

Абрамишвили Н.Р.

## **Модель учета стоимости интеллектуального капитала в оценке бизнеса**

*В статье рассматриваются вопросы оценки интеллектуального капитала и его влияние на стоимость компании. Автором предлагается подход к оценке стоимости интеллектуального капитала, основанный на выделении доходов от функционирования интеллектуального капитала и их последующего дисконтирования. Величина этих доходов выделяется на основании доли расходов на формирование капитала в общей структуре расходов. Также рассматриваются стадии развития интеллектуального капитала, анализируется его влияние на стоимость компании. Статья представляет интерес как для практикующих оценщиков бизнеса и нематериальных активов, так и для теоретиков оценки.*

При оценке бизнеса компаний различных отраслей зачастую возникают вопросы, связанные с оценкой нематериальных активов, не отраженных на балансе<sup>1</sup> и имеющих при этом значительное влияние на деятельность (и стоимость) оцениваемой компании. При реализации методов затратного подхода возникает необходимость оценки рыночной стоимости данных нематериальных активов.

В настоящей публикации рассматривается одна из возможных моделей оценки бизнеса компании на основе оценки стоимости интеллектуального капитала. В рамках данной модели стоимость компании определяется как сумма стоимости чистых активов компании и текущей стоимости ее интеллектуального капитала. В свою очередь, модель оценки стоимости интеллектуального капитала основана на выделении дохода, генерируемого интеллектуальным капиталом. Суть модели управления компанией состоит в мероприятиях, направленных на рост стоимости интеллектуального капитала.

Важную роль в разработке методов измерения интеллектуального капитала в компании сыграл Юбер Сент Онж, многие годы бывший вице-президентом отдела организации обучения и повышения квалификации

---

<sup>1</sup> В РСБУ нематериальными активами называют только те из них, которые отражены в балансе предприятия. Однако в данной публикации под этим будем понимать все нематериальные активы и объекты интеллектуальной собственности вне зависимости от того, имеют ли они отражение в регистрах бухгалтерского учета.

руководителей в банке Canadian Imperial Bank of Commerce. Он полагал, что интеллектуальный капитал компании состоит из трех основных элементов [1, с.36]:

- человеческого капитала, который характеризуется как способность персонала находить решение проблем клиентов;
- потребительского капитала, который складывается из доли клиентов данной компании на рынке, охвата ею конкретного рынка, лояльности клиентов к компании, а также прибыли, которую эта компания получает благодаря им;
- структурного капитала – возможностей, которыми необходимо обладать, и которые используются для эффективного и действенного реагирования на изменение потребностей рынка.

Между изменением величины интеллектуального капитала компании и стадиями ее развития имеется взаимосвязь, которая состоит в следующем: по мере перехода компании от одной стадии развития к другой стоимость интеллектуального капитала меняется согласованно: в период роста наблюдается рост величины интеллектуального капитала и наоборот (табл. 1).

**Таблица 1 Стадии развития интеллектуального капитала**

<b>№п/п</b>	<b>Стадии развития предприятия</b>	<b>Стадии роста интеллектуального капитала</b>
1	Зарождение предприятия	Набор персонала
2	Формирование ресурсов предприятия	Процесс соединение человеческого и структурного капитала
3	Начало производственной деятельности	Процесс соединение человеческого, структурного и потребительского капитала
4	Прохождение точки безубыточности	Интеллектуальный капитал сформирован
5	Выход на среднеотраслевые показатели	Интеллектуальный капитал растет

№п/п	Стадии развития предприятия	Стадии роста интеллектуального капитала
6	Выход на показатели выше среднеотраслевых	Интеллектуальный капитал растет
7	Банкротство предприятия	Интеллектуальный капитал не находит эффективного применения (мал или отсутствует потребительский капитал)

В качестве источников формирования интеллектуального капитала можно выделить затраты на повышение квалификации, фонд оплаты труда, представительские и прочие расходы.

Как уже было сказано выше, интеллектуальный капитал принято разделять на три составляющие – человеческий, структурный, потребительский.

Источники формирования выделенных составляющих интеллектуального капитала показаны в следующей таблице:

**Таблица 2 Источники формирования интеллектуального капитала**

Составные части		Источник	Пояснение
Интеллектуальный капитал	Человеческий	Затраты на повышение квалификации	Затраты на повышение квалификации персонала формируют человеческий капитал компании, так как повышают производительность труда сотрудников-
		Фонд оплаты труда	Фонд оплаты труда (зарботная плата) во многом формирует человеческий капитал компании, так как наличие адекватной оплаты может привлечь в компанию специалистов высокого уровня
	Структурный	Фонд оплаты труда	Основные и второстепенные персоны участвуют в формировании структуры предприятия, что является их прямой обязанностью, за исполнение которой они получают вознаграждение в виде зарботной платы
	Потребительский	Фонд оплаты труда	Основные и второстепенные персоны участвуют в создании клиентской базы, что является их прямой

Составные части		Источник	Пояснение
			обязанностью, за исполнение которой они получают вознаграждение в виде заработной платы
		Представительские расходы	Представительские расходы также участвуют в формировании потребительского капитала (клиентской базы)
		Прочие	Прочие расходы, связанные с созданием потребительского капитала (клиентской базы)

Стоимость интеллектуального капитала предлагается исчислять на основании величины денежного потока, приходящегося на интеллектуальный капитал, выделяемого из величины совокупного денежного потока компании (формулы 1 и 2).

Величина денежного потока, приходящегося на интеллектуальный капитал, рассчитывается как произведение совокупного денежного потока компании на долю затрат, связанных с формированием интеллектуального капитала компании, в составе общих затрат на производство продукции (формула 1). Далее этот денежный поток дисконтируется (формула 2).

$$ДП_{ИК} = ДП_{общ} * K_1 + ДП_{общ} * K_2 = ДП_{общ} * (K_1 + K_2), \quad (1)$$

$ДП_{ИК}$  – денежный поток, приходящийся на интеллектуальный капитал компании;

$ДП_{общ}$  – денежный поток компании;

$K_1$  – доля фонда оплаты труда в составе общих затрат на производство продукции;

$K_2$  – доля затрат на повышение квалификации сотрудников, представительских и прочих расходов в составе общих затрат на производство продукции;

$$V_{ИК} = \sum_{i=1}^n \frac{ДП_{ИК_i}}{(1+r)^i} \quad (2)$$

$V_{ИК}$  – текущая стоимость интеллектуального капитала

- компании;
- $ДП_{икi}$  – денежный поток, приходящийся на интеллектуальный капитал компании в  $i$ -ый период;
- $r$  – ставка дисконтирования для денежного потока компании;
- $n$  – прогнозный период.

Так как персонал является одним из основных факторов, создающих стоимость компании, необходимо оценивать его не только в текущем состоянии, но и пытаться оценить возможные перспективы изменения стоимости интеллектуального капитала.

Для постоянного мониторинга и оценки качественного уровня персонала, на наш взгляд, возможно применение интегрального коэффициента, в основе которого лежит отношение заработной платы сотрудника на рассматриваемом предприятии к среднеотраслевой заработной плате для аналогичных сотрудников. Важен учет заработных плат именно в данной отрасли, т.к. межотраслевой разброс может быть существенным<sup>2</sup>.

Для расчета интегрального коэффициента качества персонала для всей компании необходимо провести разделение персонала на группы в зависимости от величины заработной платы и рассчитать коэффициент для каждой из групп. Далее в таблице рассчитывается интегральный коэффициент с учетом веса каждого из рассчитанных ранее коэффициентов.

---

<sup>2</sup> Например, Spiritus Animalis, или, Как человеческая психология управляет экономикой и почему это важно для мирового капитализма / Дж. Акерлоф, Р. Шиллер; пер. с англ. – М.: ООО «Юнайтед Пресс». 2010, гл.8.

**Таблица 3 Расчет интегрального коэффициента качества персонала для оценочной компании**

Группы персонала предприятия	Месячная зарплата на предприятии, у.е	Предложение рынка труда, у.е.	Коэффициент качества персонала (q)	Кол-во на предприятии (n), чел.	n*q
Вспомогательный персонал	300	250	1,2	3	3,6
Оценщики	800	600	1,33	5	6,65
Ведущие специалисты	1 500	1 200	1,25	2	2,5
Топ - менеджер	1 800	1 200	1,5	1	1,5
Основная фигура	3 000	Нет	принимается – 2	1	2
<b>Сумма</b>	<b>12 700</b>			<b>12</b>	<b>16,25</b>
<b>Интегральный коэффициент качества персонала: 16,25 / 12 = 1,354</b>					

Значение интегрального коэффициента качества персонала меньше единицы показывает, что компания платит своим сотрудникам заработную плату ниже среднерыночной, что может объясняться двумя причинами:

- персонал имеет квалификацию ниже среднерыночной для компаний данной отрасли;
- персонал имеет достаточную квалификацию, но менеджеры компании экономят на заработной плате.

В данном случае при значении коэффициента качества персонала меньше единицы, рынок труда достаточно быстро может дать замену (раз качество персонала «низкое», найти замену малоквалифицированному сотруднику достаточно просто). Это говорит о снижении рисков, связанных с текучестью кадров. В связи с этим время формирования коллектива не превысит времени испытательного срока для персонала. Ситуацию, когда у сотрудника имеется достаточно высокая квалификация, но заработная плата низкая, в данном случае мы не рассматриваем, так как предполагаем, что такой сотрудник, как рациональный экономический

субъект, не будет продолжать сотрудничать с компаний на невыгодных для него условиях.

Значение интегрального коэффициента качества персонала больше единицы показывает, что компания платит своим сотрудникам заработную плату выше среднерыночной, что может быть объяснено высокой квалификацией сотрудников. При данном условии коэффициент показывает, что рынок труда не может дать замену персоналу достаточно быстро, и потребуется либо значительное время на поиск сотрудника с соответствующей квалификацией (высококвалифицированных специалистов немного и найти их в сжатые сроки не так-то просто). Либо необходимо производить повышение квалификации сотрудников, предлагаемых на рынке труда, что также потребует затрат времени и средств. В целом, качественный уровень персонала будет выше среднерыночного уровня.

В связи с этим время формирования данного ресурса в зависимости от величины коэффициента качества персонала может превысить время испытательного срока на срок повышения квалификации неподготовленных кадров, что приведет к затягиванию сроков формирования интеллектуального капитала.

Таким образом, в системе управления компанией с ориентацией на рост ее стоимости основную роль, на наш взгляд, необходимо отводить показателям стоимости интеллектуального капитала (как целевой функции для максимизации) и коэффициенту качества персонала (как показателя для мониторинга стоимости и оценки качества персонала).

Применение указанной модели упрощает использование «стоимостных» принципов управления в российских компаниях. Данная модель может использоваться как при определении стоимости самой компании, так и стоимости ее интеллектуального капитала.

## **Литература**

1. Андрессен Д., Тиссен Р. Невесомое богатство. Определите стоимость вашей компании в экономике нематериальных активов. (Пер. с англ.) – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2007 г. – 304 с.