

# Невидимые резервы бизнеса

О важнейших составляющих бизнеса, которые не числятся на бухгалтерском балансе, но стоят дороже материальных активов, о том, как трансформировать неимущественные активы в финансовые – Евгений Сеницын.



**Евгений СЕНИЦЫН**,  
зав. кафедрой финансового менеджмента ВШЭМ УрФУ,  
бизнес-консультант,  
д-р. физ.-мат. наук,  
профессор  
(Екатеринбург)

*Ибо какая польза человеку, если он приобретет весь мир, а душе своей повредит.  
Евангелие от Матфея, гл. 16*

**К**огда речь заходит о бизнесе и бизнесменах, то (во многом благодаря СМИ) в голове возникают устойчивые стереотипы: бизнесмен – до неприличия уверенный в себе, хваткий человек (неважно, мужчина или женщина), четко видящий свою цель – прибыль, разумеется, и уверенно идущий к ней, не отвлекаясь на «мелочи» (дружбу, любовь, иногда мораль), легко разрушающий сложившиеся отношения; бизнес – это стекло и пластик офисов, промышленное оборудование, банки, деньги и т. п. – всё осязаемое, можно посмотреть, потрогать, а главное – измерить и оценить.

Давайте, однако, задумаемся над следующим, известным, но не привлечшим адекватного внимания фактом, представленным в свое время журналом Fortune: если на начало 1978 года балансовая стоимость компании в среднем составляла 95% от ее рыночной стоимости, то в начале 1998 года они не совпадали вообще – балансовая стоимость составляла в среднем лишь 28% от рыночной стоимости (Stewart, Thomas A. Accounting Gets Radical // Fortune. 2001. Monday, April 16). Это



явно свидетельствует о том, что наряду с видимыми, отраженными в балансе материальными активами, существует, пользуясь термином, заимствованным из философии В.И. Вернадского, ноосфера бизнеса, в рамках которой для достижения целей осуществляется не всегда видимое взаимодействие материальных активов и так или иначе вовлеченных в бизнес людей и целых социальных групп, а также использование накопленных знаний и корпоративного опыта. Здесь же рождаются и циркулируют окружающие бизнес информационные потоки, возникают в массовом сознании устойчивые представления о компании, например бренды. Все это, как аура, окружает действующую фирму и, если угодно, может рассматри-

ваться как «душа» ее бизнеса, без которой она превращается в набор помещений, никому не нужных железок и прочего лома, имеющего лишь так называемую «ликвидационную» стоимость, которая обычно существенно меньше стоимости действующей фирмы. От всего этого можно было бы и отмахнуться (реальный бизнес не оставляет много времени на философские изыскания), но приведенные выше оценки соотношения средней стоимости фирмы и стоимости ее активов в балансе не позволяют этого сделать.

## Сколько стоит душа?

Если опираться на тезис о существовании ноосферы бизнеса, получается, что покупатель, приобретая бизнес, более 2/3 суммы уплачивает



за его невидимую «душу», а финансовый управляющий, чья основная задача, по современным представлениям, увеличивать капитализацию фирмы, должен каким-то образом стоимостью этой «души» управлять. Руководство же и владельцы компании, принимая решения, должны (прямо в соответствии с эпиграфом) думать и о том, как ей не повредить. В соответствии с современными представлениями «душа» бизнеса – нематериальный капитал – включает в себя следующие компоненты.

1. Информационный капитал – информационные базы данных, системы, технологии, IT-инфраструктура, необходимые для реализации стратегических целей компании.

2. Организационный капитал – по образному выражению Л. Эдвинсона, «все те вещи, которые остаются в организации, когда работники покинули здание, но которые вы не можете обнаружить в балансовом отчете» (интеллектуальная собственность, организационные структуры, бренд, оргкультура).

3. Человеческий капитал – компетенции, отношение к работе, умения или, проще говоря, квалифицированный и ориентированный на работу персонал.

4. Капитал отношений – все отношения, установленные организацией с клиентами, потребителями, посредниками, кредиторами, поставщиками, владельцами, партнерами, обществом.

Нематериальный капитал и роль, которую он играет в деятельности компании, существенно расширяют сферу ответственности финансового руководителя.

Можно говорить о трех, связанных с ним, основных задачах:

1. оценке стоимости нематериального капитала и его компонентов;
2. анализе эффективности использования различных компонентов нематериального капитала;
3. управлении нематериальным капиталом (с целью повышения его

стоимости и/или эффективности использования).

В рамках одной статьи невозможно подробно рассказать обо всех трех задачах, тем более в увязке со всеми компонентами нематериального капитала, поэтому ограничимся первыми двумя в приложении лишь к отдельным его компонентам.

### Не явная и не зависимость

Например, традиционно достаточно сложным вопросом является оценка такого компонента информационного капитала, как информационные системы, внедряемые компанией для обеспечения своей деятельности, IT-сервисы, предоставляемые клиентам. Естественно (по крайней мере с позиций финансиста) ожидать, что немалые денежные средства, вкладываемые в развитие IT-сферы компании, повлекут увеличение ее стоимости, однако на практике убедиться в этом непросто. Теоретически существует простой и абсолютно точный способ: компания оценивает свою текущую стоимость  $V_t$ , затем выключает все серверы и компьютеры и некоторое время ( $T$ ) работает без них, после чего снова определяет свою стоимость  $V_{t+T}$ . Полученная разность  $V = V_{t+T} - V_t$  (положительная или отрицательная) и будет вкладом IT в стоимость компании. Разумеется, на практике вряд ли найдется руководитель, готовый провести подобный рискованный эксперимент, и здесь на помощь приходит теория случайных процессов, в рамках которой поведение клиентов компании можно описать марковским процессом, известным как процесс «рождения и гибели». «Гибель» – уход существующего клиента к конкуренту (его вероятность обозначим –  $P1$ ), а «рождение» – приход нового клиента от конкурента (вероятность –  $P2$ ). С помощью введенных вероятностей можно описать все особенности поведения клиентуры компании, в частности определить занимаемую

ей долю рынка, сами же вероятности  $P1$  и  $P2$  определяются вполне измеримыми факторами, например, степенью активности использования Интернет, потребителями продукции компании, уровнем ее активности в предоставлении IT-сервисов, и другими, достаточно легко устанавливаемыми с помощью социологических опросов в маркетинговых исследованиях. Например, в одном из выполненных нами проектов, вклад развиваемых компанией IT-сервисов для клиентов в ее стоимость оказался отрицательным только из-за того, что компания предлагала достаточно затратные IT-сервисы для интернет-пассивной части клиентуры. Сравнительно небольшое смещение акцентов в технологиях работы с клиентами позволило исправить ситуацию. Отметим, что аналогичный подход на основе теории марковских процессов может быть использован и при оценке вклада затрат на рекламу в стоимость компании, например в рамках деятельности по созданию и продвижению ее бренда.

### Сообщающиеся сосуды

Более сложной проблемой является оценка эффективности использования различных компонентов нематериального капитала, особенно если речь идет о том, насколько эффективно они применяются для взаимного увеличения. Деятельность любой компании неизбежно сопровождается взаимным превращением (трансформацией) компонентов нематериального и материального капиталов друг в друга, при этом особую сложность представляет анализ важности и эффективности взаимных трансформаций именно компонентов нематериального капитала (например, оценки того, насколько эффективно человеческий капитал превращается в информационный). Понятно, что те элементы капитала, которые в процессе деятельности компании больше отдают для образования других элементов, чем получают от них, работают на бизнес, а элементы, для существования которых требуются ресурсы, превышающие их использование, живут за счет бизнеса. Каждый элемент нематериального капитала можно оценивать еще и по степени его значимости (принято использо-

**Нематериальный актив должен быть отделен от других активов компании и деловой репутации. Его можно продать, обменять, сдать в аренду без потери экономических выгод**



вать термин «вес») для реализации стратегических установок компании по созданию потребительской ценности для своих клиентов. Естественно, чем больше вес элемента нематериального капитала, тем больше он должен работать на бизнес. Поскольку объективные критерии для измерения и однозначной оценки важности для деятельности компании трансформаций одних компонентов капитала придумать чаще всего невозможно, приходится ориентироваться на экспертные оценки. В качестве экспертов выступают ключевые сотрудники и руководители, оценивающие как вес каждого элемента нематериального капитала, так и значимость его трансформаций в другие элементы в процессе деятельности компании. Обычно для таких оценок используется 100-балльная шкала.

Отношение оцененных экспертами трансформационных потоков, отдаваемых и потребляемых элементом капитала – коэффициент эффективности трансформаций – и является измерителем эффективности его использования, при этом коэффициент этот должен быть тем больше, чем больше вес элемента.

### Нематериальный, но капитал

В выполненных нами проектах, как правило, описанная выше идеальная картина не наблюдалась. Можно привести примеры, когда ресурсы, затрачиваемые на создание человеческого капитала, оказывались существенно меньше, чем отдача от него, а затраты ресурсов на поддержание и увеличение капитала отношений не сопровождались его трансформациями в ресурсы,

необходимые для ведения бизнеса. Описанные выше методы оценки нематериального капитала и анализа эффективности его использования не являются простыми. Тем не менее их целенаправленное использование позволяет проводить достаточно надежные оценки нематериального капитала компании и эффективности его использования. Подобный анализ полезен и тем, что позволяет непредвзято переосмыслить значение всех элементов, составляющих ноосферу бизнеса, отказаться от сложившихся стереотипов в их оценке, разработать комплекс мероприятий по эффективному использованию всех компонентов нематериального капитала.

Особенно важно, что влияние управленческих решений на нематериальную «душу» бизнеса становится измеримым и прозрачным (что не всегда получается при традиционном управленческом анализе), а принцип «Не навреди!» из лозунга превращается в реальную управленческую политику.

---

**Нематериальный актив может быть отражен в отчетности компании, если его использование позволит в будущем получить дополнительную прибыль, снизить расходы, увеличить объем продаж и т. д.**

---