

УДК 338.3:631.2

**К.А. Кондратьев**

**НАУЧНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОЛОЖЕНИЯ  
ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ИТ-КОМПАНИЙ**

**К.А. Kondratiev**

**METHODICAL BASES OF ESTIMATION  
OF COST OF IT COMPANIES**

Проанализированы перспективы развития мирового и российского ИТ-рынка, выделены проблемы и особенности оценки ИТ-компаний. Классифицированы цели оценки стоимости компании по субъектам, сформулированы принципы оценки ИТ-компаний в зависимости от размеров компании и целей оценки.

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ. НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ. ПРИНЦИПЫ, ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ. ИТ-КОМПАНИЯ.

The article analyzes the prospects for the development of the it market in the world and in Russia, emphasized the problems and peculiarities of the assessment of the it-companies. The author has classified the purpose of the assessment value of the company for the subjects, formulated the principles of the assessment of the it company, depending on the size of the company and assessment purposes.

INFORMATION TECHNOLOGY. VALUATION. INTANGIBLE ASSETS. PRINCIPLES, ASSESSMENT FEATURES. IT COMPANY.

ИТ-бизнес является важной составной частью сферы услуг, обеспечивая потребности различных отраслей экономики в современных интеллектуальных продуктах, позволяющих существенно повысить эффективность принимаемых решений как юридическими, так и физическими лицами [1–5].

Одна из современных тенденций развития мировой экономики — ее интеллектуализация на основе развития информационных технологий (табл. 1). В 2012 г. наиболее развивающи-

мися отраслями мирового ИТ-рынка стали: мобильные технологии и планшеты; программное обеспечение; аналитика, проводимая в режиме реального времени; визуализация данных; технологии Saas; электронная медицина.

Проведенный анализ мирового ИТ-рынка позволил выделить следующие основные тенденции его дальнейшего развития [6–10]:

— ИТ-рынок практически полностью восстановился после мирового финансового кризиса;

Таблица 1

**Прогноз мировых ИТ-расходов на период 2012–2014 гг., млрд долл.**

Показатели	2012		2013		2014	
	Расходы	Рост, %	Расходы	Рост, %	Расходы	Рост, %
Устройства	627	2,9	666	6,3	694	4,2
Дата-центры	141	2,3	147	4,5	154	4,2
Корпоративное ПО	278	3,3	296	6,4	316	6,8
ИТ-сервисы	881	1,8	927	5,2	974	5,1
Телеком-сервисы	1661	–0,1	1701	2,4	1742	2,4
Всего	3588	1,2	3737	4,2	3881	3,8

Источник: <http://www.gartner.com> — официальный сайт аналитического агентства Gartner.

Таблица 2

## Динамика развития основных отраслей экономики в Российской Федерации, % к прошлому году

Показатели	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ИТ-рынок	Н.д.	113,4	126,2	87,14	114,3	114,5	112,8
Индекс промышленного производства	106,3	106,8	100,6	90,7	108,2	104,7	103,5
Добыча полезных ископаемых	102,8	103,3	100,4	99,4	103,6	101,9	101,1
Продукция сельского хозяйства	103	103,3	110,8	101,4	88,7	123	97,4

Источники: <http://www.seliger2010.com> – информационный портал о строительстве; <http://www.gks.ru> (официальный сайт Федеральной службы государственной статистики).

– происходит активный рост ИТ-рынка развивающихся стран, в том числе и за счет перевода американскими и европейскими компаниями своих производственных мощностей в эти страны;

– ИТ-компании являются самыми дорогими компаниями в мире;

– наблюдается интеграция ИТ-технологий в социальные сферы (электронное правительство, здравоохранение, образование и т. д.);

– оценка ИТ-инвестиций осуществляется в первую очередь с точки зрения их соответствия стратегическим целям компании;

– отсутствует разработанная методология по проблемам оценки стоимости ИТ-компаний и управления стоимостью ИТ-компаний, что осложняет процессы слияния, поглощения и инвестирования в эти компании.

Проведенный анализ ИТ-рынка в Российской Федерации (табл. 2) позволил сделать вывод о динамичном развитии ИТ-рынка по сравнению с другими рынками, что обусловлено общими процессами информатизации российской экономики и что, в свою очередь, определяет потребность в разработке методических положений по оценке стоимости ИТ-компаний для целей совершенствования управления ими.

На основе анализа целей управления в крупных, средних и малых ИТ-компаниях нами разработан комплекс теоретических и методических положений по оценке и управлению стоимостью ИТ-компаний с учетом их отраслевой специфики. При этом определены особенности финансов ИТ-компаний, к основным из которых отнесены: превалирование нематериальных активов; высокая доля (60–80 %) расходов на заработную плату и соответственно страховые платежи; нестабильное фи-

нансовое состояние, зависящее от количества заказов; превалирование в источниках финансирования грантов, государственных заказов, контрактов от крупных компаний.

С целью разработки методических положений по совершенствованию оценки стоимости ИТ-компаний мы обобщили требования, которые необходимо учитывать при оценке их стоимости (табл. 3).

На основе анализа целей оценки стоимости компаний нами уточнены цели оценки ИТ-компаний (табл. 4).

Поскольку оценка и управление стоимостью представляют собой сложный процесс, учитывающий и концентрирующий всю управленческую информацию, важную роль в совершенствовании оценки стоимости ИТ-компаний играют принципы, которые необходимо учитывать при оценочной деятельности (табл. 5).

Разработка методических положений и рекомендаций по оценке стоимости ИТ-компаний предполагает выделение совокупности внешних и внутренних факторов и рисков, влияющих на стоимость ИТ-компаний.

Нами выделены следующие основные внешние факторы:

*макроэкономические* – инфляция, стоимость заемного капитала, налогообложение, финансовые льготы для малого и среднего бизнеса, для ИТ-бизнеса, уровень доходов населения;

*отраслевые* – ценовая политика на ИТ-продукцию на отраслевых сегментах, политика в области заработной платы, отраслевая рентабельность, характер отраслевого регулирования государством, конкуренция на отдельных сегментах, новые ИТ-продукты и ИТ-услуги, наличие внутриотраслевого регулирования (саморегулирования);

Таблица 3

**Требования к оценке стоимости ИТ-компаний**

Крупные ИТ-компании	Средние ИТ-компании	Малые ИТ-компании
<p>Степень детализации информации об оценке компании и ее составных элементов зависит от степени сложности и уровня диверсификации компании.</p> <p>Оценка компании и ее составляющих должна основываться на реальной отчетности, для чего необходим эффективный управленческий учет.</p> <p>Оценка должна проводиться регулярно и служить основой для принятия управленческих решений.</p> <p>Привлечение аудиторских или консалтинговых компаний для оценки бизнеса целесообразно в случае открытого акционерного общества.</p> <p>Наличие специалистов в компании, в обязанности которых включена оценка и мониторинг стоимости компании и ее основных направлений.</p> <p>Цели оценки могут меняться в зависимости от изменения стратегии компании или внешних и внутренних факторов.</p> <p>Затраты на проведение оценки должны быть увязаны с оценкой общей эффективности деятельности компании, ее бизнес-единиц, подразделений.</p> <p>Для каждой компании должны быть свои уникальные методики, основанные на общих методических и теоретических положениях по особенностям оценки ИТ-бизнеса</p>	<p>Затраты на проведение оценки должны быть достаточно жестко нормированы.</p> <p>Цели оценки в каждый конкретный период должны соответствовать стратегии развития компании</p>	<p>Простота.</p> <p>Качество.</p> <p>Реальный временной горизонт.</p> <p>Оптимальность затрат на проведение оценки</p>

Таблица 4

**Классификация целей оценки бизнеса по субъектам**

Субъект оценки	Цели оценки	Важность для ИТ-бизнеса
Собственник	Оценка эффективности топ-менеджмента	+ + +
	Обеспечение экономической безопасности	+ + +
	Продажа компании	+ + +
	Покупка профильных и непрофильных компаний и/или бизнеса	+ + +
	Установление размера выручки при упорядоченной ликвидации компании	+ + +
Топ-менеджмент компании	Разработка планов развития компании	+ + +
	Обоснование цены продажи компании или ее доли	+ +
	Обеспечение экономической безопасности	+
	Оценка эффективности менеджмента	+ + +
Кредитные учреждения	Установление размера выручки при упорядоченной ликвидации компании	+ + +
	Проверка кредитоспособности компании	+ +
Страховые компании	Определение размера залогового обеспечения при кредитовании	+ +
	Обоснование размеров страховых взносов	+ +
Инвесторы	Определение суммы страховых выплат	+ + +
	Оценка эффективности инвестиций	+ + +
Государственные органы	Определение допустимой цены при приобретении предприятия с целью включения его в инвестиционный проект	+ + +
	Оценка для налоговых целей	+
	Оценка для судебных целей	+

Таблица 5

## Принципы оценки стоимости ИТ-компаний

Обусловленность	Принципы оценки
Интересы собственника	Достоверность оценки. Конфиденциальность результатов оценки. Повышение стоимости компании. Оптимальность затрат
Особенности бизнеса и организация деятельности компании	Учет особенностей активов ИТ-компаний. Выбор методов оценки стоимости, учитывающих специфику ИТ-компаний. Учет влияния менеджмента на стоимость компании. Мониторинг стоимости компании
Внешняя среда	Оценка внешних факторов и рисков ведения ИТ-бизнеса. Учет законодательства в области ИТ-технологий. Разработка системы мер защиты от рейдерства

*научно-технические* — инновационные прорывы, цена технических ИТ-комплексов;  
*социокультурные* — степень информатизации обучения, государственного управления, корпоративного управления, повседневной жизни.

Внутренние факторы, влияющие на стоимость ИТ-компаний, следующие: *сотрудники* (квалификация, заработная плата, начисления на заработную плату; *нематериальные активы* (состав, стоимость, отдача), *используемые ИТ-технологии*, *степень диверсификации ИТ-бизнеса в компании*, *комплексность оказываемых услуг и выполняемых работ*.

Риски, влияющие на стоимость ИТ-компаний, разделены также на две группы: внешние и внутренние [15]. К внешним рискам отнесены:

*экономические риски* — финансовый кризис, который существенным образом может изменить стоимость собственного и привлеченного капитала; высокие темпы инфляции, рейдерство, коррупция, сокращение государственных ИТ-программ [11];

*регулятивные риски* — изменения в налоговом законодательстве, в ИТ-законодательстве, в регулировании рекламной деятельности, изменения в регулировании ИТ-контентов;

*техничко-технологические риски* — новации, меняющие технологии оказания ИТ-услуг и выполнения ИТ-работ;

*отраслевые риски* — ценовой риск (ужесточение ценовой и трудовой конкуренции) в результате появления на региональных рынках известных или новых ИТ-компаний.

Внутренними рисками для ИТ-компаний являются:

*снижение доходов* (в результате сокращения спроса на услуги, увольнения ведущих сотрудников);

*снижение прибыли* (в результате роста текущих затрат, не связанных с новым качеством работы — рост затрат на оплату труда, рост арендной платы, увеличение стоимости заемного капитала (для долгосрочных инвестиций), неэффективная маркетинговая политика);

*кадровый* (нехватка или увольнение квалифицированных сотрудников);

*отток инвестиций* (сокращение объемов инвестиций, в том числе в нематериальные активы, связанные с общим ухудшением макроэкономической ситуации и/или финансовых показателей деятельности компании, выходом из проектов инвесторов);

*мошенничество*.

Проведенный анализ теоретических и практических подходов к выбору адекватных методов оценки стоимости ИТ-компаний позволяет сделать вывод о том, что для ИТ-компаний из всех основных методов оценки, наиболее предпочтительным является метод дисконтированных денежных потоков, по российской терминологии — доходный метод. При этом методические положения по оценке ИТ-компаний базируются на следующих положениях:

во-первых, в любую формулу заложены упрощенные предпосылки о состоянии фирмы и ее денежном потоке;

во-вторых, любая сжатая формула не может охватить все многообразие бизнеса;

в-третьих, в современных условиях воздействие внешних факторов является существенным и в формулах может и должно учитываться через вероятностные компоненты;

в-четвертых, стоимостная оценка, которая учитывает стоимость роста, носит в целом, вне зависимости от сложности формулы и модели, вероятностный характер.

Оценка стоимости ИТ-компаний базируется на следующих методических положениях, включающих:

– обоснование горизонта прогноза для ИТ-компаний в зависимости от их размера, вероятности устойчивого развития, продолжительности работы на рынке и целей оценки стоимости [10];

– обоснование степени детализации прогноза, в рамках которого выделены три прогноза – макроэкономический прогноз, прогноз ИТ-новаций, прогноз наличия квалифицированных специалистов в ИТ-сфере и определена для выбранных горизонтов про-

гноза и размеров ИТ-компаний степень влияния составляющих факторов этих прогнозов на развитие ИТ-компаний;

– разработку моделей трех сценариев развития ИТ-компаний – пессимистического, оптимистического и реалистического;

– обоснование состава финансовых показателей, необходимых для оценки стоимости ИТ-компаний.

Разработанные методические положения по управлению стоимостью ИТ-компаний систематизированы в соответствии с основными блоками менеджмента: планирование, организация, мотивация, контроль [11], что позволило разработать алгоритм проверки прогноза оценки роста стоимости ИТ-компаний для повышения качества и адекватности оценочной деятельности в этой сфере.

Реализация разработанных методических положений и рекомендаций позволит повысить качество оценки и управления стоимостью ИТ-компаний, а значит, и инвестиционную привлекательность ИТ-бизнеса.

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. **Арабян, К.К.** Методика оценки интеллектуальных активов [Текст] / К.К. Арабян. 2-е изд. М.: Юнити-Дана, 2011.
2. **Аксенов, А.П.** Нематериальные активы. Структура, оценка, управление [Текст] / А.П. Аксенов. М.: Финансы и статистика, 2007.
3. **Асаул, А.Н.** Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности [Текст] / А.Н. Асаул, В.Н. Старинский, М.И. Кныш, М.К. Старовойтов. СПб.: ИПЭВ, 2011.
4. **Балашов, В.Г.** IPO и стоимость российских компаний: мода и реалии [Текст] / В.Г. Балашов. М.: Дело, 2008.
5. **Бишоп, Д.М.** Оценка компаний при слияниях и поглощениях. Создание стоимости в частных компаниях [Текст] / Д.М. Бишоп, Ф.Ч. Эванс. М.: Альпина Паблишер, 2009.
6. **Кудина, М.В.** Теория стоимости компании [Текст] / М.В. Кудина. М.: Форум: Инфра-М, 2010.
7. **Коэн, Д.** Нематериальные активы. Оценка и экономическая выгода [Текст] / Д. Коэн. М.: Лаборатория Книги, 2012.
8. **Козырев, А.Н.** Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности [Текст] / А.Н. Козырев, В.Л. Макарова. М.: Интерреклама, 2003.
9. **Кристенсен, К.** Решение проблемы инноваций в бизнесе. Как создать растущий бизнес и успешно поддерживать его рост [Текст] / К. Кристенсен, М. Рейнор. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
10. **Бабкин, А.В.** Методы оценки экономического потенциала промышленного предприятия [Текст] / А.В. Бабкин // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2013. № 1–2 (163). С. 138–148.
11. **Бабкин, А.В.** Модель национальной инновационной системы на основе экономики знаний [Текст] / А.В. Бабкин, Т.Ю. Хватова // Экономика и управление. 2010. № 12 (62). С. 170–176.
12. **Медведева, О.В.** Основы оценки стоимости нематериальных активов [Текст] / О.В. Медведева, Е.В. Шпилевская. М.: Феникс, 2011.
13. Оценка бизнеса [Текст] : учебник для вузов / Финансовая академия при Правительстве РФ; под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. М.: Финансы и статистика, 2007.
14. **Феррис, К.** Оценка стоимости компании: как избежать ошибок при приобретении [Текст] / К. Феррис. М.: Изд. дом «Вильямс», 2003.
15. **Литвиненко, А.Н.** Применение риск-менеджмента при формировании организационно-экономических механизмов противодействия чрезвычайным ситуациям [Текст] / А.Н. Литвиненко, А.В. Бабкин // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2009. № 6–2(90) С. 131–137.
16. **Царев, В.В.** Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология [Текст] / В.В. Царев. М.: Юнити-Дана, 2007.

## REFERENCES

1. **Arabian K.K.** Metodika otsenki intellektual'nykh aktivov. 2-e izd. M.: Iuniti-Dana, 2011. (rus)
2. **Aksenov A.P.** Nematerial'nye aktivy. Struktura, otsenka, upravlenie. M.: Finansy i statistika, 2007. (rus)
3. **Asaul A.N., Starinskii V.N., Knysh M.I., Starovoitov M.K.** Otsenka nematerial'nykh aktivov i intellektual'noi sobstvennosti. SPb.: IPEV, 2011. (rus)
4. **Balashov V.G.** IPO i stoimost' rossiiskikh kompanii: moda i realii. M.: Delo, 2008. (rus)
5. **Bishop D.M., Evans F.Ch.** Otsenka kompanii pri sliianiiakh i pogloshcheniiakh. Sozдание stoimosti v chastnykh kompaniiakh. M.: Al'pina Publisher, 2009. (rus)
6. **Kudina M.V.** Teoriia stoimosti kompanii. M.: Forum: Infra-M, 2010. (rus)
7. **Koen D.** Nematerial'nye aktivy. Otsenka i ekonomicheskaya vygoda. M.: Laboratoriia Knigi, 2012. (rus)
8. **Kozyrev A.N., Makarova V.L.** Otsenka stoimosti nematerial'nykh aktivov i intellektual'noi sobstvennosti. M.: Interreklama, 2003. (rus)
9. **Kristensen K., M. Reinor.** Reshenie problemy innovatsii v biznese. Kak sozdat' rastushchii biznes i uspešno podderzhivat' ego rost. M.: Al'pina Biznes Buks, 2004. (rus)
10. **Babkin A.V.** Methods of evaluating the economic potential of the industrial enterprise. *St. Petersburg State Polytechnical University Journal. Economics*, 2013, no. 1–2 (163), pp. 138–148. (rus)
11. **Babkin A.V., Khvatova T.Iu.** Model' natsional'noi innovatsionnoi sistemy na osnove ekonomiki znaniy. *Ekonomika i upravlenie*. 2010. № 12 (62). S. 170–176. (rus)
12. **Medvedeva O.V., Shpilevskaia E.V.** Osnovy otsenki stoimosti nematerial'nykh aktivov. M.: Feniks, 2011. (rus)
13. Otsenka biznesa: Uchebnik dlia vuzov. Finansovaya akademiia pri Pravitel'stve RF. Pod red. A.G. Griaznovoi, M.A. Fedotovoi. M.: Finansy i statistika, 2007. (rus)
14. **Ferris K.** Otsenka stoimosti kompanii: kak izbezhat' oshibok pri priobretenii. M.: Izd. dom «Vil'iams», 2003. (rus)
15. **Litvinenko A.N., Babkin A.V.** Risk-management application at formation of organizational-economic mechanisms of counteraction to emergency situations. *St. Petersburg State Polytechnical University Journal. Economics*, 2009, no. 6–2(90), pp. 131–138. (rus)
16. **Tsarev V.V.** Otsenka stoimosti biznesa. Teoriia i metodologiya. M.: Iuniti-Dana, 2007. (rus)

---

**КОНДРАТЬЕВ Кирилл Андреевич** – аспирант Санкт-Петербургского государственного университета аэрокосмического приборостроения.

190000, ул. Б. Морская, д. 67, Санкт-Петербург, Россия. E-mail: kir.msu@gmail.com

**KONDRATIEV Kirill A.** – St. Petersburg State University of aerospace instrumentation.

190000. G. Morskaya str. 67. St. Petersburg. Russia. E-mail: kir.msu@gmail.com

---