

УДК 338.2

К. В. Жуковский

ЧОУ ВО «Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики»,
Санкт-Петербург, e-mail: k.vz@ya.ru

СТРУКТУРА ГУДВИЛЛА ИТ-СЕРВИСОВ И МЕТОДЫ ЕГО ОЦЕНКИ

Ключевые слова: гудвилл, деловая репутация, ит-сервисы, метод избыточной прибыли, ставка дисконтирования.

В статье была раскрыта структура гудвилла ИТ-сервисов, а также описана динамика изменения его стоимости в зависимости от жизненного цикла проекта. Были проанализированы актуальные методы оценки стоимости гудвилла на основании их применимости к ИТ-сервисам. Стало ясно, что его составляющие затруднительно оценивать по отдельности: они работают только в синергии. Было определено, что стоимость гудвилла – это динамически изменяющееся значение, при этом соотношение гудвилла и чистых активов также меняется со временем. При анализе выяснилось, что ряд методов невозможно использовать в контексте данной задачи или их использование не позволяет решить задачу более высокого уровня. По итогу выявлены методы, которые допустимо применять для оценки гудвилла ИТ-сервисов. К ним относится метод избыточной прибыли – в частности, модель Белла-Ольсона, также в некоторых случаях подходит метод выигрыша в себестоимости и на основе рыночной капитализации. При этом из-за того, что гудвилл увеличивает срок экономической жизни проекта, расчет его приведенной стоимости на дату оценки содержит противоречия в математической логике, которые приходится преодолевать с помощью искусственных допущений. Поэтому для получения максимально обоснованного результата рекомендуется использовать комбинацию методов, когда это возможно.

K. V. Zhukovskii

Private educational establishment of higher education «Saint-Petersburg University
of Management Technologies and Economics», Saint-Petersburg, e-mail: k.vz@ya.ru

STRUCTURE OF GOODWILL OF IT SERVICES AND METHODS OF ITS ASSESSMENT

Keywords: goodwill, business reputation, it services, excess profit method, discount rate.

The article reveals the structure of IT services goodwill and describes the dynamics of its value change depending on the life cycle of the project. Actual methods of goodwill value estimation were analyzed on the basis of their applicability to IT-services. After disclosing the structure of IT service goodwill, it became clear that its components are difficult to evaluate separately: they work only in synergy. It was also determined that the value of goodwill is a dynamically changing value, with the ratio of goodwill to net assets changing over time. In the analysis, it was found that a number of methods could not be used or their use did not solve the higher-level problem. The methods that are acceptable to use for IT services goodwill valuation have been identified. They include the excess profit method, in particular, the Bell-Olson model, in a number of cases the method of cost benefit and on the basis of market capitalization are suitable. At the same time, due to the fact that goodwill increases the economic life of the project, the calculation of its present value as of the valuation date contains contradictions in the mathematical logic, which have to be overcome with the help of artificial assumptions. Therefore, it is recommended to use a combination of methods whenever possible in order to obtain the most reasonable result.

Введение

Инновационные компании, в частности, работающие в сфере информационных технологий, стали весомым элементом отечественной экономики. На высшем государственном уровне признано, что от развития этой сферы зависит устойчивость экономики и благосостояние общества.

Растет многообразие ИТ-сервисов, которые выполняют одну или несколько важных функций: поиск информации, хранение данных, общение, кибербезопасность, электронная торговля, системы бронирования,

аналитика, аудио и видео, также есть финансовые, научные и другие сервисы. Все больше программ монетизируются по модели «софт как сервис» (soft as a service), в том числе текстовые и графические редакторы, бухгалтерия, карты и прочие.

Хотя у каждого типа сервисов разное соотношение материальных и нематериальных активов, практика оценки таких компаний показывает, что значимой составляющей их стоимости является гудвилл: деловая репутация, профессионализм и другие неосязаемые факторы, создающие выгоду.

Именно наличием гудвилла принято объяснять, почему стоимость предприятия в рыночных условиях определяется участниками торгов заметно выше или ниже стоимости его активов (во втором случае используется термин “бэдвилл”) [1].

$$V = MA + GW,$$

где V – оценочная стоимость;
 MA – стоимость документально оформленных осязаемых активов;
 GW – гудвилл.

Если проанализировать финансовые отчеты крупнейших по капитализации мировых компаний из IT-сектора, можно увидеть следующие формулировки в составе гудвилла:

Хотя заметны общие тенденции, для практического использования данная структура чересчур абстрактная. В связи с чем был проведен детальный разбор нематериальных факторов, дающих выгоду для IT-сервисов, и структуру удалось конкретизировать, выделив следующие составляющие:

1. Активная база лояльных клиентов, которые совершают покупки или другие целевые действия внутри сервиса (конверсии). Это так называемый «Клиентский капитал» [2], который в отчетах часто фигурирует как “active users”. Основной нематериальный актив IT-сервиса, генерирующий доход.

2. Оценка в каталогах, поисковых системах, магазинах мобильных приложений и количество отзывов. Эксперты признают, что это важный аспект развития сервисов [3], особенно на ранней стадии. Высокая оценка (4 и выше) увеличивает доходы, низкая – снижает.

3. Репутация среди модераторов магазинов мобильных приложений и личные контакты с ними – если есть мобильное приложение. Она увеличивает шансы попадания в топ-листы и подборки.

4. Репутация в социальных сетях, среди журналистов и тематических блогеров (агентов влияния), которая создает возможность бесплатно рекламироваться или с существенной экономией.

5. Репутация сервиса или его идеи в инвестиционных кругах, сюда же относится доверие к лидеру и команде проекта.

6. Личные контакты с менеджерами крупных рекламных сетей, благодаря которым появляется возможность в первой очереди тестировать новые рекламные технологии, а также получать рекомендации и инсайдерскую информацию.

7. Идеология развития сервиса, которая создает добавленную ценность для клиентов и членов команды разработки, а также повышает лояльность.

8. “Ноу-хау”, которое позволяет экономить [4] или создает добавочную стоимость. Оно бывает нескольких типов. Маркетинговое – понимание, как привлекать целевых пользователей дешевле, чем это могут сделать конкуренты. Продуктовое – понимание методов долгосрочного удержания клиентов и конверсии их в целевые действия. Менеджерское – наработанные практики методы по увеличению производительности сотрудников без потери качества. И технологическое – способы ускорения разработки, удешевление производства контента.

Таблица 1

Составляющие Гудвилла

Компания	Формулировки из финансового отчета
Amazon	Маркетинговые активы; Контракты компании; Технологии и контент; Потребительские активы;
Meta (запрещенная в РФ социальная сеть)	Привлеченные пользователи; Привлеченные технологии; Патенты и товарные знаки
Alphabet (Google)	Патенты и разработки; Отношения с клиентами; Товарные знаки
Microsoft	Технологические активы; Клиентские активы; Маркетинговые активы; Контрактные активы
Adobe	Договора и отношения с клиентами; Приобретенные технологии; Торговые знаки; Прочее

9. Кадровые преимущества, создающие превосходство за счет сильных кадров и при этом позволяющие экономить [5]: сюда относятся опыт поиска и удержания редких специалистов посредством правильной мотивации; слаженный коллектив; харизматичные и опытные руководители команд.

С каждой из этих составляющей связан риск, например репутационный – угроза снижения доверия клиентов или партнеров из-за ошибок менеджмента [6] или устаревание ноу-хау – динамика этого процесса определяется моделями замещения инноваций. Такие риски не уникальны для конкретного бизнеса, а общие для всей категории IT-проектов – поэтому учитываются в ставке дисконтирования и отдельный расчет, обычно, не требуется.

Часть из перечисленных составляющих относятся к понятию «цифровой гудвилл» [7], куда входит пользовательская оценка и другие подобные важные для IT-сервиса факторы [8].

При этом оценка в социальных сетях не может существовать отдельно от всего остального, также как неотделимы идеология и другие неосознанные преимущества. Отсюда следует вывод, что составляющие гудвилла работают в синергии, и их оценка по отдельности не позволяет решить задачу более высокого уровня – с этим связана большая трудность для оценщика.

В ходе сравнений и наблюдений было установлено, что соотношение стоимости гудвилла и чистых активов меняется в зависимости от этапа жизненного цикла IT-проекта. Наиболее сложные для оценки – стартапы, где почти все держится на идее и команде, и в то же время у проектов на стадии спада и смерти роль гудвилла стремится к нулевым или отрицательным значениям.

С учетом всех перечисленных выше нюансов можно сказать, что традиционные подходы к оценке – затратный, сравнительный и доходный не дают четкого понимания, как учитывать гудвилл, который не только вносит существенный вклад в стоимость IT-сервисов, но еще и сильно изменяется на разных этапах развития предприятия.

Эксперты по-разному понимают природу гудвилла IT-сервисов и степень его влияния на итоговую стоимость [9], поэтому результат оценки недостаточно объективен – возникает почва не только для спекуляций, но и для махинаций в крупных масштабах. Данный материал направлен на то, чтобы

выяснить, какие методы оценки стоимости наиболее применимы.

Цель исследования

Определить наиболее применимые методы для оценки стоимости гудвилла IT-сервисов, принимая во внимание специфические особенности таких проектов.

Материал и методы исследования

В исследовании применялись такие общенаучные методы как аналогия, анализ, дедукция, обобщение и классификация. Поиск информации в открытых источниках позволил выявить, что для оценки гудвилла применяются количественные и качественные методы. Классификации таких методов встречаются в материалах разных экспертов – в частности, в статье Журавлевой В.П. [10]. К качественным можно отнести выставление экспертных оценок, проведение социологических опросов. Анализ выявил плюсы и минусы такого метода. К плюсам можно отнести возможность многосторонней оценки нематериальных аспектов работы компании. К минусам – невозможность объективно рассчитать стоимость только на основе этих данных. Далее были выявлены и проанализированы следующие количественные методы, которые дают обоснованный результат в цифрах: балансовый, метод на основе рыночной капитализации, затратный, метод выигрыша в себестоимости и метод избыточной прибыли, подвидом которого является метод Эдвардса-Белла-Ольсона [11].

Результаты исследования и их обсуждение

Стоимость гудвилла меняется со временем [12], и правильный метод оценки должен учитывать эту особенность. Рассмотрим применимость известных методов при работе с IT-сервисом:

Хотя для оценки рыночной стоимости IT-сервиса балансовый метод не подходит, он позволит позже в момент покупки бизнеса законным способом поставить гудвилл на баланс как «деловую репутацию» [15]. Цифры на балансе не отражают реальную ситуацию – к примеру, в 2022 году компания-поставщик IT-сервисов Eram столкнулась с потерей деловой репутации на ключевом рынке (США и другие Западные страны) из-за тесных связей с СНГ. Ушли многие заказчики, капитализация упала более чем на 46%. При этом гудвилл на балансе был скорректирован лишь на 3.98%.

Применимость методов оценки гудвилла

Метод	Суть метода	Применимость к IT-сервисам
Балансовый метод	Гудвилл как разница между рыночной и балансовой стоимостью	Не применим для использования в ходе работ по оценке бизнеса, так как итоговая рыночная стоимость не известна
Метод на основе рыночной капитализации	Определение величины, на которую рыночная капитализация отличается от стоимости чистых активов	Применим, но с поправками на волатильность и необъективность рыночной капитализации в определенные моменты
Затратный метод	Подсчет затрат на воссоздание всех неосязаемых активов, включающихся в гудвилл	Не применим как самостоятельный метод из-за того, что некоторые факторы гудвилла затруднительно воссоздать, а значит и определить затраты на воссоздание [13]
Метод выигрыша в себестоимости	Расчет суммы, которая будет сэкономлена за счет выигрыша в себестоимости за срок экономической жизни сервиса	Применим, если известна величина технических, маркетинговых и других существенных затрат у сервисов-аналогов
Метод избыточной прибыли	Сравнение рентабельности чистых активов со средним показателем среди аналогов с поправкой на ставку капитализации в отрасли [14].	Применим

Затратный метод не рекомендуется применять как самостоятельный. Проблема связана с тем, что составляющие гудвилла по отдельности менее ценные, чем вместе, так как работают в синергии. И даже если решить задачу оценки стоимости частей остается вопрос, как объективно оценить их синергию.

Метод на основе рыночной капитализации допустимо использовать, однако он предполагает, что нужно довериться коллективной оценке участников рынка. Проблема в том, что при неизменной ценности компании для покупателя ее капитализация сильно меняется в зависимости от новостного фона, также известны случаи манипуляции котировками через новостной фон, как и спекулятивные действия с целью занижения или завышения суммы сделки.

Метод выигрыша в себестоимости используется, когда есть информация по затратам у объектов-аналогов. Иногда ее можно получить через консультации с независимыми экспертами, сотрудниками компаний-конкурентов и менеджерами рекламных сетей. Некоторые данные доступны в публичных источниках, правда требуют проверки. Однако гудвилл позволяет IT-сервису не только экономить на затратах, но и получать повышенный доход (например в силу наценки за счет отличной репутации среди клиентов). В связи с чем данный метод требуется комбинировать с другими.

В модели избыточной прибыли гудвилл рассчитывается через разницу между чисты-

ми доходами и среднеотраслевыми, за вычетом нематериальных активов:

$$GW = \frac{NI - MA \times R}{R_n},$$

где NI – чистый доход; MA – стоимость материальных активов; R – коэффициент капитализации чистого дохода от основной деятельности; R_n – коэффициент капитализации нематериальных активов.

В данной формуле затухание доходов от гудвилла и материальных активов учитывается через два коэффициента капитализации. Для их расчета нужно определить срок экономической жизни проекта, который конечен. Математическая логика выглядит так:

$$NI [Lifetime] \rightarrow 0;$$

$$NI[t_0] = MAU[t_0] \times ARPMAU[t_0] - Expenses;$$

$$MAU[t] = F (MAU[t - 1], \text{active users}, M[t]);$$

$$ARPMAU[t] = F (ARPMAU[t - 1], N, I, HR, U);$$

$$M[t] = F (O, R, N, U);$$

где Lifetime – срок экономической жизни проекта; MAU – количество активных пользователей за расчетный месяц; ARPMAU – средний доход на активного пользователя за месяц (функция от N – ноу-хау; I – идеология; HR – кадровые преимущества, U – уникальная польза); Expenses – расходы; M – маркетбилити (функция от O – оценки в магазинах мобильных приложений и соцсетях; R – репутация у журналистов и модераторов; N – ноу хау; U – уникальная польза).

Заключение

Таким образом, срок экономической жизни зависит от составляющих гудвилла – качественное управление и ноу-хау продлевают его. Выходит, что формулы в модели избыточной прибыли содержат в себе неочевидный для многих элемент рекурсии. Чтобы решить задачу было возможно, потребуется вводить допущения. Например, что срок экономической жизни коррелирует с моделью устаревания инноваций. Другой вариант – посредством прогнозов найти точку на графике, в которой доход будет ста-

бильно меньше растущих маркетинговых затрат – это и будет конец срока.

В рамках метода избыточной прибыли при оценке IT-сервисов в ряде случаев удобно применять модель Эдварда-Белла-Ольсона (ЕВО), согласно которой оценочная стоимость рассчитывается как сумма текущей стоимости чистых активов и дисконтированного потока сверхдоходов, образованных гудвиллом. Модель полезна тем, что выдает оценочную стоимость компании с учетом изменяющегося во времени соотношения чистых активов и гудвилла.

Библиографический список

1. Лазарева Н.А. Деловая репутация как важнейший элемент интеллектуального капитала организации и особенности ее оценки в отечественной и зарубежной практике // Роль интеллектуального капитала в экономической, социальной и правовой культуре общества XXI века. 2019. С. 347-353.
2. Белокурченко Н.С., Стрельцова Т.В. Теоретико-методологические аспекты оценки стоимости фирмы в части нематериальных активов // Научно-редакционная коллегия: О.П. Осадчая, д. э. н., профессор, профессор каф. «ЭиУ». 2019. С. 146.
3. Колотовкин А.А. Проблемы оценки деловой репутации микробизнеса // World science: Problems and innovations. 2019. С. 44-47.
4. Сидоренко, Е.А. Влияние «гудвилл» на размер квазиаренды инноватора / Е.А. Сидоренко // Заметки ученого. 2020. № 13. С. 278-282.
5. Гурджанян, Ш.А. Персонал как фактор стоимости гудвила непромышленного предприятия / Ш.А. Гурджанян // Russian Economic Bulletin. 2020. Т. 3, №2. С. 222-227.
6. Фокина Н.А. Анализ методов и методик оценки репутационного риска предприятия // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. 2021. № 3 (56). С. 119-129.
7. Moro-Visconti, Roberto. «Digital Goodwill Valuation». The Valuation of Digital Intangibles: Technology, Marketing, and the Metaverse. Cham: Springer International Publishing, 2022. PP. 615-639.
8. Мерзликина, Г.С. Формирование и оценка цифрового гудвила предприятия / Г.С. Мерзликина // Интеллектуальная инженерная экономика и Индустрия 5.0 (ИНПРОМ): Сборник трудов VIII Международной научно-практической конференции, Санкт-Петербург, 27–30 апреля 2023 года. Санкт-Петербург: Политех-Пресс, 2023. С. 296-299. DOI 10.18720/IEP/2023.1/79. EDN XLYFZI.
9. Ламанова В.В. К вопросу об актуальности гудвилла: понятие, сущность, особенности оценки // Н43 Национальные и международные тенденции и перспективы развития. 2022. С. 355.
10. Журавлева, В.П. Современные методы оценки гудвилла / В.П. Журавлева // Традиционная и инновационная наука: история, современное состояние, перспективы: сборник статей Всероссийской научно-практической конференции, Пермь, 21 марта 2019 года. Пермь: Общество с ограниченной ответственностью «ОМЕГА САЙНС», 2019. С. 96-101. EDN NEETZI.
11. Ohlson, James A., 1995, Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation, Contemporary Accounting Research Vol. 11 No. 2 (Spring 1995) PP 661-687.
12. Джендубаева, С.А. Гудвилл во взаимосвязи с объектами дизайнерского творчества: правовые и финансовые аспекты / С.А. Джендубаева // Проблемы экономики и юридической практики. 2021. Т. 17, №4. С. 140-144.
13. Жуковский, К.В. Пути решения проблемы оценки бизнес-проектов сфере информационных технологий методом дисконтирования денежных потоков / К.В. Жуковский, Е.А. Синцова // Экономика и предпринимательство. 2023. №3 (152). С. 741-745. DOI 10.34925/EIP.2023.152.3.144.
14. Гужев Д.А., Синцова Е.А. Переменное значение ставки дисконтирования и чистый дисконтированный доход при вариативном определении начальных инвестиций в пессимистическом сценарии реализации инвестиционного проекта // Экономика, предпринимательство и право. 2023. Том 13. № 10. С. 4443-4460. doi: 10.18334/err.13.10.119256.
15. Кузин, С.О. Различия учета нематериальных активов в РСБУ и МСФО / С.О. Кузин // Конкурентоспособность территорий: Материалы XXIV Всероссийского экономического форума молодых ученых и студентов. В 4-х частях, Екатеринбург, 27–30 апреля 2021 года. Том Часть 2. Екатеринбург: Уральский государственный экономический университет, 2021. С. 189-191.