМА, в том числе в разрезе различных составляющих НМА (патентов, лицензий, торговых марок и других НМА).

Таблица 21 – Оценка возможностей получения НМА различными способами

Способ получения НМА	Контрагент	Затраты на получение НМА		Оценка соответствия ожидаемого результата (от 0 до 10)
Приобретение НМА	Okta	Количество часов	53	9
		Ставка/час, рублей	1700	
		Итого	90 100	
	ДА «М КВАДРАТ»	Количество часов	50	9
		Ставка/час, рублей	2000	
		Итого, рублей	100 000	
Агентство Рупор	Не взялись за проект		0	
Разработка НМА	-	Специалист ИТ-отдела, часов	90	8
		Специалист ИТ-отдела, ставка/час, рублей	892	
		Генеральный директор, часов	5	
		Генеральный директор, ставка/час, рублей	1190	
		Итого, рублей	86 230	
Участие в капитале других компаний	Результаты анализа показали отсутствие подходящих предложений на рынке			

Источник: составлено автором.



Преимущества раскрытия более детальной информации о НМА в публикуемой отчетности компании заключаются в следующем:

- возможность повысить размер привлекаемых инвестиций за счет доступности информации большему кругу потенциальных инвесторов;
- повышение узнаваемости компании и бренда за счет привлечения внимания СМИ, некоммерческих организаций, научных сообществ;
- повышение доверия клиентов и контрагентов, а также органов государственной власти к деятельности организации.

Вместе с тем применение данного метода сопряжено с недостатками, в частности конкуренты компании из публикуемой информации об НМА могут узнать об объемах инвестиций в НМА, применяемых разработках и технологиях, а также о поставщиках данных технологий, что может негативно повлиять на результаты деятельности компании.

Обоснованность применения данного метода устанавливается экспертной оценкой исходя из выбранных к усилению ценностей, создаваемых компанией. Например, если одной из задач для компании является повышение ее инвестиционной привлекательности, то целесообразность применения данного метода высока. В случае, если в компании нет специфических ценностей, которые можно развить с помощью раскрытия информации об НМА, то применение данного метода признается необоснованным.

В контексте разработки ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» применение данного метода не актуально, поскольку компания не является публичной и не раскрывает свою бухгалтерскую (финансовую) отчетность. Иное раскрытие информации о своих НМА представляется на данном этапе нецелесообразным. Информация о величине НМА, а также о зарегистрированных товарных знаках может быть получена внешними пользователями через различные информационные ресурсы, такие как Спарк Интерфакс или Online Patent.

*Отказ от НМА.*

Отказ от НМА предполагает несколько способов реализации: продажа или передача НМА, списание НМА, а также «консервирование» НМА. Вне зависимости от способа отказа от НМА, применять данный метод стоит только в том случае, если отказ от НМА более выгоден компании, чем его наличие или в том случае, если отказ от НМА позволяет усилить и/или создать необходимое компании конкурентное преимущество. В частности, можно использовать данный метод при возникновении следующих ситуаций:

- компания получила выгодное предложение по продаже неиспользуемого ею НМА;
- расходы на обслуживание НМА настолько велики, что компании выгоднее не использовать НМА, чем продолжать его обслуживание;
- НМА признан морально и физически изношенным, возможные доработки не позволяют достигнуть необходимых конкурентных преимуществ и/или расходы на них не оправданы.

Вместе с тем представляется нецелесообразным отказываться от НМА, в частности, по следующим причинам:

- компетенции сотрудников компании не позволяют использовать НМА;
  - сотрудник, осуществлявший разработку и обслуживание НМА, увольняется из компании;
  - компания получила выгодное предложение по продаже НМА, потенциально или реально составляющего основу конкурентного преимущества компании или НМА, являющегося эксклюзивным на рынке.
- В рамках разработки ФЭМ для ООО «Сифуд Лайн» применение данного метода в настоящий момент не актуально.

Алгоритм формирования НМА в рамках ФЭМ представлен на рисунке 28.



Источник: составлено автором.

Рисунок 28 – Алгоритм формирования НМА в рамках финансово-экономического механизма

Важным аспектом второго блока финансово-экономического механизма является финансовая модель, которая необходима для принятия решения о целесообразности финансирования НМА и обоснования выбора метода получения конкретного НМА на основе чистой приведенной стоимости от НМА.

Основные параметры финансовой модели НМА представлены в таблице 22.

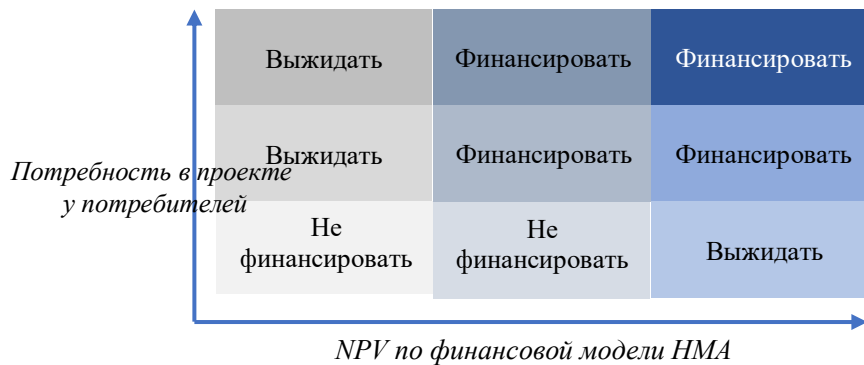
Таблица 22 – Основные параметры финансовой модели НМА

Показатели финансовой модели НМА	Единицы измерения	Алгоритм расчета / источник
<i>1) Доходная часть</i>	тыс. руб.	Бизнес-план
1.1 Оценка базового юнита ценности НМА	штук, единицы, тонны, ПШЕ	«1. спред объемов продаж до и после внедрения НМА; 2. спред количества клиентов до и после внедрения НМА; 3. спред количества повторных покупок до и после внедрения НМА; 4. спред доходности на одного клиента до и после внедрения НМА; 5. спред стоимости материалов, топлива, электроэнергии до и после внедрения НМА; 6. спред сокращения объемов используемых материалов до и после внедрения НМА; 7. спред сокращения общехозяйственных и административных расходов до и после внедрения НМА; 8. спред временных затрат до и после внедрения НМА; 9. спред производственных отходов и брака до и после внедрения НМА; 10. спред стоимости реализованных рисков до и после внедрения НМА» [94]
1.2 Цена юнита ценности	тыс. руб.	По рыночным данным
1.3 Прогноз индекса потребительских цен в стране	проценты	Банк России, Всемирный банк и другие институциональные игроки
1.4 Прогнозная цена юнита ценности	тыс. руб.	$(1.2.) \times (1.3.)$
<i>2) Затраты, необходимые для создания НМА</i>	тыс. руб.	Ресурсный план
<i>3) Операционные расходы</i>	тыс. руб.	Проектная документация с учетом ожидаемой инфляции
4) Доналоговый денежный поток от НМА	руб.	$(1) - (2) - (3)$
5) Налог на прибыль	проценты	Налоговый кодекс РФ
6) Посленалоговый денежный поток	тыс. руб.	$(4) - (5)$
7) Выгода от амортизации	тыс. руб.	В результате амортизации НМА возникает возможность экономии налога на прибыль, поскольку налогооблагаемая база уменьшается на сумму амортизационных отчислений, начисленных на НМА, что приводит к снижению налоговой нагрузки
8) Ставка дисконтирования	проценты	Требуемая норма доходности инициатора проекта в соответствии с текущей рентабельностью собственного капитала с учетом поправок на риск, связанный с реализацией НМА в зависимости от технологического и рыночного рисков

Источник: составлено автором [94].

Матрица принятия финансовых решений, пример которой представлен на рисунке 29, позволяет ранжировать проекты, связанные с НМА в зависимости от двух факторов: чистая приведенная стоимость, а также потребность в проекте у внешних и внутренних потребителей (клиентов, сотрудников, иных потребителей, для которых предназначен данный проект).

По результатам оценки каждый проект попадает в один из девяти квадратов матрицы, на основе которого принимается дальнейшее решение об инвестициях в НМА. Проекты, попадающие в верхний правый угол матрицы, являются кандидатами на реализацию и отбираются для проведения последующего углубленного анализа. Проекты, попадающие в нижний левый угол матрицы, исключаются из рассмотрения. Оставшиеся проекты откладываются на время с целью ожидания изменений экономической конъюнктуры или прояснения ситуации.



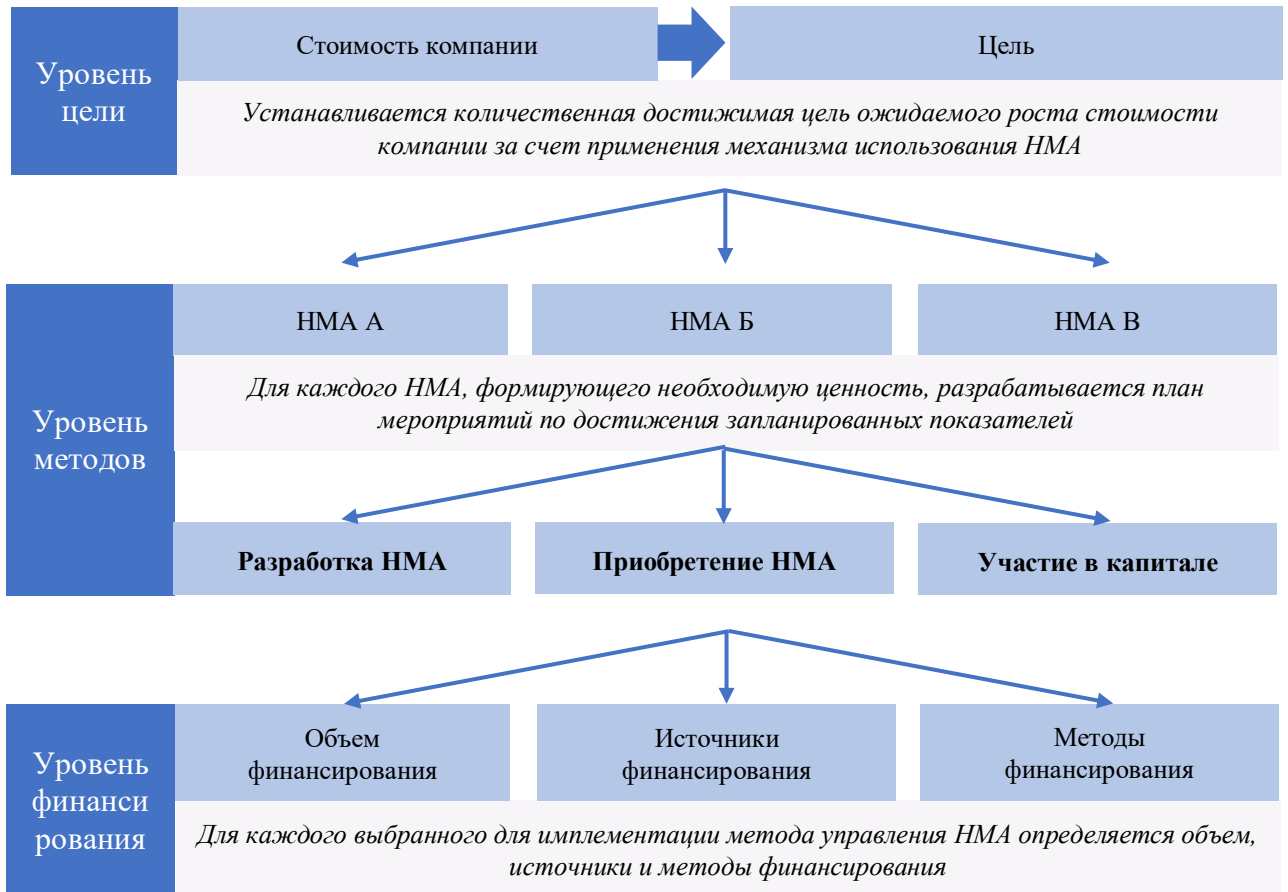
Источник: составлено автором.

Рисунок 29 - Пример матрицы принятия решений о целесообразности финансирования НМА

Выбранные НМА, создающие добавленную стоимость, соотносятся с количественными целями по росту стоимости компании и способами их финансирования по представленной схеме, представленной на рисунке 30.

Схема состоит из четырех уровней: целей, методов и финансовых ресурсов. На уровне цели устанавливается количественная достижимая цель компании по росту ее стоимости в соответствии со стратегией развития

фирмы, которая далее декомпозируется на задачи по созданию НМА. По каждому выбранному методу получения НМА осуществляется планирование объемов, источников (внутренние и внешние) и методов финансирования (долговое и доленое).



Источник: составлено автором.

Рисунок 30 - Схема взаимосвязи стоимости компании, создаваемых НМА и их финансирования

Показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании разработана на основе сбалансированной системы показателей Роберта С. Каплана и Дэвида П. Нортон с четырех перспектив: финансы, клиенты, бизнес-процессы и персонал. В рамках каждой перспективы выделены показатели, на основе анализа которых предлагается осуществлять контроль за влиянием нематериальных активов на стоимость компании и эффективностью применения финансово-экономического механизма. Кроме того, система позволяет получать количественные данные о росте ценностей,

сформированных НМА, развитии бизнес-процессов с использованием НМА, а также показателях работы персонала в области развития НМА фирмы.

Разработанные в рамках системы показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании представлены в таблице 23.

Таблица 23 – Показатели системы оценки вклада НМА в стоимость компании

Показатель	Наименование	Формула для расчета	Описание
1	2	3	4
Перспектива «Финансы»			
П1.1	Экономическая добавленная стоимость от использования НМА	$EVA_{IA} = NOPAT_{IA} - IC_{IA} \times WACC$	$NOPAT_{IA}$ – доля в чистой операционной прибыли после вычета налогов, приходящаяся на использование НМА; $IC_{IA}$ – инвестированный в НМА капитал; $WACC$ – средневзвешенная стоимость капитала
П1.2	Вклад НМА в стоимость компании	$IAVA = \frac{V_{IA}}{V_e}$	$V_{IA}$ – стоимость НМА; $V_e$ – стоимость компании
П1.3	Рентабельность инвестиций в НМА	$R_{IA} = \frac{P_{IA}}{I_{IA}} \times 100\%$	$P_{IA}$ – чистая прибыль от использования НМА; $I_{IA}$ – инвестиции в НМА
Перспектива «Клиенты»			
П2.1	Прирост стоимости компании за счет ценностей, сформированных НМА (доходный подход)	$\Delta V_{КП} = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_{КП}^t}{(1 + WACC)^t}$	$FCF_{КП}^t$ – свободный денежных поток, полученный от использования к-ценности в момент времени t; $WACC$ – средневзвешенная стоимость капитала.
П2.2	Маржинальный доход на 1 клиента	$M_c = \frac{R - VC}{C_n}$	$R$ – выручка компании; $VC$ – переменные затраты; $C_n$ – среднее количество клиентов
П2.3	Удовлетворенность клиентов взаимодействием с НМА компании	$S_{IA} = \frac{PR}{AR}$	$PR$ – количество лояльных отзывов об НМА компании, полученных в ходе исследования; $AR$ – общее количество респондентов, участвовавших в исследовании
Перспектива «Бизнес-процессы»			
П3.1	Сокращение времени выполнения операции с участием НМА	$\Delta T = T_1 - T_0$	$T_0$ – время выполнения операции до применения инструментов ФЭМ; $T_1$ – время выполнения операции после применения инструментов ФЭМ

Продолжение таблицы 23

1	2	3	4
Перспектива «Бизнес-процессы»			
ПЗ.2	Результативность вложений в НИОКР	$E_{R\&D} = \frac{IA_C}{C_{R\&D}}$	$IA_C$ – стоимость капитализированных НМА; $C_{R\&D}$ – затраты компании на НИОКР
ПЗ.3	Степень автоматизации бизнес-процессов	$A = \frac{n_a}{N}$	$n_a$ – количество автоматизированных с помощью НМА функций процесса; $N$ – общее количество функций процесса
Перспектива «Персонал»			
П4.1	Удовлетворенность персонала взаимодействием с НМА компании	$S_{IA} = \frac{PR}{AR}$	$PR$ – количество лояльных отзывов об НМА компании, полученных в ходе исследования; $AR$ – общее количество респондентов, участвовавших в исследовании
П4.2	Доля выполненных КРІ по реализации ФЭМ	$KPI_{C\%} = \frac{KPI_C}{N_{KPI}}$	$KPI_C$ - количество сотрудников, выполнивших КРІ по реализации ФЭМ $N_{KPI}$ – количество сотрудников, имевших КРІ по реализации ФЭМ
П4.3	Доля самостоятельно разработанных НМА	$IA_{D\%} = \frac{IA_D}{IA}$	$IA_D$ – стоимость разработанных сотрудниками компании НМА; $IA$ – стоимость НМА компании

Источник: составлено автором.

Мониторинг использования НМА осуществляется на основе контрольных карт, сформированных по сбалансированным показателям.

При мониторинге следует придерживаться следующих принципов: непрерывности (на всех этапах жизненного цикла НМА и компании), независимости (наличие независимой вертикали службы мониторинга) и прозрачности (все нематериальные активы должны идентифицироваться и отслеживаться).

### **2.3 Оценка влияния финансово-экономического механизма использования нематериальных активов на рост стоимости компании**

В данном контексте исследования проверена гипотеза, предполагающая, что ФЭМ влияет на стоимость компании. Если влияние НМА на стоимость



компания неоднократно доказано научными исследованиями, то влияние ФЭМ – новая область исследований, и ранее такой анализ не проводился.

Выбранные показатели (метрики), характеризующие применение компаниями ФЭМ, условно можно разделить на две группы:

- финансовые показатели, характеризующие применение выделенных методов по управлению НМА. К ним относятся: величина отраженных в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании НМА и гудвилла, затраты на исследования и разработку (R&D), чистый денежный поток, направленный на слияния и поглощения (M&A);

- стратегические показатели, характеризующие достижение компанией определенных целей в области управления НМА. К ним относятся: величина зарегистрированных патентов, оценка стоимости существующих в компании технологий, отношений с клиентами и торговых марок.

Для выявления факторов ФЭМ, влияющих на стоимость бизнеса, построена многофакторная регрессионная модель на основе компаний-лидеров по цене акций в Соединенных Штатах Америки (список получен на сайте Stock Analysis on Net [108]). Выборка включает данные по 87 публичным компаниям из различных отраслей (коммуникации, потребительские товары, энергетика, здравоохранение, информационные технологии, сырье и индустрия) за период с 2017 по 2021 годы, которые собраны из различных открытых источников (официальные сайты компаний, официальные сайты государственных контролирующих органов [74], аналитические и информационные базы данных [75], тематические научные публикации) и закрытых баз данных (Stock Analysis on Net).

В качестве зависимой переменной выбран показатель EV (enterprise value), рассчитываемый как сумма рыночной стоимости всех обыкновенных акций компании, долговых обязательств, доли миноритариев и привилегированных акций за вычетом инвестиций в ассоциированные компании, а также денежных средств и денежных эквивалентов. Последние вычитаются в связи с тем, что за счет денежных средств и эквивалентов могут

быть уменьшены долговые обязательства компании. Таким образом, EV рассчитывается по формуле (8)

$$EV = MC + ND - \text{Cash}, \quad (8)$$

где EV – рыночная капитализация компании;

MC – долгосрочные и краткосрочные обязательства;

ND – денежные средства и денежные эквиваленты.

В качестве объясняющих переменных, характеризующих применение ФЭМ в компании, выбраны следующие показатели:

- количество зарегистрированных организацией патентов (X1), в штуках;
- стоимость используемых компанией технологий (X2), в млн рублей;
- оценочная стоимость отношений с клиентами (X3), в млн рублей;
- стоимость торговых марок, брендов (X4), в млн рублей;
- величина отраженных в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании НМА (X5), в млн рублей;
- величина отраженного в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании гудвилла (X6), в млн рублей;
- чистый денежный поток, направленный на слияния и поглощения с другими компаниями (M&A) (X7), в млн рублей;
- затраты на исследования и разработку (R&D) (X8), в млн рублей.

Необходимо отметить, что при выборе объясняющих переменных в модели, а также компаний для выборки учитывалось наличие определенных данных и возможность их получения. В частности, для выборки использовались данные американских, а не российских компаний в связи с возможностью получить более глубокую аналитику по НМА в компании.

Выбранные объясняющие переменные характеризуют результат применения компаниями некоторых методов и способов ФЭМ:

- независимая переменная  $X_1$  характеризует применение компанией метода правовой защиты НМА в рамках ФЭМ;
- независимые переменные  $X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$  отражают различные аспекты работы с НМА в рамках ФЭМ, а именно: раскрытие информации об НМА, доработку и модернизацию НМА, отказ от НМА, а также получение НМА через приобретение;
- независимая переменная  $X_7$  характеризует получение НМА через участие в капитале других компаний для получения прав на НМА в рамках ФЭМ;
- независимая переменная  $X_8$  отражает получение НМА через разработку НМА, а также доработку и модернизацию НМА в рамках ФЭМ;

В результате, исходная спецификация модели регрессии представлена формулой (9)

$$EV = \beta_0 + \beta_1 \times X_1 + \beta_2 \times X_2 + \beta_3 \times X_3 + \beta_4 \times X_4 + \beta_5 \times X_6 + \\ + \beta_6 \times X_6 + \beta_7 \times X_8 + \beta_8 \times X_8, \quad (9)$$

где  $EV$  – стоимость инвестированного капитала компании;

$\beta$  – коэффициенты регрессии, оцениваемые статистически [109].

Первоначально проведен корреляционный анализ объясняющих переменных, результаты которого приведены в таблице 24. Анализ выявил сильную взаимосвязь между переменными  $X_2$  и  $X_5$ , а также между  $X_6$  и  $X_8$ , что указывает на мультиколлинеарность этих объясняющих переменных. Это означает, что они не могут использоваться одновременно в модели, поскольку это может привести к искаженным результатам.

Таблица 24 – Результаты корреляционного анализа объясняющих переменных № 1

Объясняющие переменные	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8
X1	1,000	0,008	0,015	0,006	-0,023	-0,010	0,182	0,055
X2	0,008	1,000	0,121	0,197	0,705	0,466	-0,231	-0,386
X3	0,015	0,121	1,000	0,222	0,462	0,022	-0,201	0,069
X4	0,006	0,197	0,222	1,000	0,362	0,025	-0,224	0,068
X5	-0,023	0,705	0,462	0,362	1,000	0,271	-0,345	-0,166
X6	-0,010	0,466	0,022	0,025	0,271	1,000	-0,011	-0,943
X7	0,182	-0,231	-0,201	-0,224	-0,345	-0,011	1,000	-0,034
X8	0,055	-0,386	0,069	0,068	-0,166	-0,943	-0,034	1,000

Источник: составлено автором.

При исключении переменных X2 и X6 мультиколлинеарность переменных не наблюдается. Результаты корреляционного анализа объясняющих переменных, исключая переменные X2 и X6, приведены в таблице 25. Анализ не выявил сильной взаимосвязи между переменными, что позволяет предположить, что они могут использоваться для построения надежной регрессионной модели.

В ходе построения регрессионной модели с использованием пакета анализа данных Excel определены коэффициенты регрессии, а также оценены общая значимость модели и значимость отдельных регрессоров. Значимость модели в целом проверена с помощью F-критерия Фишера, а статистическая значимость параметров - с помощью р-значения. При этом использован уровень значимости  $\alpha = 0,05$ .

Анализ показал, что коэффициент детерминации составляет 78,59%, при этом F-критерий равен  $8,5e^{-24}$  что свидетельствует о высокой степени

соответствия модели и тесной взаимосвязи между факторами и зависимой переменной, что указывает на хорошее качество модели.

Таблица 25 – Результаты корреляционного анализа объясняющих переменных № 2

Объясняющие переменные	X1	X3	X4	X5	X7	X8
X1	1,000	0,015	0,006	-0,023	0,182	0,055
X3	0,015	1,000	0,222	0,462	-0,201	0,069
X4	0,006	0,222	1,000	0,362	-0,224	0,068
X5	-0,023	0,462	0,362	1,000	-0,345	-0,166
X7	0,182	-0,201	-0,224	-0,345	1,000	-0,034
X8	0,055	0,069	0,068	-0,166	-0,034	1,000

Источник: составлено автором.

В таблице 26 приведены коэффициенты показателей регрессии, полученные р-значения и выводы о значимости выбранных параметров.

Таблица 26 – Показатели регрессии

Показатель	Коэффициент	р-значение	Значимость параметра
$\beta$ - свободный член	54140,085	0,046	значим
Количество зарегистрированных организацией патентов (X1)	-32,195	$5,02e^{-5}$	значим
Оценочная стоимость отношений с клиентами (X3)	7,817	0,003	значим
Стоимость торговых марок, брендов (X4)	11,728	0,339	не значим
Величина отраженных в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании нематериальных активов (X5)	-6,740	0,009	значим
Чистый денежный поток, направленный на слияния и поглощения с другими компаниями (M&A) (X7)	0,927	0,688	не значим
Затраты на исследования и разработку (R&D) (X8)	37,024	$6,09e^{-27}$	значим

Источник: составлено автором.

Из шести переменных выбраны четыре значимых, в итоговую спецификацию вошли: количество зарегистрированных патентов, оценочная стоимость отношений с клиентами, величина отраженных в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании НМА и затраты на исследования и разработку (R&D). Формула, по которой можно сделать описание воздействия факторов X на показатель Y (стоимость инвестированного капитала компании - формула (10))

$$Y = 54140,085 - 32,195 \times X1 + 7,817 \times X3 - 6,740 \times X5 + \\ + 37,024 \times X8. \quad (10)$$

По результатам анализа обоснованной регрессионной модели можно сделать следующие выводы:

- фактором, который в наибольшей степени влияет на стоимость компаний по цене акций в Соединенных Штатах Америки, является величина затрат на исследования и разработку (R&D). Указанное, применительно к объекту исследования, может свидетельствовать о том, что получение НМА компанией через его разработку как алгоритм формирования НМА в ФЭМ является наиболее эффективным для роста стоимости компании;

- отраженная в бухгалтерской (финансовой) отчетности стоимость отношений с клиентами в составе НМА также влияет на стоимость компаний.

Полученные результаты регрессионного анализа в целом подтверждают гипотезу о том, что наличие в компании особых, строго регламентированных процедур по управлению НМА (ФЭМ) оказывает влияние на ее стоимость.

Объясняющие показатели регрессионной модели также целесообразно дополнить следующим (при наличии возможности получить соответствующую информацию):

- стоимость используемых компанией технологий (X2), в млн рублей. Данный показатель исключен из регрессионной модели в связи с возникшей мультиколлинеарностью с другими показателями. Вместе с тем

данный показатель представляется важным для оценки влияния ФЭМ на стоимость компании;

- затраты компании на доработку и модернизацию НМА;
- прибыль (или экономия), полученная компанией, от отказа от НМА;
- экономический эффект от получения НМА при приобретении долей/поглощении других компаний;
- прирост выручки за счет применения ФЭМ, управления НМА.

Таким образом, итоговый перечень объясняющих показателей, характеризующих влияние применения ФЭМ на стоимость компании, а также критерии их эффективности ФЭМ приведены в таблице 27.

Таблица 27 – Показатели и критерии оценки эффективности ФЭМ

Показатель эффективности применения ФЭМ	Вид показателя	Основание включения в модель	Критерии оценки эффективности	
			4	5
1	2	3	4	5
Количество зарегистрированных организацией патентов (X1)	Стратегический	Корреляционно-регрессионный анализ	Сравнение в динамике с аналогичным показателем за предыдущий период	$X1_t \geq X1_{t-1}$
Оценочная стоимость отношений с клиентами (X3)				$X3_t \geq X3_{t-1}$
Стоимость используемых компанией технологий (X2)		Предложено автором		$X2_t \geq X2_{t-1}$
Затраты компании на доработку и модернизацию НМА (M)	Финансовый		Целевой уровень, определенный компанией	$M_t \geq M_{\text{целевой}}$
Прибыль (экономия), полученная компанией, от отказа от НМА (П)				$P_t \geq P_{\text{целевой}}$
Экономический эффект от получения НМА при приобретении долей/поглощении других компаний (E)				$E_t \geq E_{t-1}$
Прирост выручки за счет применения ФЭМ, управления НМА (B)				$B_t \geq B_{t-1}$

Продолжение таблицы 27

1	2	3	4	5
Величина отраженных в бухгалтерской (финансовой) отчетности компании нематериальных активов (X5)	Финансовый	Корреляционно-регрессионный анализ	Сравнение в динамике с аналогичным показателем за предыдущий период	$X5_t \geq X5_{t-1}$
Затраты на исследования и разработку (R&D) (X8)				$X8_t \geq X8_{t-1}$

Источник: составлено автором.

### Выводы по главе 2

В первом параграфе главы рассмотрены общие подходы к формированию ФЭМ в компании, в том числе впервые выделены этапы формирования ФЭМ, проиллюстрированные конкретными примерами, предложена классификация ценностей, создаваемых НМА. Разработаны такие инструменты как:

- график ценностей и ресурсов, позволяющий идентифицировать НМА, являющиеся генераторами ценностей преимуществ, и НМА, являющиеся поглотителями ресурсов;
- карта реализации ФЭМ, позволяющая сформировать конкретный план действий по формированию и использованию НМА с целью повышения стоимости компании.

Во втором параграфе главы подробно рассмотрены методы формирования и использования НМА в рамках ФЭМ с целью повышения стоимости компании, в том числе особенности и ограничения в применении данных методов, а также условия, при которых следует применять тот или иной метод формирования и использования. Разработаны такие инструменты как:

- алгоритм, позволяющий осуществить формирование НМА в рамках финансово-экономического механизма с целью повышения стоимости компании;



- финансовая модель, необходимая для принятия решения о целесообразности финансирования НМА и обоснования выбора метода получения конкретного НМА;

- матрица принятия финансовых решений, позволяющая ранжировать проекты, связанные с НМА, в зависимости от двух факторов: чистая приведенная стоимость, а также потребность в проекте у внешних и внутренних потребителей (клиентов, сотрудников, иных потребителей, для которых предназначен данный проект);

- показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании на основе сбалансированной системы показателей Роберта С. Каплана и Дэвида П. Нортона с четырех перспектив: финансы, клиенты, бизнес-процессы и персонал. В рамках каждой перспективы выделены показатели, на основе анализа которых предлагается осуществлять контроль за влиянием нематериальных активов на стоимость компании и эффективностью применения финансово-экономического механизма. Кроме того, система позволяет получать количественные данные о росте ценностей, сформированных НМА, развитии бизнес-процессов с использованием НМА, а также показателях работы персонала в области развития НМА фирмы.

Сформулированы принципы мониторинга использования НМА: непрерывности (на всех этапах жизненного цикла НМА и компании), независимости (наличие независимой вертикали службы мониторинга) и прозрачности (все нематериальные активы должны идентифицироваться и отслеживаться).

В третьем параграфе главы на основе данных по 87 публичным компаниям Соединенных Штатов Америки из различных отраслей построена многофакторная регрессионная модель, показывающая, что наиболее существенным фактором (из числа выбранных для анализа), влияющим на стоимость указанных компаний, является величина затрат на исследования и разработку (R&D). Полученные результаты регрессионного анализа в целом

подтверждают гипотезу о том, что наличие в компании особых, строго регламентированных процедур ФЭМ оказывает влияние на ее стоимость.

В следующей главе представлены практические рекомендации по развитию ФЭМ в целях роста стоимости компании, а также результаты апробации внедрения ФЭМ в торгово-производственной компании ООО «Сифуд Лайн».

## Глава 3

### **Комплекс практических рекомендаций по развитию финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании**

#### **3.1 Разработка практических рекомендаций по применению финансово-экономического механизма использования нематериальных активов в компании**

В данном параграфе работы предложены методические и практические рекомендации по применению ФЭМ в компании, а также представлены результаты апробации внедрения ФЭМ в компании ООО «Сифуд Лайн».

ФЭМ целесообразно оформлять в виде отдельного внутреннего документа, подчиненного Стратегии развития компании и равнозначного, в частности, политике по управлению рисками и капиталом, маркетинговой стратегии и системе корпоративного управления. ФЭМ должен быть утвержден на уровне Совета Директоров (в крупной компании) или Общего собрания учредителей (в средней и малой компании). ФЭМ утверждается на год, при этом допускается корректировка количественных значений поставленных цели и задач не чаще, чем раз в квартал. Корректировка цели и задач возможна по результатам проведения собрания Совета директоров или Общего собрания участников, на котором принимается соответствующее решение. В случае, если масштабы деятельности компании невелики, допускается наличие в компании ФЭМ со сроком реализации не более трех лет.

Разработанный ФЭМ, являясь самостоятельной политикой компании в области управления НМА, неразрывно связан и взаимозависим с другими сферами деятельности компании. Так, цели и задачи ФЭМ могут быть интегрированы в Стратегию развития компании за аналогичный период. При

планировании ФЭМ и выделении под управление НМА количественных ресурсов, компания может учитывать и использовать указанные данные в процессе бюджетирования и финансового планирования. Результаты, полученные при планировании ФЭМ, также можно использовать в политике информационной безопасности компании, маркетинговой стратегии и иных внутренних документах организации.

Структура ФЭМ должна включать в себя как минимум следующее:

- постановка и обоснование цели разработки ФЭМ;
- стратегический анализ рынка, на котором функционирует компания, в том числе выявление ценностей компании, создаваемых ее НМА, на основе анализа внутренних предпосылок развития, структуры рынка и компаний аналогов;
- анализ текущего состояния ФЭМ, в том числе анализ наличия у компании НМА, создающих ценности и ресурсов, создающих НМА, применяемых методов формирования и использования НМА. Построение Карты реализации ФЭМ;
- анализ наличия ограничений (рисков) в развитии отрасли, компании, НМА и ресурсов, создающих НМА;
- инфраструктура ФЭМ: распределение обязанностей и функций между подразделениями;
- методы мониторинга и контроля за реализацией ФЭМ, в том числе отчеты о реализации ФЭМ.

Рекомендации по разработке каждого раздела ФЭМ как внутреннего документа организации представлены далее.

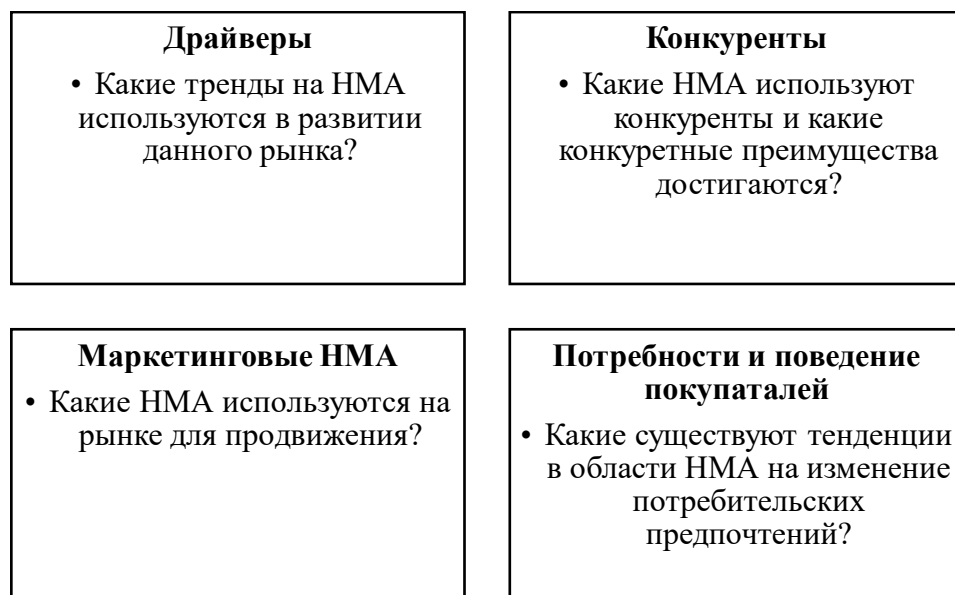
Этап 1. Постановка и обоснование цели разработки ФЭМ.

Модели стоимости, позволяющие выбрать целевую функцию, подробно разобраны во второй главе работы. Цель должна быть реальной и достижимой, соответствовать SMART-критериям качества [110]: конкретность цели ФЭМ; измеримость цели ФЭМ; доступность (реализуемость) цели ФЭМ; важность цели ФЭМ; обусловленность во времени цели ФЭМ.

Этап 2. Стратегический анализ рынка, на котором функционирует компания, в том числе выявление ценностей компании, создаваемых ее НМА, на основе анализа внутренних предпосылок развития, структуры рынка и компаний аналогов.

Сложность выявления ценностей, создаваемых НМА, заключается в необходимости проведения анализа рынка, на котором функционирует компания, для последующего соотношения с внутренними возможностями компании. При разработке ФЭМ анализ рынка проводится не в общем (как в случае разработки Стратегии развития), а в контексте возможностей использования НМА для развития ценностей компании и достижения поставленных целей. Вместе с тем информация, полученная в ходе проведения анализа рынка при разработке Стратегии развития, может быть также использована и в ФЭМ.

Анализ рынка в целях разработки ФЭМ следует проводить по направлениям, представленным на рисунке 31.



Источник: составлено автором.

Рисунок 31 – Направления проведения анализа рынка в целях разработки ФЭМ (финансовой модели НМА)

Анализ наличия в компании ценностей рекомендуется проводить с помощью SWOT-анализа, где основной акцент необходимо сделать на использование НМА в компании.

Результатом данного этапа разработки ФЭМ является не только перечень ценностей компании, создаваемых ее НМА, но и перечень НМА, которые являются драйверами роста на рынке, и которые могут быть использованы компанией в будущем для роста ее стоимости.

Порядок формирования перечня драйверов роста на анализируемом рынке представлен в таблице 28.

Таблица 28 – Порядок формирования перечня драйверов по результатам проведения анализа рынка

Этапы	Содержание	Методы	Источники
Этап 1	Выделение возможных драйверов по результатам мониторинга отчетов информационно-аналитических агентств о состоянии и тенденциях рынка на грядущий год	Контент-анализ	Ведущие информационно-аналитические агентства в области IT и общеспециализированные
Этап 2	Отбор драйверов использования НМА, имеющим непосредственное отношение к компании	Экспертная оценка	Перечень драйверов развития компаний, сформированный на первом этапе
Этап 3	Оценка отобранных драйверов использования НМА по SOR-критериям (сила драйвера, возможность использования драйвера, готовность использования драйвера)	Экспертная оценка	Внутренняя отчетность компаний о состоянии НМА и ресурсов
Этап 4	Ранжирование драйверов по значимости для формирования и использования НМА компании	Экспертная оценка	Результаты оценки драйверов использования НМА по SOR-критериям
Этап 5	Формирование мероприятий по ориентации НМА на наиболее значимые драйверы	Экономическое планирование и прогнозирование	Внутренняя отчетность компаний о состоянии НМА и ресурсов

Источник: составлено автором.

Во-первых, проводится анализ рыночной аналитики ключевых драйверов развития компаний цифровой экономики на грядущий год. Рекомендуется использовать от трех до пяти обзоров ведущих информационно-аналитических компаний (E&Y, Gartner, TechCrunch и т.п.). Как правило, драйверы в отчетах таких компаний полностью или частично повторяются – целесообразно выделить все драйверы.

Во-вторых, среди всех выделенных драйверов необходимо отобрать те, которые имеют непосредственное отношение к компании. Такой отбор рекомендуется проводить с помощью метода экспертной оценки. В составе экспертной комиссии должны быть представлены руководящие кадры компании, специализирующиеся на стратегическом управлении, а также специалисты, непосредственно управляющие НМА.

В-третьих, каждый драйвер, выделенный экспертами, следует оценить по десятибалльной шкале по SOR-критериям:

- S (strength) – сила влияния драйвера на деятельность компании: насколько она подвержена влиянию драйвера или, напротив, драйвер имеет скорей общий характер для отрасли;
- O (opportunity) – возможность использования драйвера компанией: позволит ли ориентация на этот драйвер улучшить состав и структуру НМА;
- R (readiness) – готовность компании к использованию драйвера (если ли у компании ресурсы, необходимые для ориентации на этот драйвер).

В-четвертых, по результатам оценки драйверов по SOR-критериям они ранжируются по трем группам:

- наименее значимые (до 10 баллов);
- средне-значимые (10-20 баллов);
- наиболее значимые для управления НМА (20-30 баллов).

В итоге отбираются только те драйверы, которые попадают в третью категорию. Такой узкий отбор драйверов обусловлен тем, что в рыночной среде существует большое количество драйверов, влияющих на компании цифровой экономики, и ориентация на все эти драйверы просто невозможна

и рассредоточит процессы управления НМА. Целесообразней сконцентрировать внимание менеджмента лишь на тех драйверах, которые имеют действительно важное и выраженное значение для управления НМА в целях роста стоимости компании.

В-пятых, для наиболее значимых драйверов формируются мероприятия по ориентации формирования и использования НМА на соответствующие возможности. Наиболее значимые драйверы должны включаться в итоговую Карту реализации ФЭМ, составляемую на следующем этапе.

Этап 3. Анализ текущего состояния ФЭМ, в том числе анализ наличия у компании НМА, создающих ценностей и ресурсов, создающих НМА, применяемых методов формирования и использования НМА. Построение Карты реализации ФЭМ.

На данном этапе реализации ФЭМ основной задачей является построение Карты реализации ФЭМ, подробно описанной во второй главе. Карта реализации ФЭМ – это практический инструмент, позволяющий менеджменту компании увидеть точку «Входа», то есть состояние работы по управлению НМА на текущий момент, и точку «Выхода», то есть то, к чему компания должна прийти по результатам реализации ФЭМ. Кроме того, данный инструмент показывает, с помощью чего (через какие НМА) и как (с помощью каких методов) будут достигнуты поставленные в ФЭМ цели и задачи.

Этап 4. Анализ наличия ограничений (рисков) в развитии отрасли, компании, конкурентных преимуществ, НМА и ресурсов, создающих НМА.

Под ограничениями понимаются риски и угрозы реализации ФЭМ на макро- и микроэкономическом уровнях. Для компании в целях реализации ФЭМ необходимо регулярно оценивать эти риски и угрозы, то есть осуществлять мониторинг их состояния для понимания того, как макро-и микроэкономическая ситуация влияет на использование НМА в целях роста стоимости компании. Результаты проведенного анализа целесообразно отражать в ФЭМ на текущий период.



Управление рисками включает в себя пять шагов, каждый из которых, в свою очередь, включает в себя ряд соответствующих управленческих средств и технологий для диагностики рисков и их предотвращения. Алгоритм управления рисками в рамках ФЭМ представлен на рисунке 32.



Источник: составлено автором.

Рисунок 32 – Алгоритм управления рисками в рамках ФЭМ

Рассмотрим каждый шаг управления рисками более подробно. Первый шаг предложенного алгоритма управления рисками предполагает формирование ответственной группы из тех сотрудников (из числа специалистов субъекта контроля), которые будут координировать реализацию того или иного этапа управления рисками.

Следует отметить, что ответственные лица должны обладать соответствующими компетенциями, позволяющими адекватно оценивать риски, связанные с имеющимися у компании НМА или планируемыми к приобретению, и эффективно использовать их.

Следующий шаг в анализе рисков использования НМА для роста стоимости компании заключается в проведении всесторонней оценки состава и структуры рисков. Для этого специалисты компании должны использовать как качественный, так и количественный подходы к диагностике рисков, которые представлены на рисунке 33.



Источник: составлено автором.

Рисунок 33 – Методы диагностики рисков использования НМА

Качественный анализ рисков направлен на выявление внутренних и внешних факторов, которые могут привести к возникновению рисков инвестиций в НМА. Цель этого анализа - определить виды рисков, которым

подвержена деятельность компании в области НМА. Первоначально установленные группы рисков могут изменяться со временем в связи с динамичными условиями внешней и внутренней среды экономических систем и компаний, поэтому они требуют регулярной переоценки.

Помимо идентификации видов рисков, специалисты компании должны регулярно мониторить факторы, которые способствуют их возникновению, используя информационно-аналитические обзоры состояния отрасли, аналитику по рискам и условиям деятельности мирового и национального экономического комплекса, обзоры современных технологий и тенденций.

Для выявления внутренних факторов рисков рекомендуется первоначальный сбор информации, полно и прозрачно характеризующих деятельность по использованию НМА в целях роста стоимости компании.

Источниками информации о рисках, связанных с использованием нематериальных активов (НМА), могут быть:

- внутренние документы компаний, регламентирующие использование финансовых ресурсов для приобретения или создания НМА, порядок внутреннего финансового контроля и состава НМА;
- экспертные оценки руководящих сотрудников компаний, ответственных за управление НМА и контроль стоимости компании;
- результаты анализа потребностей и интересов внешних заинтересованных сторон, таких как инвесторы, потребители и органы власти.

Далее, алгоритм предполагает проведение количественного анализа рисков. Для этого необходимо сначала формализовать риски, то есть ранжировать их по уровню влияния на способность НМА повышать стоимость хозяйствующего субъекта. В результате, все установленные риски будут уточнены по степени их влияния. Уровни влияния рисков использования НМА представлены на рисунке 34.

Минимальный уровень	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Диагностируются факторы, оказывающие влияние на риски в наименьшей степени, в связи с чем прогнозируется нулевая вероятность наступления негативных последствий</li> </ul>
Малый уровень	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Диагностируются факторы, которые также влияют на риски, но вероятность наступления которых представляется незначительной</li> </ul>
Средний уровень	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Диагностируются те факторы рисков, которые могут существенно снизить эффективность использования НМА и имеют высокую вероятность наступления</li> </ul>
Высокий уровень	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Диагностируются факторы рисков, которые значительно снизят эффективность использования НМА, вероятность наступления которых весьма существенна</li> </ul>
Критический уровень	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Диагностируются факторы рисков, ставящих под угрозу экономическую безопасность компании с учетом максимальной вероятности негативных последствий</li> </ul>

Источник: составлено автором.

Рисунок 34 – Уровни влияния рисков использования НМА в целях роста стоимости компании

Таким образом, в результате аналитического этапа управления рисками должно быть сформировано целостное представление о наличии и выраженности тех или иных рисков использования НМА. Результаты должны быть отражены в ФЭМ компании, в частности в финансовой модели при обосновании ставки дисконтирования.

«Обоснование ставки дисконтирования для НМА является дискуссионным вопросом в оценочном сообществе. Применение традиционных моделей для расчета ставки (модель У. Шарпа, метод кумулятивного построения или среднеотраслевой рентабельности собственного капитала) потребует учета дополнительных специфических рисков, которые связаны с технологией и рыночным спросом на результаты,

создаваемые с использованием НМА» [94].

«Для оценки премии за технологический риск мы можем использовать систему, которая учитывает следующие факторы:

- 1) технологическая сложность (уровень сложности технологии);
- 2) новизна (степень инновационности или новизны технологии);
- 3) взаимозависимость (уровень зависимости от других технологий или систем);
- 4) масштабируемость (способность технологии расширяться по мере роста компании).

Присваиваем каждому фактору оценку по уровням, как показано на рисунке 25, от 1 до 5, где 1 соответствует минимальному риску, 5 – критическому. Затем рассчитываем средневзвешенное значение баллов, чтобы получить общую оценку технологического риска» [94]. Пример оценки представлен в таблице 29.

Таблица 29 – Пример оценки технологического риска НМА

Фактор	Оценка	Вес
Технологическая сложность	4	0,3
Новизна	3	0,2
Взаимозависимость	2	0,2
Масштабируемость	4	0,3

Источник: составлено по материалам [94].

«Общая оценка технологических рисков получается путем перемножения оценки на вес:  $(4 \times 0,3) + (3 \times 0,2) + (2 \times 0,2) + (4 \times 0,3) = 3,4$ .

При расчете премия за риск, связанный с рыночным спросом, предлагается по следующим факторам:

- уровень конкуренции на рынке;
- темпы роста рынка, влияющие на результаты деятельности;
- уровень зависимости от нескольких крупных клиентов.

- уровень неопределенности, связанный с нормативными актами или законами» [94].

«Присваиваем каждому фактору оценку от 1 до 5, где 1 соответствует низкому риску, 5 - высокому. Затем возможно рассчитать средневзвешенное значение оценок, чтобы получить общую оценку риска рыночного спроса» [94]. Пример оценки представлен в таблице 30.

Таблица 30 – Пример оценки рыночного риска НМА

Фактор	Оценка	Вес
Конкуренция на рынке	5	0,4
Рост рынка	3	0,2
Концентрация клиентов	2	0,2
Неопределенность регулирования	4	0,2

Источник: составлено по материалам [94].

«Общая оценка риска рыночного спроса:  $(5 \times 0,4) + (3 \times 0,2) + (2 \times 0,2) + (4 \times 0,2) = 4,2$ .

Общая премия за риск вложений в НМА представляет собой сумму премии за технологический риск и премии за риск рыночного спроса:  $3,4 + 4,2 = 7,6\%$ .

Общая премия за риск может быть использована для корректировки ставки дисконтирования, используемой для оценки НМА.

Например, если безрисковая ставка составляет 11%, а ожидаемая рыночная доходность 12%, то ставка дисконтирования будет равна:

Ставка дисконтирования = безрисковая ставка + ожидаемая премия за риск акционерного капитала + общая премия за риск НМА =  $13,58\% + 11,18\% + 7,6\% = 32,36\%$ . Безрисковая ставка принята на уровне доходности по государственным облигациям России в рублях на срок 10 лет на 30.04.2024 по данным sbonds [24]. Ожидаемая премия за риск акционерного капитала отражает спред доходности между доходностью корпоративных акций и по

внешним обязательствам правительства той же страны. Принято по данным А. Дамодарана [25].

Представленные премии позволяют точнее учесть риски, связанные с НМА при расчете ставки дисконтирования» [94].

Этап 5. Инфраструктура ФЭМ: распределение обязанностей и функций между подразделениями.

Распределение обязанностей и функций по реализации ФЭМ между структурными подразделениями должно удовлетворять принципу устранения расхождений, дублирования и противоречий в распределении обязанностей. Функция исполнения и контроля не должны принадлежать одному должностному лицу, даже в случае небольших масштабов деятельности компании. Ключевые роли по формированию и использованию НМА в организации следует распределить следующим образом:

- единоличный исполнительный орган (далее – ЕИО) – поддержка реализации ФЭМ, утверждение ФЭМ, отчетов о выполнении ФЭМ, бюджета и иных ключевых документов, общий контроль;
- директор по развитию – стратегическое управление ФЭМ, распределение ключевых ролей и ответственности;
- отдел развития – подготовка ФЭМ как внутреннего документа для представления ЕИО на утверждение, реализация мероприятий по управлению НМА, коммуникации с ответственными подразделениями, подготовка отчетов о выполнении ФЭМ;
- служба ИТ – реализация программно-технических механизмов реализации ФЭМ в зоне своей ответственности или под контролем Отдела по развитию.

В случае, если ввиду масштаба деятельности организации отсутствует отдел развития, роли Директора по развитию и Отдела по развитию могут выполнять отдельные должностные лица, выделенные под управление НМА в компании.

Этап 6. Методы контроля за реализация ФЭМ, в том числе отчеты о реализации ФЭМ.

В ФЭМ необходимо предусмотреть порядок и периодичность представления отчетов о реализации ФЭМ в компании. В целом рекомендуется не реже, чем раз в квартал представлять промежуточный отчет о реализации ФЭМ в компании на утверждение ЕОИ. Отчет как минимум должен содержать информацию о степени достижения поставленных компанией целей и задач ФЭМ.

Вместе с тем подробную структуру указанных отчетов компания разрабатывает самостоятельно, принимая во внимание также степени необходимой детализации указанных отчетов. В структуре отчетов могут содержаться и дополнительные сведения о ходе формирования и использования НМА в компании. Рекомендации по контролю эффективности ФЭМ будут представлены в следующем параграфе.

В рамках апробации результатов работы ФЭМ внедрялся в торгово-производственную компанию ООО «Сифуд Лайн». Необходимость внедрения ФЭМ обусловлена заинтересованностью собственника в развитии бизнеса, в том числе в привлечении инвестирования и заемных средств путем оптимизации структуры активов компании, увеличении доли внеоборотных активов, а также долгосрочном росте стоимости компании. При разработке ФЭМ целью его применения в 2022 году заявлено достижение прироста EVA на 10% через воздействие на следующие ценности: высокая доля рынка (увеличение выручки на 10%), диверсификация каналов распределения (прирост оптовых клиентов на 5%), узнаваемость бренда (прирост уровня узнаваемости бренда на 5% среди оптовых покупателей), цифровизация бизнеса (доля автоматизированных бизнес-процессов в общем количестве бизнес-процессов составляет не менее 20%).

Запланированные мероприятия по реализации ФЭМ на 2022 год представлены в параграфах 2.1-2.2. За первое полугодие 2022 года в компании полностью реализованы мероприятия по доработке сайтов компании



и CRM-системы, а также запущен процесс по регистрации товарного знака SEAFOODBOX. Кроме того, организацией-подрядчиком начата работа по разработке программы автоматического оптового заказа. Сроки выполнения всех запланированных в рамках ФЭМ мероприятий представлены в таблице 31.

Таблица 31 – Сроки выполнения запланированных мероприятий в ООО «Сифуд Лайн» в рамках реализации ФЭМ

НМА	Мероприятие	Плановый срок выполнения	Фактическая дата начала выполнения	Фактическая дата окончания выполнения
Товарный знак SEAFOODBOX	Правовая защита	До 31.12.2022	03.04.2022	-
База данных оптовых покупателей	Особый режим доступа к НМА	До 31.12.2022	-	-
	Доработка и модернизация НМА	До 31.12.2022	01.04.2022	-
База данных розничных покупателей	Особый режим доступа к НМА	До 01.10.2022	-	-
	Доработка и модернизация НМА	До 31.12.2022	01.04.2022	-
CRM-система	Доработка и модернизация НМА	До 01.07.2022	01.05.2022	26.06.2022
Сайты компании	Доработка и модернизация НМА	До 01.07.2022	06.06.2022	15.07.202
База данных поставщиков	Особый режим доступа к НМА	До 01.10.2022	-	-
Программное обеспечение: программа автоматического оптового заказа	Доработка и модернизация НМА	До 31.12.2022	01.04.2022	-
	Получение НМА через приобретение	До 01.10.2022	20.06.2022	-
	Правовая защита НМА	До 31.12.2022	-	-
	Принятие НМА к бухгалтерскому учету	До 31.12.2022	-	-

Источник: составлено автором по материалам [111].

По результатам осуществленных доработок сайтов и CRM-системы ООО «Сифуд Лайн» установлено улучшение таких ценностей компании как высокая доля рынка и цифровизация бизнеса. В частности, благодаря доработке сайтов увеличилась конверсия продаж по данному каналу

распределения, что привело к росту выручки и операционной прибыли, увеличился уровень автоматизации бизнес-процессов. Кроме того, по результатам осуществления работы по доработке баз данных оптовых покупателей улучшено конкурентное преимущество «диверсификация каналов распределения», вместе с тем работа по данному мероприятию еще не завершена.

Согласно представленной отчетности ООО «Сифуд Лайн», NOPAT компании в первом полугодии 2022 года увеличился на 116,7% относительно аналогичного периода в 2021 году. Указанное увеличение в том числе связано с внедрением в компании ФЭМ. Таким образом, полученные ООО «Сифуд Лайн» результаты применения ФЭМ свидетельствует о росте ее стоимости. Промежуточные результаты применения ФЭМ в ООО «Сифуд Лайн» по состоянию на 01.07.2022, а также их сравнение с аналогичными показателями на 01.07.2021 представлены в таблицах 32-33.

Таблица 32 – Результаты применения ФЭМ в ООО «Сифуд Лайн» по состоянию на 01.07.2022

Показатель	Значение показателя на 01.07.2021 (без использования ФЭМ)	Значение показателя на 01.07.2022 (с использованием ФЭМ)	Относительное изменение, в процентах
Показатели цели ФЭМ			
NOPAT, млн рублей	18	39	+116,7
WACC, в процентах	18,6	27,5	+47,8
Инвестированный капитал, млн рублей	130	135	+3,8
EVA, млн рублей	-6,29	1,875	Принял положительное значение
Показатели задач			
Выручка, млн рублей	231	311	+34,6
Количество оптовых клиентов	301	314	+4,3
Доля автоматизированных бизнес-процессов в общем объеме бизнес-процессов	8	10	+25,0

Источник: составлено автором по материалам [111].

Из данных, представленных в таблице 32, можно сделать вывод, что средневзвешенная стоимость капитала WACC увеличилась на 47,8% с 18,6% до 27,5%, что может быть связано с изменением структуры капитала или рыночных условий.

Инвестированный капитал увеличился на 3,8% со 130 млн рублей до 135 млн рублей, что может быть связано с инвестициями в новые проекты или расширением бизнеса.

Экономическая добавленная стоимость (EVA) перешла из отрицательной зоны (-6,29 млн рублей) в положительную (+1,875 млн рублей), что свидетельствует о улучшении эффективности использования капитала.

Выручка увеличилась на 34,6% с 231 млн рублей до 311 млн рублей, что свидетельствует о росте бизнеса и увеличении объема продаж.

Количество оптовых клиентов увеличилось на 4,3% с 301 до 314, что может быть связано с улучшением качества обслуживания клиентов или расширением географии бизнеса.

Доля автоматизированных бизнес-процессов в общем объеме бизнес-процессов увеличилась на 25,0% с 8% до 10%, что свидетельствует о продолжении процесса автоматизации и оптимизации бизнес-процессов. Однако, увеличение WACC может быть связано с рисками и требует выработки дополнительных мероприятий со стороны финансовой службы по снижению стоимости привлеченного финансирования.

В данном параграфе представлены разработанные методические и практические рекомендации по применению ФЭМ в целях роста стоимости компании. На основе промежуточных результатов внедрения ФЭМ в торгово-производственной компании ООО «Сифуд Лайн» доказано, что наличие в организации строго регламентированных процедур по управлению НМА способствует росту ее стоимости. Результаты апробации предложенных в работе положений содержатся в Справке об апробации, полученной в ООО «Сифуд Лайн», а также в промежуточном отчете о результатах реализации ФЭМ в ООО «Сифуд Лайн» по состоянию на 01.07.2022 [111].

Таблица 33 – Результаты апробации финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании

Этапы апробации	Результаты апробации											
Построение карт идентификации НМА	Идентификация НМА						Идентификация ценностей					
	В компании идентифицировано 14 НМА, по каждому из которых построена карта идентификации: 4 товарных знака, 3 базы данных, 4 сайта, программное обеспечение (1С: Бухгалтерия 8.3, неисключительное право на MS Win Pro, исключительное право на CRM-систему)						Значительная доля рынка, диверсификация каналов распределения, эффективная коммуникация с клиентами, узнаваемость бренда, возможность получения товара у поставщиков по минимальным ценам					
Алгоритм формирования НМА	Сформирован комплекс мероприятий по управлению НМА на 2022 год: товарный знак SEAFOODBOX – правовая защита (ПЗ); база данных оптовых покупателей – особый режим доступа к НМА (ОД), доработка и модернизация (ДиМ); база данных розничных покупателей – ОД, ДиМ; CRM-система – ДиМ; сайты компании – ДиМ; база данных поставщиков – ОД, ДиМ; программа автоматического оптового заказа – приобретение НМА, ПЗ, принятие к бухгалтерскому учету.											
Формулировка целей ФЭМ на 2022 г.	Цель			Задачи								
	прирост EVA на 5%			<i>высокая доля рынка: увеличение выручки на 10%;</i> <i>диверсификация каналов распределения: прирост оптовых клиентов на 5%;</i> <i>узнаваемость бренда: прирост уровня узнаваемости бренда на 5% среди оптовых покупателей;</i> <i>цифровизация бизнеса: доля автоматизированных бизнес-процессов в общем количестве бизнес-процессов составляет не менее 20%</i>								
Показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании	Показатели перспективы «Финансы»			Показатели перспективы «Клиенты»			Показатели перспективы «Бизнес-процессы»			Показатели перспективы «Персонал»		
	Показатель	на начало года	на конец года	Показатель	на начало года	на конец года	Показатель	на начало года	на конец года	Показатель	на начало года	на конец года
	П1.1	3,2 млн руб.	-	П2.1	3,8 млн руб.	-	П3.1	-	-	П4.1	30,6	-
	П1.2	27%	-	П2.2	0,37 млн руб.	-	П3.2	-	-	П4.2	-	-
	П1.3	65%	-	П2.3	0,76	-	П3.3	-	-	П4.3	-	-

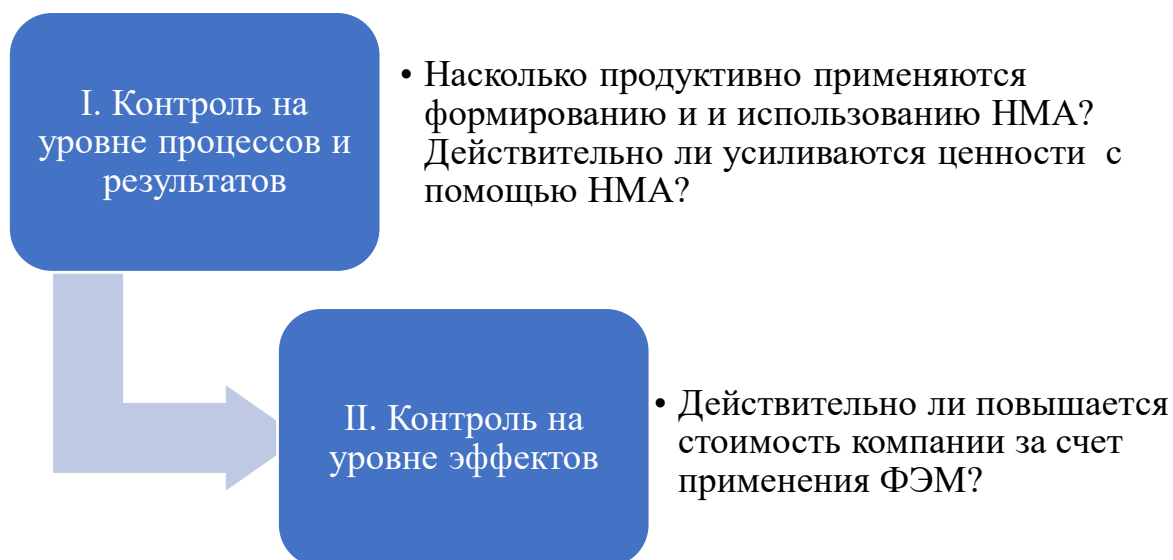
Источник: составлено автором.

### **3.2 Разработка практических рекомендаций по усилению влияния НМА и контролю эффективности финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании**

Внедрение и развитие ФЭМ невозможно без контроля результатов использования – компаниям важно не только организовать этот механизм, систематизировать все его компоненты и применять в формировании и использовании НМА, но и контролировать, насколько результативным оказывается воздействие. Иными словами, возникает потребность в контроле того, насколько продуктивно применяется ФЭМ. Для решения этой задачи разработан комплекс методических рекомендаций по контролю эффективности ФЭМ, которые целесообразно включать в состав отчетов о реализации ФЭМ в компании в объеме, соответствующем масштабу деятельности организации.

Всего выделено три области контроля эффективности ФЭМ, которые представлены на рисунке 35. Можно заметить, что на представленной схеме области контроля эффективности соотнесены с концептуальной схемой ФЭМ, которая представлена ранее в работе. Каждая область контроля направлена на ту или иную составляющую ФЭМ, ввиду чего он оказывается полностью охваченным контрольными мерами, обеспечивающими продуктивность его применения в управлении НМА.

Первая область контроля охватывает уровень процессов (контроль того, насколько продуктивно применяются методы по формированию и использованию НМА), уровень результатов (контроль того, как применение выбранных методов позволяет генерировать ценности), уровень эффектов (контроль того, как увеличивается рост стоимости компании в результате применения ФЭМ). Рассмотрим, какие методические решения предлагаются для каждой области контроля.



Источник: составлено автором.

Рисунок 35 – Области контроля эффективности финансово-экономического механизма использования нематериальных активов для роста стоимости компаний цифровой экономики

#### 1) Контроль на уровне процессов.

Для контроля процессов использования НМА предлагается использовать разработанные показатели системы интегральной оценки вклада НМА в стоимость компании.

#### 2) Контроль на уровне эффектов.

Проведенный в первой главе работы анализ методологических подходов к оценке стоимости компании позволил выявить специфику как самих подходов, так и методов, каждый из которых имеет приоритеты и ограничения к использованию. Рассмотренные характеристики категориального и методического аппарата конкретных методов оценки стоимости компании позволили сделать вывод о невозможности взаимоисключения методов и целесообразности их комплексного использования для получения наиболее объективных результатов оценки.

Базируясь на полученных результатах, разработан алгоритм для выбора методов оценки стоимости компании, который позволяет комбинировать три различных подхода к оценке, учитывая приоритетность каждого метода

в зависимости от конкретного объекта оценки, что обеспечивает эффективный контроль над реализацией финансово-экономического механизма использования НМА.

С учетом полученных выводов, для осуществления контроля за эффективностью реализации финансово-экономического механизма использования НМА разработан алгоритм выбора методов оценки стоимости компании, позволяющий комбинированно применять три методологических подхода к оценке с учетом выбора методов на основе приоритетности их использования применительно к конкретному объекту оценивания.

Цель алгоритма: получить синтетическую оценку стоимости компании с помощью взвешивания результатов оценивания стоимости, найденных выбранными с помощью алгоритма методами из различных методологических подходов к оценке.

Наиболее распространёнными подходами к оценке стоимости бизнеса являются: доходный, сравнительный и затратный. Доходный подход основан на идее, что стоимость бизнеса равна текущей стоимости его ожидаемых будущих денежных потоков. Оценивается стоимость бизнеса путем дисконтирования ожидаемых будущих денежных потоков до их текущей стоимости с использованием ставки дисконтирования.

Сравнительный подход основан на идее, что стоимость бизнеса аналогична стоимости аналогичного бизнеса. Оценивается стоимость бизнеса путем сравнения с аналогичными компаниями, которые были проданы на рынке или акции которых котируются на бирже.

Затратный подход базируется на предположении, что стоимость бизнеса равна стоимости замещения или воспроизводства его активов. Стоимость бизнеса оценивается путем расчета стоимости его активов за вычетом обязательств.

На рисунке 36 показано, что алгоритм выбора методов оценки стоимости компании является первым и главным этапом процесса оценки стоимости компании. На втором этапе проводится непосредственная оценка

стоимости компании теми методами, которые вошли в методологический комплекс.



Источник: составлено автором.

Рисунок 36 – Концепция предлагаемой методики оценки стоимости компании

На третьем этапе проводится синтетический анализ полученных величин и определяется средневзвешенная стоимость компании, рассматриваемая как наиболее объективная величина.



Формирование комплекса методов (Methodological Complex) в рамках предложенной методики осуществляется на основе оценки ряда факторов, описанных в таблице 34.

Таблица 34 – Факторы формирования методологического комплекса оценки стоимости компании

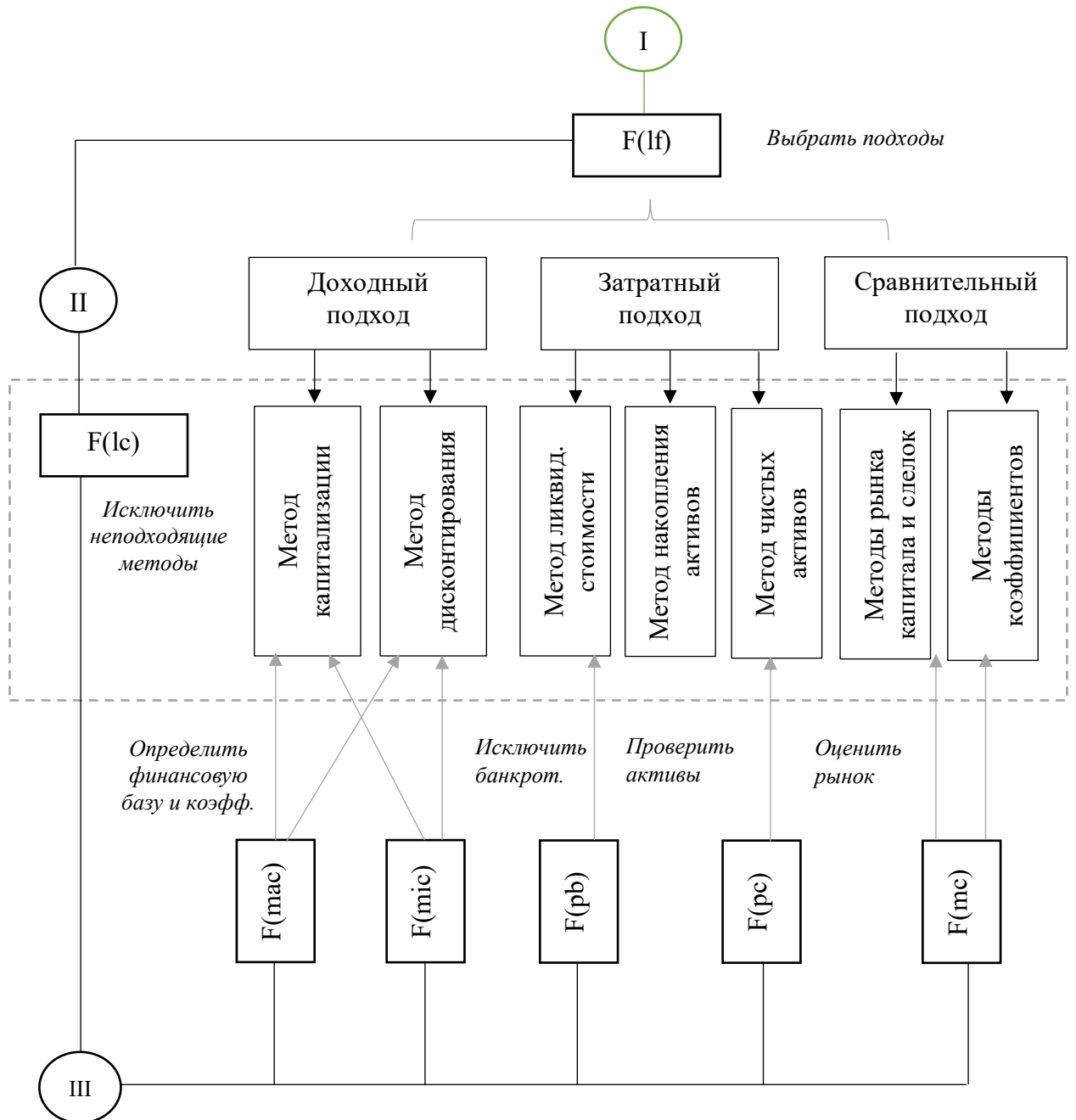
Название	Обозначение	Задача фактора
Фактор организационно-правовой формы (Legal form)	F(lf)	Определение методологических подходов, которые должны использоваться в процессе оценки стоимости компании
Фактор жизненного цикла (Life cycle)	F(lc)	Исключение неподходящих методов в рамках выбранных методологических подходов
Фактор макроэкономической ситуации (Macro)	F(mac)	Определение финансовой базы оценки стоимости компании для методов доходного подхода
Фактор микроэкономической ситуации (Micro)	F(mic)	Определение метода нахождения коэффициента капитализации или коэффициента дисконтирования для методов доходного подхода
Фактор вероятности банкротства (Probability of bankruptcy)	F(pb)	Определение метода оценки стоимости компании в рамках затратного подхода (принятие или исключение метода ликвидационной стоимости)
Фактор объемов имущественного комплекса (Property Complex)	F(pc)	Определение метода оценки стоимости компании в рамках доходного подхода (между методом чистых активов и методом накопления активов)
Фактор рыночной конъюнктуры (Market Conditions)	F(mc)	Определение метода оценки стоимости компании в рамках сравнительного подхода

Источник: составлено автором.

Для выбора оптимального метода оценки стоимости компании каждый фактор, представленный в таблице 34, проходит через трехступенчатый процесс отбора.

Сначала, на первом этапе, выбираются подходящие методологические подходы. Затем, на втором этапе, исключаются методы, которые явно не подходят для конкретного объекта оценки. Наконец, на третьем этапе, из оставшихся методов выбирается наиболее подходящий. Этот процесс

иллюстрируется на рисунке 37. Основная задача - исключить неподходящие методы.



Источник: составлено автором.

Рисунок 37 – Факторы формирования методологического комплекса оценки стоимости компании

В таблице 35 описаны конкретные условия факторов и способы их определения для формирования конечного методологического комплекса оценки стоимости компании.

Финансовый анализ является ключевым способом определения факторов.

Таблица 35 – Условия и способы определения факторов

Фактор	Способ определения	Условия фактора
F(1f)	Правовой анализ, анализ учредительной документации компании	Компания относится к АО: обязательно использование всех трёх методологических подходов: доходного, затратного и сравнительного
		Компания относится к ООО: допустимо использование только доходного и сравнительного подходов ввиду особенностей имущественного комплекса ООО
F(1c)	Стратегический анализ (по критериям Д. Миллера и П. Фризеня)	Стадия рождения: метод дисконтирования денежных потоков, метод чистых активов
		Стадия становления: метод дисконтирования денежных потоков, метод рынка капитала, метод сделок, метод коэффициентов, метод чистых активов, метод ликвидационной стоимости, метод накопления активов
		Стадия роста: метод дисконтирования денежных потоков, метод рынка капитала, метод сделок, метод коэффициентов, метод чистых активов, метод ликвидационной стоимости, метод накопления активов
		Стадия насыщения: метод капитализации, метод дисконтирования денежных потоков, метод рынка капитала, метод сделок, метод коэффициентов, метод чистых активов, метод ликвидационной стоимости, метод накопления активов
		Стадия зрелости: метод дисконтирования денежных потоков, метод рынка капитала, метод сделок, метод коэффициентов, метод чистых активов, метод ликвидационной стоимости, метод накопления активов
F(mac)	PEST-анализ	Положительная оценка: в качестве финансовой базы выбирается прибыль (при методе капитализации) или свободный денежный поток собственного капитала (при методе дисконтирования денежных потоков)
		Отрицательная оценка: в качестве финансовой базы выбирается прибыль и доход (при методе капитализации) или свободный денежный поток для собственного и инвестированного денежного капитала (при методе дисконтирования денежных потоков) с последующим сопоставлением средних значений
F(mic)	SPACE-анализ	Агрессивная и конкурентная стратегии: модель САМР и кумулятивная модель, учитывающие рыночные риски
		Защитная и консервативная стратегии: модель WACC, нахождение коэффициента по рентабельности капитала (для новых компаний) или росту дивидендов (для АО, выплачивающих дивиденды)
F(pb)	Финансовый анализ	Низкий и средний риск банкротства: метод ликвидационной стоимости исключается
		Высокий риск вероятности банкротства: метод ликвидационной стоимости используется
F(pc)	Финансовый анализ	Компания является капиталоемкой и располагает множеством весомых активов: используется метод чистых активов
		Компания располагает однотипными активами или действует в финансовой отрасли: используется метод накопления активов
F(mc)	Маркетинговый анализ	Имеются аналогичные компании (сделки): используется метод рынка капитала (сделок)
		Отсутствуют аналогичные компании: используется коэффициентный метод

Источник: составлено автором.

Организационно-правовая форма компании (Legal form) играет важную роль в выборе методов оценки ее стоимости. Анализ практических аспектов использования этих методов, проведенный в предыдущей главе, показал, что для обществ с ограниченной ответственностью можно ограничиться методами

доходного и сравнительного подходов, в то время как для публичных акционерных обществ необходимо использовать методы всех трех подходов.

Кроме того, фактор жизненного цикла (Life cycle) компании также влияет на выбор методов оценки. Некоторые методы могут быть не подходящими на определенных стадиях развития компании. Для определения стадии жизненного цикла используются критерии Д. Миллера и П. Фризена [107], которые представлены в таблице 36. Это позволяет исключить из рассмотрения методы, которые не подходят для конкретной стадии развития компании.

Таблица 36 – Критерии определения стадии жизненного цикла развития компании Д. Миллера и П. Фризена

Стадии развития	Критерии
Рождение	Возраст компании младше 10 лет, имеет неформальную структуру, во главе управления – менеджер-собственник
Становление	Уровень продаж возрастает более чем на 15 процентов, функционально организованная структура, политика формализована
Рост	Уровень продаж снова возрастает более чем на 15 процентов, используются сложные системы контроля и планирования
Насыщение	Уровень продаж возрастает более чем на 15 процентов, функционально организованная структура, политика формализована
Спад	Ограничение выпуска продукции, прибыль падает

Источник: составлено автором на основе источника [112].

Макроэкономическая ситуация (Macro) играет важную роль в выборе финансовых баз для методов доходного подхода. Используя метод PEST-анализа, можно определить, является ли макроэкономическая ситуация благоприятной или неблагоприятной. В случае благоприятной ситуации выбирается одна наиболее привлекательная финансовая база, а в случае неблагоприятной - рекомендуется использовать несколько финансовых баз для параллельных расчётов и последующего сравнения результатов.

Микроэкономическая ситуация (Micro) также учитывается при оценке стоимости компании, поскольку рыночные риски могут повлиять на объективность результатов. SPACE-анализ помогает определить стратегию

развития для конкретной отрасли и, соответственно, выбрать подходящий метод определения ставки капитализации и дисконтирования. Если стратегия агрессивная или конкурентная, то рекомендуется использовать метод нахождения коэффициентов, учитывающих рыночные риски. В случае защитной или консервативной стратегии допустимо использовать альтернативные методы.

Фактор вероятности банкротства (Probability of bankruptcy) относится к группе затратных методов и предполагает исключение или принятие метода ликвидационной стоимости в расчётах. При низкой вероятности банкротства метод исключается, при средней и высокой используется.

Фактор объёмов имущественного комплекса (Property Complex) уточняет выбор оценщика в пользу метода чистых активов или метода накопления активов как оставшихся методов группы затратного подхода при условии исключения метода ликвидационной стоимости. Для анализа имущественного положения предприятия используется финансовая и бухгалтерская отчётность.

Фактор рыночной конъюнктуры (Market Conditions) требует проведения маркетингового анализа для определения наличия или отсутствия компаний-аналогов или аналогичных сделок. Это позволяет определить, можно ли использовать методы рынка капитала и сделок, которые считаются более приоритетными, или необходимо применять метод отраслевых коэффициентов, который редко используется в российской практике оценочной деятельности из-за недостаточной развитости информационной инфраструктуры финансового рынка. Определив условия этих факторов, можно сформировать методологический комплекс стоимостной оценки и применять выбранные методы оценки стоимости компании в соответствии с их внутренней методикой.

Наконец, на последнем этапе расчётов результаты оценивания подлежат взвешиванию для определения итоговой средневзвешенной стоимости компании. Для этого предлагается использовать метод анализа иерархий.

Выбор методов оценки осуществляется путём сопоставления условий факторов ситуации оценивания и выбор делается в пользу тех или иных методов, по которым проводится оценка стоимости компании. Полученные результаты взвешиваются с использованием метода анализа иерархий, благодаря чему выводится итоговая стоимость компании, применяемая в рамках ФЭМ использования НМА.

Также следует отметить, что с целью максимизации эффекта влияния НМА на стоимость компаний с учетом анализа зарубежного опыта необходимо использовать следующие меры:

- раскрытие информации о НМА в составе публикуемой отчетности. Преимущества отражения подробной информации об НМА в составе отчетности заключаются в росте доверия к компании со стороны инвесторов, а также иных пользователей публикуемой отчетности (клиентов, контрагентов, органов государственной власти), что способствует привлечению дополнительного капитала и росту стоимости компании;

- ориентация на НМА «генераторы стоимости». Финансирование НМА «генераторов стоимости» позволяет компании сформировать ценности положительно влияющие на прирост стоимости компании.

С целью развития в России интереса к процессу инвестирования в НМА, эффектом которого является не только долгосрочный рост стоимости компании и, соответственно, макроэкономических показателей государства, но и цифровизация экономики, необходимо внедрение мер государственной поддержки. Первоочередными являются следующие:

- возможность принятия НМА в качестве залогового имущества при предоставлении кредитов. Данная мера позволит стимулировать экономическую активность небольших стартапов с высокотехнологичными активами, заинтересованных в заемных средствах, а также устойчивых компаний, не капитализирующих свои НМА;

- государственные механизмы по стимулированию капитализации НМА. В частности, возобновление действия применявшейся с 2018 г. по 2019 г. льготы по налогу на прибыль при постановке на учет НМА,

выявленных в ходе инвентаризации, позволит компаниями прозрачно учесть НМА, созданные ранее, увеличив стоимость компании. Кроме того, предлагается при формировании стоимости самостоятельно разработанных НМА применять повышающие коэффициенты на величину понесенных организацией расходов, что позволит организации снизить налогооблагаемую базу при расчете налога на прибыль и сделать капитализацию НМА более привлекательной.

Таким образом, описан предлагаемый комплекс методических решений для контроля эффективности использования ФЭМ в целях роста стоимости компании.

## Заключение

В современном развитии экономики нематериальные активы становятся ключевыми активами, формирующими стоимость компаний. Важность и актуальность цифровизации экономики подчеркнуты принятием национальной программы «Цифровая экономика», а также определением национальной цели «цифровая трансформация». Вместе с тем вопросам управления нематериальными активами уделяется недостаточно внимания субъектами экономической деятельности в России.

Исследование определило, что для роста стоимости компании одного наличия у компании нематериальных активов недостаточно. Качественный и устойчивый рост стоимости компаний происходит в случае, если компания демонстрирует подробное понимание того, как использование нематериальных активов может развить возможности компании и обеспечить ее рост, имеет регламентированные процедуры использования и управления нематериальными активами и принимает управленческие решения на основе эмпирических данных. Таким образом, исследование показало, что рост стоимости компании за счет нематериальных активов обеспечивается наличием и использованием компанией финансово-экономического механизма использования нематериальных активов.

В рамках исследования получены следующие основные научные результаты.

– обоснован новый подход к увеличению стоимости компании через использование НМА с учетом дополнения классификации НМА (НМА «генераторы стоимости» и НМА «поглотители ресурсов»). Дополненный подход, в отличие от классического, учитывает влияние стоимости НМА на стоимость компании через применение затратного подхода к оценке бизнеса (прямое влияние), а также стоимость создаваемых генерирующими НМА ценностей для компании (косвенное влияние), которые



позволяют получать дополнительные доходы, через применение доходного подхода к оценке бизнеса;

– раскрыта сущность и содержание финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании, состоящего из совокупности инструментов идентификации и классификации, финансового моделирования и принятия решений, мониторинга и оценки эффективности, предназначенных для формирования стратегии эффективного финансирования в НМА в целях роста стоимости компании, определения объемов, источников и методов финансирования исходя из максимизации эффекта влияния НМА на стоимость компании. Предложенный механизм, в отличие от существующих, позволяет осуществлять финансирование в НМА, формирующие ценности, что способствуют более активному росту стоимости компании;

– предложены и раскрыты инструменты идентификации и классификации финансово-экономического механизма, включающие карты идентификации, классификацию, график ценностей и ресурсов, связанных с НМА. Инструменты позволяют идентифицировать НМА, способные генерировать стоимость компании, что необходимо для дальнейшего финансового моделирования и подбора методов финансирования;

– определены инструменты финансового моделирования и принятия решений, мониторинга и оценки эффективности финансово-экономического механизма, включающие финансовую модель, алгоритм формирования НМА, матрицу принятия решения о целесообразности финансирования НМА, показатели для оценки вклада НМА в стоимость компании, принципы мониторинга использования НМА (С. 17-22);

– разработан комплекс практических рекомендаций по усилению влияния НМА на стоимость компаний: для организаций (раскрытие информации о НМА, ориентация на НМА «генераторы стоимости»); для государства (возможность принятия НМА в качестве залогового имущества, механизмы по стимулированию капитализации НМА).

Апробированы предложенные инструменты финансово-экономического механизма использования НМА в целях роста стоимости компании.

Исследование показало, что использование ФЭМ способствует росту стоимости компании. Теоретическая и практическая значимость работы заключается в развитии научных представлений о влиянии НМА на стоимость компании и наличии потенциала внедрения результатов работы компаниями, заинтересованными в росте своей стоимости и повышении своей устойчивости, а также привлечении дополнительного заемного финансирования.

## Список сокращений и условных обозначений

В работе применяются следующие сокращения и обозначения:

МСО – Международный стандарт оценки;

МСФО – Международные стандартны финансовой отчетности;

НМА – Нематериальные активы;

ПБУ – Правила бухгалтерского учета;

ССП – Сбалансированная система показателей;

ФСО – Федеральный стандарт оценки;

ФЭМ – Финансово-экономический механизм использования нематериальных активов;

EV – Стоимость компании;

EVA – Экономическая добавленная стоимость;

GVA – Валовая добавленная стоимость;

НОРАТ – Чистая операционная прибыль после налогообложения;

WACC – Средневзвешенная стоимость капитала.

**Список литературы**

1. Брукинг, Э. Интеллектуальный капитал: ключ к успеху в новом тысячелетии / Э. Брукинг ; перевод с английского Л.Н. Ковалик. – Москва : Питер, 2001. – 288 с. – ISBN 5318002498.
2. Pulic, A. VAIC: An Accounting Tool for IC Management / A. Pulic // International Journal of Technology Management. – 2000. – Issue 3. Volume 3. – P. 702-715. – Текст : электронный. – DOI 10.1504/IJTM.2000.002891. – URL: [https://www.researchgate.net/publication/247832045\\_VAIC\\_an\\_accounting\\_tool\\_for\\_IC\\_management](https://www.researchgate.net/publication/247832045_VAIC_an_accounting_tool_for_IC_management) (дата обращения: 18.05.2024).
3. Sveiby, K.E. The intangible assets Monitor / K.E. Sveiby // Journal of human resource costing and accounting. – 1997. – P. 73-97. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.sveiby.com/files/pdf/the-intangible-assets-monitor.pdf> (дата обращения: 18.05.2024).
4. Хитчнер, Дж.Р. Оценка стоимости нематериальных активов / Дж.Р. Хитчнер ; перевод с английского под редакцией О.И. Шкаратана. – Москва : Маросейка, 2008. – 144 с. – ISBN 978-5-903271-14-6.
5. Рейли, Р. Оценка нематериальных активов / Р. Рейли, Р. Швайс ; перевод с английского. – Москва : ИД «Квинто-Консалтинг», 2005. – 761 с. – ISBN 5-98860-007-7.
6. Аксенов, А.П. Нематериальные активы. Структура. Оценка / А.П. Аксенов. – Москва : Финансы и статистика, 2007. – 192 с. – ISBN 978-5-279-03177-1.
7. Гаранина, Т.А. Роль нематериальных активов в создании ценности компании: теоретические и практические аспекты / Т.А. Гаранина // Корпоративные финансы. – 2009. – № 4 (12). – С. 79-96. – ISSN 2073-0438. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=13028627> (дата обращения: 15.05.2024).
8. Кинторяк, Е.Н. Экономико-правовые аспекты исследования интеллектуального капитала / Е.Н. Кинторяк // Стратегия предприятия в контексте повышения его конкурентоспособности. – 2016. – № 5-1.

– С. 92-95. – ISSN 2410-0013. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=28156621> (дата обращения: 15.05.2024).

9. Майорова, А.Е. Анализ понятия нематериальные активы согласно законодательства и порядок их учета согласно правилам бухгалтерского учета / А.Е. Майорова, С.А. Баронин // Аллея науки. – 2017. – № 11. Том 1. – С. 400-407. – ISSN 2587-6244. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=29841593> (дата обращения: 18.05.2024).

10. Мамаджанов, Х.А. Методологические особенности применения доходного подхода к оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов / Х.А. Мамаджанов // Вопросы оценки. – 2011. – № 1. – С. 2-13. – ISSN 2224-0764.

11. Сорокина, О.Г. Значение дефиниции «нематериальные активы» в современной экономики / О.Г. Сорокина // Экономические, правовые, социально-политические и психологические проблемы развития современного общества : материалы II межвузовской научно-практической конференции научно-педагогических работников, аспирантов, практических работников, Ростов-на-Дону, 26 февраля 2016 года. – 2016. – С. 167-169. – ISBN 978-5-9580-0281-8. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=28159437> (дата обращения: 18.05.2024).

12. Пузыня, Н.Ю. Оценка и управление нематериальными активами компании : монография / Н.Ю. Пузыня. – Санкт-Петербург : Издательство Санкт-Петербургского государственного экономического университета, 2013. – 179 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-7310-2901-8.

13. Труханенко, Ю.С. Понятие и сущность нематериальных активов как экономической категории / Ю.С. Труханенко // Аграрная экономика. – 2022. – № 1 (320). – С. 30-38. – ISSN 1818-9806. – Текст : электронный. – DOI 10.29235/1818-9806-2022-1-30-38. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=47829015> (дата обращения: 18.05.2024).

14. Шайдуров, Н.О. Бухгалтерский учет нематериальных активов в коммерческих организациях / Н.О. Шайдуров. – Ростов-на-Дону : Март, 2003. – 127 с. – ISBN 5-241-00245-6.

15. Рейли, Р. Оценка нематериальных активов / Р. Рейли, Р. Швайс ; перевод с английского. – Москва : ИД «Квинто-Консалтинг», 2005. – 761 с. – ISBN 5-98860-007-7.

16. Леонтьев, Б.Б. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий : монография / Б.Б. Леонтьев, Х.А. Мамаджанов. – Москва : Патент, 2012. – С. 23-26 – 306 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-91808-087-0.

17. Тазихина, Т.В. Нематериальные активы и интеллектуальная собственность корпорации: оценка и управление : учебник / Т.В. Тазихина, О.В. Лосева, М.А. Федотова ; под редакцией М.А. Федотовой, Т.В. Тазихиной. – Москва : Кнорус, 2021. – 188 с. – ISBN 978-5-406-06218-0.

18. Федотова, М.А. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности : учебник / М.А. Федотова, О.В. Лосева [и др.] ; под редакцией М.А. Федотовой. — Москва : ИНФРА-М, 2020. — 359 с. — ISBN 978-5-16-015466-4.

19. Шишкина, Е.А. Разработка метода оценки рыночной стоимости нематериальных активов : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями)» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Шишкина Елена Александровна ; Московский энергетический институт. – Москва, 2011. – 24 с. – Библиогр.: с. 23-24. – Место защиты: Московский энергетический институт.

20. Пузыня, Н.Ю. Оценка стоимости нематериальных активов компании : учебное пособие / Н.Ю. Пузыня ; под редакцией Н.Ю. Пузыни. – Санкт-Петербург : Издательство Санкт-Петербургского государственного экономического университета, 2017. – 93 с. – ISBN 978-5-7310-4033-4.

21. Ahonen, G. Generative and commercially exploitable intangible assets, Classification of Intangibles / G. Ahonen // Groupe HEC: Louy-en-Josas. – 2000.

- № 712. – P. 206-213. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://pascal-francis.inist.fr/vibad/index.php?action=getRecordDetail&idt=5694730> (дата обращения: 15.05.2024).

22. Kaplan, R. Measuring the Strategic Readiness of Intangible Assets / R. Kaplan, D. Norton // Harvard Business Review. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://hbr.org/2004/02/measuring-the-strategic-readiness-of-intangible-assets> (дата обращения: 18.05.2024).

23. Nevado, D. El Capital Intellectual EL : Valoracion y medicion / D. Nevado. – Испания : Pearson Education, 2005. – 256 p. – ISBN 978-8420530673.

24. Ciprian, G. From visible to hidden intangible assets / G. Ciprian, R. Valentin, G. Aurelia, V. Lucia // Procedia – Social and Behavioral Sciences. – 2012. – № 62. – P. 682-688. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: [https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042812035574?ref=cra\\_js\\_challenge&fr=RR-1](https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042812035574?ref=cra_js_challenge&fr=RR-1) (дата обращения: 15.05.2024).

25. Bianchi, P. The Economic Importance of Intangible Assets / P. Bianchi. - The United Kingdom : Taylor & Francis, 2017. – 214 p. – ISBN 9781351147002.

26. Cucaro, O.M. The Value of Intangible Assets and the Human Capital Disclosure of Companies Specializing in IT / O.M. Cucaro. - Spain : Research Freelance. – 2017. – 41 p. – ISBN 9788822815002.

27. Nimtrakoon, S. The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance: empirical evidence from the ASEAN / S. Nimtrakoon, R. Chase // Journal of Intellectual Capital. – 2015. - № 3. - P. 587-618. – Текст : электронный. – DOI 10.1108/JIC-09-2014-0104. – URL: [https://www.researchgate.net/publication/281431342\\_The\\_relationship\\_between\\_intellectual\\_capital\\_firms%27\\_market\\_value\\_and\\_financial\\_performance\\_Empirical\\_evidence\\_from\\_the\\_ASEAN1161](https://www.researchgate.net/publication/281431342_The_relationship_between_intellectual_capital_firms%27_market_value_and_financial_performance_Empirical_evidence_from_the_ASEAN1161) (дата обращения: 15.05.2024).

28. Александрова, Л.Р. Зависимость стоимости компании от стоимости неидентифицируемых нематериальных активов / Л.Р. Александрова // Экономические исследования молодых учёных : Научное обозрение. – 2018.

– С. 10-17. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=36639300> (дата обращения: 18.05.2024).

29. Беликова, Е.Р. Влияние нематериальных активов на стоимость компании: изменение и моделирование : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Беликова Елена Роиновна ; Финансовый университет. – Москва, 2017. – 218 с. – Библиогр.: с. 171-189.

30. Лосева, О.В. Влияние стоимости нематериальных активов на капитализацию продуктовых ритейлеров в целях их устойчивого роста / О.В. Лосева, М.А. Федотова, В.В. Богатырева // Финансы: теория и практика. – 2021. – № 4. Том 25. – С. 48-63. – ISSN 2587-5671.

31. Перепечко, О.В. Особенности влияния нематериальных активов и объектов интеллектуальной собственности на стоимость компаний нефтяной отрасли / О.В. Перепечко // Вопросы оценки. – 2020. – № 3 (101). – С. 12-16. – ISSN 2224-0764.

32. Edvinsson, L. Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower / L. Edvinsoon, M.S. Malone. – 1<sup>st</sup> edition. - New York : Harper Business. – 1997. – 240 p. – ISBN 978-0887308413.

33. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 38 «Нематериальные активы» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н) (в редакции от 14.12.2020). (Приложение № 25 к приказу Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 № 217н). - Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_193595/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_193595/) (дата обращения: 14.05.2024).

34. Приказ Минфина России от 30.05.2022 № 86н «Об утверждении Федерального стандарта бухгалтерского учета ФСБУ 14/2022 «Нематериальные активы» (Зарегистрировано в Минюсте России 28.06.2022 № 69031). - Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст :



электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_420322/?ysclid=lvj91v9mlx275534884](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_420322/?ysclid=lvj91v9mlx275534884) (дата обращения: 29.04.2024).

35. Российская Федерация. Законы. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) : федеральный закон [принят Государственной Думой 19 июля 2000 года]. - Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_28165/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/) (дата обращения: 15.05.2024).

36. Приказ Минэкономразвития «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов (ФСО № XI)» от 30.11.2022 № 659. - Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_433817/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_433817/) (дата обращения: 30.04.2024).

37. Казанцев, К.Ю. Бренд как составная часть интеллектуального капитала компании: оценка и управление стоимостью : монография / К. Ю. Казанцев, М. А. Ягольницер. – Новосибирск : ФГБУН ИЭОПП, 2018. – С. 50-55– 107 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-89665-325-7.

38. Widarni, E.L. Human Capital Frameworks: How to Build a Strong Organization: paperback / E.L. Widarni. – Durham : BookRix, 2020. – 100 p. – ISBN 978-1716462566.

39. Беспалова, Н.А. Профессиональные компетенции персонала как фактор формирования интеллектуального капитала организации : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Беспалова Наталья Александровна ; Всероссийский научно-исследовательский институт труда. – Москва, 2018. – 26 с. – Библиогр.: с. 22. – Место защиты: Всероссийский научно-исследовательский институт труда.

40. Мельникова, К.Е. Концепция бережливого производства как неидентифицируемый нематериальный актив и ее влияние на рыночную

стоимость предприятия / К.Е. Мельникова // Вопросы управления и экономики: современное состояние актуальных проблем : сборник статей по материалам XIV международной научно-практической конференции. – 2018. – С. 37-41. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=35458069> (дата обращения: 15.05.2024).

41. Зайцев, А.В. Формирование рыночной стоимости предприятия на основе внедрения концепции бережливого производства / А.В. Зайцев // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2017. – № 5-1. Том 4. – С. 121-128. - ISSN 2227-3891.

42. Кондратьев, Р.Ю. Развитие учетно-аналитического обеспечения оценки кредитоспособности корпоративного заемщика в коммерческих банках : специальность 08.00.12 «Бухгалтерский учет, статистика» : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Кондратьев Роман Юрьевич ; Воронежский государственный университет. – Воронеж, 2019. – 250 с. – Библиогр.: с. 198-229.

43. Бондина, Н.Н. Капитал: сущность, классификация, учет и анализ : монография / И.А. Бондин, Н.Н. Бондина. — Пенза : РИО ПГАУ, 2021.— 192 с. — 500 экз. – ISBN 978-5-6045205-4-3.

44. Трубникова, А.Э. Затраты на человеческий капитал как нематериальный актив организации / А.Э. Трубникова // Аудиторские ведомости. – 2018. – № 1. – С. 110-114. – ISSN 1727-8058. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=32614884> (дата обращения: 15.05.2024).

45. Буткенова, А.К. Расчет стоимости человеческих ресурсов на промышленных предприятиях / А.К. Буткенова // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2017. – № 4-3. – С. 117-120. – ISSN 2073-0071.

46. Дерзаева, Г.Г. Человеческий капитал как актив компании / Г.Г. Дерзаева // Электронный экономический вестник Татарстана. – 2021. – № 2. – С. 74-82. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – ISSN 2224-8331.

– URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=46348743> (дата обращения: 10.05.2024).

47. Javaid, J. Human Capital as an Essential and Measurable Asset: paperback / J. Javaid. – Великобритания : GRIN Verlag, 2014. – 37 p. – ISBN: 978-3656838371.

48. Merriman, K.K. Valuation of Human Capital: Quantifying the Importance of an Assembled Workforce / K. K. Merriman. – New York : Springer International Publishing, 2017. – 101 p. – ISBN 978-3-319-58933-6.

49. Пузыня, Н.Ю. Финансовые аспекты устойчивого развития России : монография / В.А. Черненко, О.В. Панфилова, Н.Ю. Пузыня [и др.] под общей редакцией В.А. Черненко. - Санкт-Петербург : Санкт-Петербургский государственный экономический университет (Санкт-Петербург), 2017. – С. 60-64. – 101 с. - 500 экз. – ISBN 978-5-7310-3871-3.

50. Саакян, Н.А. Управление нематериальными активами как фактор повышения конкурентоспособности предпринимательской деятельности : специальность 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Саакян Нарине Аразовна ; Южный федеральный университет. – Ростов-на-Дону, 2010. – 33 с. – Библиогр.: с. 30-32. – Место защиты: Южный федеральный университет.

51. Анисимова, А.Н. Применение экономико-математического моделирования для оценки влияния нематериальных активов на стоимость предприятия / А.Н. Анисимова, А.С. Верещагина, О.А. Сарилова // Фундаментальные исследования. – 2012. – № 9-3. – С. 734-738. – ISSN 1812-7339.

52. Башева, А.В. Определение эффективной доли нематериальных активов в структуре инновационного потенциала предприятия / А.В. Башева // Транспортное дело России. – 2009. – № 1. – С. 6-8. – ISSN 2072-8689.

53. Гульков, Ф.А. Повышение эффективности управления неидентифицируемыми нематериальными активами как фактор увеличения

стоимости предприятия / Ф.А. Гульков, Ю.А. Еленева // Вестник МГТУ «Станкин». – 2008. – № 4. – С. 180-185. – ISSN 2072-3172.

54. Зайцева, Г.В. Проблемы управления нематериальными активами в целях повышения конкурентоспособности современных организаций / Г.В. Зайцева // Общество: политика, экономика, право. – 2011. – № 2. – С. 96-101. – ISSN 2071-9701.

55. Карпов, Э.А. Управление нематериальными активами фирмы для увеличения ее конкурентоспособности и устойчивого развития / Э.А. Карпов, А.Г. Кобзева // Международный журнал экспериментального образования. – 2012. – № 4-1. – С. 47-49. – ISSN 2618-7159.

56. Карпова, Е.Р. Нематериальные активы и другие факторы в моделях конкурентоспособности российских организаций / Е.Р. Карпова, Т.А. Слепнева // Финансовая жизнь. – 2015. – № 1. – С. 41-45. – ISSN 2218-4708.

57. Карпова, Е.Р. Нематериальные активы как основа увеличения стоимости компании / Е.Р. Карпова // Россия и ВТО: экономические, правовые и социальные аспекты : сборник статей участников IV Международного научного студенческого конгресса. – 2013. – С. 137-143. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=26317617> (дата обращения: 10.05.2024).

58. Лосева, О.В. Оценочные модели взаимосвязи стоимости нематериальных активов и капитализации российских компаний / О.В. Лосева, Т.В. Тазихина, М.А. Федотова // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. – 2016. – № 3 (19). – С. 53-59. – ISSN 2227-8486.

59. Getting tangible about intangibles: The future of growth and productivity? / McKinsey&Company, 2021 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.mckinsey.com/business-functions/growth-marketing-and-sales/our-insights/getting-tangible-about-intangibles-the-future-of-growth-and-productivity> (дата обращения: 10.05.2024).

60. Стаценко, А.К. Подходы и методы оценки стоимости предприятия / А. К. Стаценко // Economics. – 2018. – № 4 (36). – С. 24. – ISSN 2410-289X.

61. Хасиев, А.А. Практика применения доходного подхода к оценке бизнеса: достоинства и недостатки / А. А. Хасиев // Наука в современном мире: приоритеты развития. – 2017. – № 1 (3). – С. 176-179. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=28828146> (дата обращения: 01.05.2024).

62. Глисин, А.Ф. Понятие «стоимость бизнеса» и подходы к ее оценке / А. Ф. Глисин, Е.А. Колганова // Актуальные проблемы экономики и менеджмента. – 2018. – № 1 (17). – С. 18. – ISSN 2312-5535.

63. Нургалиева, Э.И. Современные концепции создания стоимости на основе использования нематериальных активов / Э.И. Нургалиева // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2021. – № 12 (120). Том 2. – С. 42-46. – ISSN 2227-3891.

64. Норманн, Р. Построение цепочки создания стоимости / Р. Норманн, Р. Рамирес ; перевод с английского. – Москва : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 261 с. – ISBN 978-5-9614-0597-2.

65. Нургалиева, Э.И., Финансово-экономический механизм использования нематериальных активов в целях роста стоимости компании / Э.И. Нургалиева // Финансовая жизнь. – 2022. – № 4. – С. 100-107. – ISSN 2218-4708.

66. Нургалиева, Э.И. Особенности нематериальных активов и интеллектуального капитала как объектов стоимостной оценки и как факторов роста рыночной стоимости российских компаний / Э.И. Нургалиева // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2021. – № 6 (114). Том 1. – С. 45-52. – ISSN 2227-3891.

67. Rodov, L. FiMIAM: Financial method of intangible assets measurement / L. Rodov, Ph. Leliaert // Journal of Intellectual Capital. – 2002. – № 3 (3). – P. 323-326. – ISSN 1469-1930.

68. Тобин, Дж. Денежная политика и экономический рост / Дж. Тобин ; перевод с английского В.Е. Маневича. – Москва : URSS, 2010. – 272 с. – ISBN 978-5-397-00730.

69. Kaplan, R. The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance / R. Kaplan, D. Norton // Harvard Business Review. – 1992. – P. 1-11. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: [https://steinbeis-bi.de/images/artikel/hbr\\_1992.pdf](https://steinbeis-bi.de/images/artikel/hbr_1992.pdf).

70. Уварова, В.А. Оценка влияния нематериальных активов на стоимость энергетической компании / В. А. Уварова // Молодежная неделя науки ИПМЭиТ : сборник трудов Всероссийской студенческой научно-учебной конференции. В 6-ти частях, Санкт-Петербург, 02–04 декабря 2021 года. Том Часть 1. – Санкт-Петербург: ПОЛИТЕХ-ПРЕСС, 2021. – С. 148-151. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?edn=kzpvvgm&ysclid=lwysgievnw806944159> (дата обращения: 15.05.2024).

71. Лосева, О.В. Нематериальные активы как фактор, влияющий на капитализацию и инвестиционную привлекательность топливно-энергетических компаний / О.В. Лосева // Вопросы управления. – 2019. – № 2 (57). – С. 189-199. – ISSN 2304-3369.

72. Перепечко, О.В. Особенности влияния нематериальных активов и объектов интеллектуальной собственности на стоимость компаний нефтяной отрасли / О.В. Перепечко // Вопросы оценки. – 2020. – № 3 (101). – С. 12-16. – ISSN 2224-0764.

73. Пономарева, Е.А. Современные тенденции оценки телекоммуникационных компаний / Е.А. Пономарева // Российский экономический интернет-журнал. – 2019. – № 2. – С. 66. – ISSN 2218-5402. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=42320654> (дата обращения: 15.05.2024).

74. Patenting by Organizations Report / United States Patent and Trademark Office, 2022 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: [https://www.uspto.gov/web/offices/ac/ido/oeip/taf/reports\\_topo.htm](https://www.uspto.gov/web/offices/ac/ido/oeip/taf/reports_topo.htm) (дата обращения: 10.05.2024).

75. Justia Patents : официальный сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://patents.justia.com/assignee/charter-communications-operating-llc?page=17> (дата обращения: 10.05.2024).

76. Нурғалиева, Э.И. Финансово-экономический механизм роста стоимости компании через использование нематериальных активов и его математическая интерпретация / Российский экономический интернет-журнал. – 2022. – № 2. – С. 1-16. – ISSN 2218-5402. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=49275889> (дата обращения: 20.05.2022).

77. Jiang, Y. A Preliminary Study on the Management of intangible Assets in Enterprises / Y. Jiang, P. Zhou // Advances in Economics, Business and Management Research. – 2019. – № 76. – P. 7-10. - ISSN 2352-5428. – Текст : электронный. – DOI 10.2991/icfied-19.2019.2. – URL: <https://www.atlantispress.com/proceedings/icfied-19/55914069> (дата обращения: 10.05.2024).

78. Intangible Asset (IA) Specialty Designation / ASA : сайт .– Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.appraisers.org/credentials/business-valuation/intangible-asset-specialty-designation> (дата обращения: 10.05.2024).

79. Specialist Certificate in Intangible Asset Management / IPOS international, 2021 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: [https://iposinternational.com/academy/graduate-studies/specialist-certificate-in-intangible-asset-management\\_294](https://iposinternational.com/academy/graduate-studies/specialist-certificate-in-intangible-asset-management_294) (дата обращения: 10.04.2024).

80. Воронова, А.А. Достоинства и недостатки подходов к оценке стоимости объектов интеллектуальной собственности / А.А. Воронова // Новая экономика, бизнес и общество : сборник материалов Апрельской научно-практической конференции молодых учёных. Владивосток, 25 мая – 04 июня 2020 года ; под научным руководством И.А. Кузьмичевой. – Владивосток : Дальневосточный федеральный университет, 2020. – С. 195-200. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44492666> (дата обращения: 15.05.2024).

81. Лалу, Ф. Открывая организации будущего / Ф. Лалу ; перевод с английского В. Кулябиной. – Москва : Манн, Иванов и Фербер, 2021. – 432 с. – ISBN 978-5-00169-681-0.

82. Нургалиева, Э.И. Нематериальные активы: проблемы идентификации / Э.И. Нургалиева // Актуальные проблемы социальной и экономической психологии: методология, теория, практика : сборник научных статей. - Том 7. – 2020. Выпуск 7. – С. 134-149. – ISBN отсутствует.

83. Аксентьева, Л.Н. Интеллектуальный капитал и инновационное развитие общества, науки и образования : монография / Л.Н. Аксентьева, Г.И. Арутюнова, С.А. Баташев [и др.]. – Пенза : Международный центр научного сотрудничества «Наука и просвещение», 2018. – С. 6-14. – 189 с. – 500 экз. – ISBN 978-5-907135-40-6.

84. ИТ-инструменты помогают компаниям снижать себестоимость продукции и повышать ее качество / RG.RU, 2021 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://rg.ru/2020/11/09/it-instrumenty-pomogli-uluchshit-balans-ceny-i-kachestva.html> (дата обращения: 13.05.2024).

85. 2021 technology industry outlook / Deloitte, 2021 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/technology-media-and-telecommunications/articles/technology-industry-outlook.html> (дата обращения: 13.05.2024).

86. ООО «Сифуд Лайн» / Спарк Интерфакс, 2022 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://spark-interfax.ru/system/home/card#/company/3DF02FA22F124C40872FCBDAA3857206/101> (дата обращения: 13.05.2024).

87. Сифуд Лайн : официальный сайт. – URL: <https://seafoodline.ru> (дата обращения: 15.05.2024). – Текст : электронный.

88. ООО «Фрукты моря» / Спарк Интерфакс, 2022 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://spark-interfax.ru/system/home/card#/company/56E8EF8041F94548B9EDA8A882BE84ED/101> (дата обращения: 13.05.2024).



89. Фрукты моря : официальный сайт. – URL: <https://fruttidimare.ru> (дата обращения: 15.05.2024). – Текст : электронный.

90. ООО «Артисифуд» / Спарк Интерфакс, 2022 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://spark-interfax.ru/system/home/card#/company/D1CF8148ADF44D5FA62A067BE7B96185/101> (дата обращения: 13.05.2024).

91. Артисифуд : официальный сайт. – URL: <https://artiseafood.ru> (дата обращения: 15.05.2024). – Текст : электронный.

92. Online Patent : официальный сайт. – DOI отсутствует. – Текст : электронный. – URL: <https://onlinepatent.ru> (дата обращения: 13.05.2024).

93. Министерство финансов Российской Федерации. Приказ Минфина РФ от 31.10.2000 № 94н (ред. от 08.11.2010) «Об утверждении Плана счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организаций и Инструкции по его применению» // Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_29165/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_29165/) (дата обращения: 11.05.2024).

94. Каменева, Е.А. Методические аспекты стоимостной оценки нематериальных активов в целях роста стоимости российских компаний / Е.А. Каменева, Э.И. Нургалиева // Российский экономический интернет-журнал. – 2024. – № 2. – С. 1-20. – ISSN 2218-5402. – Текст: электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.e-rej.ru/upload/iblock/4fe/hap3fsz1bgorcх212ecisfipрv8l9xqh.pdf> (дата обращения: 18.05.2024).

95. Щербакова, О.Н. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической добавленной стоимости / О.Н. Щербакова // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 3. – С. 46–54. - ISSN 1607-968X. – Текст : электронный. – URL: <http://www.finman.ru/articles/2003/3/695.html> (дата обращения: 27/05/2024).

96. Кузнецова, А.А. Развитие системы финансового управления стоимостью компаний : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : автореферат диссертации на соискание ученой степени

кандидата экономических наук / Кузнецова Анастасия Александровна ; Финансовый университет. – Москва, 2021. - с. 25. – Библиогр.: с. 24-25. – Место защиты: Финансовый университет.

97. Беликова, Е.Р. Влияние нематериальных активов на стоимость компании: измерение и моделирование : специальность 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» : автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Беликова Елена Роиновна ; Финансовый университет. - Москва, 2018. - 26 с. – Библиогр.: с. 26. – Место защиты: Финансовый университет.

98. Сергучев, П.А. Виды конкурентных преимуществ в современных организациях / П.А. Сергучев // Научные исследования и современное образование : сборник материалов V Международной научно-практической конференции, Чебоксары, 29 декабря 2018 года ; под редакцией О.Н. Широкова [и др.]. – Чебоксары : ЦНС «Интерактив плюс», 2018. – С. 236-237. - ISBN 978-5-6042142-7-5.

99. Know your vendor – 5 best practices for your company / Thomson Reuters : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://legal.thomsonreuters.com/en/insights/articles/five-best-practices-for-vendor-due-diligence> (дата обращения: 10.05.2024).

100. Охота на «единорогов»: в какие технологические стартапы инвестировать / Forbes, 2020 : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.forbes.ru/finansy-i-investicii/408159-ohota-na-edinorogov-v-kakie-tehnologicheskije-startapy-investirovat> (дата обращения: 10.05.2024).

101. 43 компании, которые купила Apple для развития своих сервисов / Vc.ru : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://vc.ru/flood/53971-43-kompanii-kotorye-kupila-apple-dlya-razvitiya-svoih-servisov> (дата обращения: 10.05.2024).

102. Как увеличить стоимость компании за счет интеллектуальной собственности / RB.RU : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://rb.ru/opinion/intellekt-v-startape/?ysclid=15jkwxpcf9290435326> (дата обращения: 15.05.2024).

103. Правительство реализовало просьбу РСПП по налоговой льготе на выявленные нематериальные активы / Vc.ru : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://vc.ru/ipquorum/366449-pravitelstvo-realizovalo-prosbu-rspp-po-nalogovoy-lgote-na-vyyavlennye-nematerialnye-aktivy> (дата обращения: 15.05.2024).

104. Экономисты оценили перспективы кредитования под залог интеллектуальной собственности / Московская газета : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://mskgazeta.ru/ekonomika/ekonomisty-ocenili-perspektivy-kreditovaniya-pod-zalog-intellektual-noj-sobstvennosti-10511.html> (дата обращения: 01.05.2024).

105. «Яндекс.Еду» оштрафовали на 60 000 рублей за утечку данных пользователей / Forbes : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.vedomosti.ru/business/news/2022/04/21/919176-yandeksedu-60-000> (дата обращения: 13.05.2024).

106. Суд оштрафовал «Гемотест» за утечку 300 гигабайт личных данных / РБК.РУ : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/business/25/07/2022/62de89d49a7947ed356e7be3> (дата обращения: 28.07.2022).

107. Нургалиева, Э.И. Подходы к определению и классификации нематериальных активов / Э.И. Нургалиева // Научный электронный журнал Меридиан. – 2020. – № 8 (42). – С. 510-512. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=42469625> (дата обращения: 01.07.2022).

108. Stock analysis on Net. Financial statement analysis and common stock valuation : официальный сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.stock-analysis-on.net> (дата обращения: 10.05.2024).

109. Нургалиева, Э.И. Анализ потенциальных факторов роста стоимости компаний в период с 2009 по 2019 годы / Э.И. Нургалиева // Экономика и управление: проблемы, решения. – 2020. – № 12. Том 6. – С. 141-149. – ISSN 2227-3891.

110. Желиховский, Д.О. Основные направления и этапы процесса разработки стратегии развития организации / Д.О. Желиховский // Образование и наука в современном мире. Инновации. – 2022. – № 3 (40). – С. 123-127. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – ISSN 2414-3448 – URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=48649100> (дата обращения: 01.08.2022).


111. Карточка компании ООО «Сифуд лайн» / <https://checko.ru> : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://checko.ru/company/sifud-layn1097746406581?ysclid=lwysmoh6el763123546> (дата обращения: 18.05.2024).

112. Miller, D. A Longitudinal Study of the Corporate Life Cycle / D. Miller // Management Science. – 1984. – № 10. Volume 30. – P. 1161-1183. – Текст : электронный. – DOI 10.1287/mnsc.30.10.1161. – URL: <https://pubsonline.informs.org/doi/10.1287/mnsc.30.10.1161> (дата обращения: 10.05.2024).

**Приложение А**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 1**

Таблица А.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 1

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	1
Подтип НМА	Товарный знак
Описание НМА	SEAFOOD LINE 
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	54 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Менее 100 000 рублей
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Товарный знак
Правоустанавливающие документы	Свидетельство о регистрации товарного знака № 840452
Дата возникновения исключительного права на НМА	02.12.2021
Автор(ы)	ООО «Сифуд Лайн»
Правообладатель(и)	ООО «Сифуд Лайн»
Ограничение исключительных прав по территории действия	Нет
Ограничение исключительных прав по сроку действия	До 31.03.2031
Иные ограничения исключительных прав	Нет
Разрешение на применение НМА	Да
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), правовая защита НМА, раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Нет
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Высокая доля рынка, узнаваемость бренда
Критерии оценки эффективности управления НМА	Прирост уровня узнаваемости бренда

Источник: составлено автором.

**Приложение Б**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 2**

Таблица Б.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 2

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	2
Подтип НМА	Товарный знак
Описание НМА	ARISEAFOOD 
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	47 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Менее 100 000 рублей
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Товарный знак
Правоустанавливающие документы	Свидетельство о регистрации товарного знака № 840453
Дата возникновения исключительного права на НМА	02.12.2021
Автор(ы)	ООО «Сифуд Лайн»
Правообладатель(и)	ООО «Сифуд Лайн»
Ограничение исключительных прав по территории действия	Нет
Ограничение исключительных прав по сроку действия	До 31.03.2031
Иные ограничения исключительных прав	Нет
Разрешение на применение НМА	Да
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), правовая защита НМА, раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Нет
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Высокая доля рынка, узнаваемость бренда
Критерии оценки эффективности управления НМА	Прирост уровня узнаваемости бренда

Источник: составлено автором.

**Приложение В**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 3**

Таблица В.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 3


Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	3
Подтип НМА	Товарный знак
Описание НМА	Фрукты моря 
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	43 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Менее 100 000 рублей
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Товарный знак
Правоустанавливающие документы	Свидетельство о регистрации товарного знака № 721822
Дата возникновения исключительного права на НМА	05.08.2019
Автор(ы)	ООО «Реал Трейд»
Правообладатель(и)	ООО «Реал Трейд»
Ограничение исключительных прав по территории действия	Нет
Ограничение исключительных прав по сроку действия	До 27.11.2028
Иные ограничения исключительных прав	Нет
Разрешение на применение НМА	Да
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), правовая защита НМА, раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Нет
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Высокая доля рынка, узнаваемость бренда
Критерии оценки эффективности управления НМА	Прирост уровня узнаваемости бренда

Источник: составлено автором.

**Приложение Г**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 4**

Таблица Г.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 4

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	4
Подтип НМА	Товарный знак
Описание НМА	SEAFOODBOX 
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	4 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Менее 100 000 рублей
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Сифуд Лайн»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (разработка НМА), раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Нет
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Высокая доля рынка, узнаваемость бренда
Критерии оценки эффективности управления НМА	Прирост уровня узнаваемости бренда

Источник: составлено автором.



**Приложение Д**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 5**

Таблица Д.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 5

Характеристика	Описание
<b>Общая информация</b>	
Порядковый номер НМА	5
Подтип НМА	База данных
Описание НМА	База данных поставщиков ООО «Сифуд Лайн», содержащая наименования поставщиков, страну происхождения, контакты, историю деловых связей
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	816 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Сложность получения юридических прав
<b>Сведения об исключительных правах на НМА</b>	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Сифуд Лайн»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
<b>Сведения об управлении НМА</b>	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (разработка НМА), доработка и модернизация НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист отдела закупок (480 часов/год), Специалист ИТ-отдела (5 часов/год), Начальник отдела закупок (108 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Диверсификация каналов распределения
Критерии оценки эффективности управления НМА	Средняя закупочная стоимость товара; Количество поставщиков в базе

Источник: составлено автором.

**Приложение Е**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 6**

Таблица Е.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 6

Характеристика	Описание
<b>Общая информация</b>	
Порядковый номер НМА	6
Подтип НМА	База данных
Описание НМА	База данных оптовых покупателей, содержащая наименования оптовых покупателей (ресторанов, продуктовых ритейлеров, дистрибьютеров и др.), контакты
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	3 156 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Сложность получения юридических прав
<b>Ограничения по признанию НМА</b>	
<b>Сведения об исключительных правах на НМА</b>	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Сифуд Лайн»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
<b>Сведения об управлении НМА</b>	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (разработка НМА), доработка и модернизация НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист отдела оптовых продаж (240 часов/год), Специалист ИТ-отдела (5 часов/год), Начальник отдела продаж (52 часа/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Высокая доля рынка, диверсификация каналов распределения
Критерии оценки эффективности управления НМА	Количество оптовых покупателей в базе; Средняя стоимость одной отгрузки; Сумма задолженности оптовых покупателей; Выручка

Источник: составлено автором.

**Приложение Ж**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 7**

Таблица Ж.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 7

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	7
Подтип НМА	База данных
Описание НМА	База данных розничных покупателей, содержащая персональные данные розничных покупателей, контакты, историю покупок
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	91 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Сложность получения юридических прав
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Сифуд Лайн»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (разработка НМА), доработка и модернизация НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист отдела оптовых продаж (240 часов/год), Специалист ИТ-отдела (5 часов/год), Начальник отдела продаж (52 часа/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Высокая доля рынка
Критерии оценки эффективности управления НМА	Количество розничных покупателей в базе; Средняя чек; Количество постоянных клиентов; Выручка

Источник: составлено автором.

**Приложение И**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 8**

Таблица И.1– Отчет о результатах идентификации НМА № 8

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	8
Подтип НМА	Программный код
Описание НМА	Программный код сайта, установленный на доменном имени <a href="https://seafoodline.ru">https://seafoodline.ru</a>
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	113 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Не получены соответствующие правоустанавливающие документы
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Сифуд Лайн»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), доработка и модернизация НМА, раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист ИТ-отдела (530 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Узнаваемость бренда, диверсификация каналов распределения
Критерии оценки эффективности управления НМА	Конверсия; Средний чек; Посещаемость

Источник: составлено автором.

**Приложение К**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 9**

Таблица К.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 9

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	9
Подтип НМА	Программный код
Описание НМА	Программный код сайта, установленный на доменном имени <a href="https://fruttidimare.ru">https://fruttidimare.ru</a>
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	196 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Не получены соответствующие правоустанавливающие документы
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Фрукты моря»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), доработка и модернизация НМА, раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист ИТ-отдела (530 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Узнаваемость бренда, диверсификация каналов распределения
Критерии оценки эффективности управления НМА	Конверсия; Посещаемость

Источник: составлено автором.

**Приложение Л**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 10**

Таблица Л.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 10

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	10
Подтип НМА	Программный код
Описание НМА	Программный код сайта, установленный на доменном имени <a href="https://artiseafood.ru">https://artiseafood.ru</a>
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	104 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Не получены соответствующие правоустанавливающие документы
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Артисифуд»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), доработка и модернизация НМА, раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист ИТ-отдела (530 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Узнаваемость бренда, диверсификация каналов распределения
Критерии оценки эффективности управления НМА	Конверсия; Средний чек; Посещаемость

Источник: составлено автором.

**Приложение М**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 11**

Таблица М.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 11

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	11
Подтип НМА	Программный код
Описание НМА	Программный код сайта, установленный на доменном имени <a href="http://www.seafoodbox.ru">http://www.seafoodbox.ru</a>
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	11 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Не получены соответствующие правоустанавливающие документы
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Нет
Правоустанавливающие документы	Нет
Дата возникновения исключительного права на НМА	Нет
Автор(ы)	ООО «Артисифуд»
Правообладатель(и)	Нет
Ограничение исключительных прав по территории действия	Не применимо
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Не применимо
Иные ограничения исключительных прав	Не применимо
Разрешение на применение НМА	Не применимо
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), доработка и модернизация НМА, раскрытие информации об НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист ИТ-отдела (400 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Узнаваемость бренда, диверсификация каналов распределения
Критерии оценки эффективности управления НМА	Конверсия; Посещаемость

Источник: составлено автором.

**Приложение Н**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 12**

Таблица Н.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 12

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	12
Подтип НМА	Программное обеспечение
Описание НМА	1С: Бухгалтерия 8.3 (20 лиц)
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	88 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Менее 100 000 рублей
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Неисключительное право
Правоустанавливающие документы	Договор от 13.11.2021
Дата возникновения исключительного права на НМА	01.01.2022
Автор(ы)	ООО «Первый бит»
Правообладатель(и)	ООО «Сифуд Лайн»
Ограничение исключительных прав по территории действия	Нет
Ограничение исключительных прав по сроку действия	До 31.12.2022
Иные ограничения исключительных прав	Нет
Разрешение на применение НМА	Да
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА)
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист ИТ-отдела (480 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Цифровизация бизнеса
Критерии оценки эффективности управления НМА	Количество ошибок

Источник: составлено автором.



**Приложение П**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 13**

Таблица П.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 13

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	13
Подтип НМА	Программное обеспечение
Описание НМА	Операционная система Windows Pro (20 лиц)
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	558 520
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Нет
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Неисключительное право
Правоустанавливающие документы	Договор от 05.11.2016
Дата возникновения исключительного права на НМА	01.01.2022
Автор(ы)	Miscrosoft, Inc.
Правообладатель(и)	ООО «Сифууд Лайн»
Ограничение исключительных прав по территории действия	На территории Российской Федерации
Ограничение исключительных прав по сроку действия	До 31.12.2022
Иные ограничения исключительных прав	Нет
Разрешение на применение НМА	Да
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА)
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист ИТ-отдела (1040 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Цифровизация бизнеса
Критерии оценки эффективности управления НМА	Количество ошибок

Источник: составлено автором.

**Приложение Р**  
(информационное)

**Отчеты о результатах идентификации нематериальных активов  
ООО «Сифуд Лайн» № 14**

Таблица Р.1 – Отчет о результатах идентификации НМА № 14

Характеристика	Описание
Общая информация	
Порядковый номер НМА	14
Подтип НМА	Программное обеспечение
Описание НМА	CRM-система
Балансовая стоимость / стоимость, определенная затратным подходом, руб.	640 000
Принятие НМА к бухгалтерскому учету (Да/нет)	Нет
Ограничения по признанию НМА	Нет
Сведения об исключительных правах на НМА	
Правовой режим правообладателя	Исключительное право
Правоустанавливающие документы	Договор от 13.05.2013
Дата возникновения исключительного права на НМА	36.09.2013
Автор(ы)	ООО «Современные решения»
Правообладатель(и)	ООО «Сифуд Лайн»
Ограничение исключительных прав по территории действия	Нет
Ограничение исключительных прав по сроку действия	Нет
Иные ограничения исключительных прав	Нет
Разрешение на применение НМА	Да
Сведения об управлении НМА	
Мероприятия по управлению НМА	Получение НМА (приобретение НМА), доработка и модернизация НМА
Ресурсы на обслуживание НМА	Специалист ИТ-отдела (145 часов/год)
Конкурентные преимущества, сформированные НМА	Высокая доля рынка, диверсификация каналов распределения, цифровизация бизнеса
Критерии оценки эффективности управления НМА	Экономия в ресурсах на выполнение бизнес-процессов

Источник: составлено автором.