Нематериальные активы в стоимости компании

Элиор Алёна Олеговна, студентка 3-его курса финансового факультета РЭУ им. Г.В. Плеханова, г. Москва, Российская Федерация

E-mail: alenaelior@gmail.com

Ермакова Марина Андреевна, студентка 3-его курса финансового факультета РЭУ им. Г.В. Плеханова, г. Москва, Российская Федерация

E-mail: ermarinka1303@gmail.com

Аннотация

В сегодняшних условиях экономики знаний большая часть инвестиций приходится на нематериальные активы, однако часть из них при учете отражается не как активы, а как расходы, что занижает в итоге стоимость бизнеса. При этом на рынке видна характерная тенденция роста объема нематериальных активов в стоимостной структуре компаний.

Ключевые слова: нематериальные активы, фундаментальная стоимость, финансовый пузырь, экономика знаний, капитал.

Intangible assets in the enterprise value

Elior Alena Olegovna, student, Plekhanov Russian University of economics, Moscow, Russian Federation

E-mail: alenaelior@gmail.com

Ermakova Marina Andreevna, student, Plekhanov Russian University of economics, Moscow, Russian Federation

E-mail: ermarinka1303@gmail.com

Abstract

In today's conditions of the knowledge economy, a major part of investments are made in intangible assets, but in reporting some of them considered not as assets, but as expenses, which results in lowering value of the business. At the same time, there is a characteristic trend in the market for the growth of undisclosed intangible assets' share in the enterprise value structure.

Keywords: intangible assets, fundamental value, financial bubble, knowledge economy, capital.

Нематериальные активы обычно определяются как активы, которые не имеют физической формы, но при этом могут быть идентифицированы. В соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета актив, чтобы быть отнесенным в категорию нематериальных, должен соответствовать закрытому ряду критериев, например, иметь способность приносить экономическую выгоду, быть идентифицированным и иметь понятную первоначальную стоимость. Нематериальные активы, в свою очередь составляют стоимость компании как любой другой актив, однако часть нематериальных активов может оставаться неучтенной. И в ряде случаев есть вероятность, что часть того, что воспринимается, например, финансовым пузырем на фондом рынке на самом деле составляют неучтенные (изначально неотраженные в отчётности, скрытые) нематериальные активы.

При общем понимании того, что финансовые пузыри на фондовых рынках являются причинами глобальных финансовых кризисов, на сегодня не существует конкретного и четкого понимания причин возникновения финансовых пузырей. Так же не существует и единого определения, что в каждом случае считать финансовым пузырем. Условно финансовый пузырь можно определить как расхождение фундаментальной стоимости компании (или суммы приведенных денежных потоков) и фактической капитализации компании на рынке.

«Нераскрытые нематериальные активы» часто более ценны, чем раскрытые нематериальные активы. Категория включает «goodwill, созданный внутри компании», и в ней учитывается разница между справедливой рыночной стоимостью бизнеса и стоимостью его идентифицируемых материальных и нематериальных активов. Хотя это не нематериальный актив в строгом смысле, то есть ресурс, который, как ожидается, обеспечит будущие экономические выгоды, эта остаточная стоимость goodwill рассматривается как нематериальный актив при объединении бизнеса на балансе приобретающей компании. Текущая практика бухгалтерского учета не позволяет внутренне созданным нематериальным активам раскрываться в бухгалтерском балансе. В соответствии с действующим МСФО может быть признана только стоимость приобретенных нематериальных активов.

Говоря о нематериальных активах большинство исследователей выделяет три группы нематериальных активов и инвестиций в них [6]:

Компьютеризированная информация является самой понятной: это любые инвестиции, которые включают в себя вложения в информацию, чтобы сделать ее полезной в долгосрочной перспективе. Наиболее очевидным примером является программное обеспечение, включая как приобретенное программное обеспечение, так и программное

обеспечение, которое компания пишет для себя. Также данная группа включает в себя, например, инвестиции в разработку баз данных.

Инновационную собственность на первый взгляд немного сложнее разобрать на составные части. Данная группа в первую очередь включает в себя исследования и разработки (R&D), а также другие виды разработки продуктов и услуг, которые не зависят напрямую от науки и техники, например, дизайн магазина и так далее.

Экономические компетенции охватывают другие инвестиции, которые напрямую не связаны с инновациями или компьютерами. В работе Corrado, Hulten и Sichel, 2005 года такие инвестиции определены как «ценность фирменных знаков и других знаний, заложенных в человеческие и структурные ресурсы конкретной фирмы». В частности, такие инвестиции включают три основных типа: маркетинг и брэндинг (инвестиции в понимание потребностей клиента и создание брендов, которые данным клиентам нравятся); организационный капитал, такой как создание отличительных бизнес-моделей или корпоративных культур; и обучение, которое является специфическим и уникальным для компании.

Чтобы быть «идентифицируемым» и как результат - учтенным, нематериальный актив должен быть либо отделимым (способным отделяться от сущности и продаваться, передаваться или лицензироваться), либо он должен возникать из договорных или юридических прав (независимо от того, являются ли эти права сами по себе «отделимыми»). Следовательно, нематериальные активы, которые могут быть признаны в бухгалтерском балансе в соответствии с МСФО, являются лишь частью того, что часто считается «нематериальными активами» в более широком смысле.

Но поскольку на балансе могут быть отражены только приобретенные нематериальные активы, а не те, которые были созданы внутри компании, это приводит к некорректному определению стоимости компании.

При этом, например, такие нематериальные активы как дизайн продукта, маркетинг, брэндинг, обучение персонала и другие не учитываются не только на балансе компании, но и не рассматриваются как инвестиции в системе национальных счетов.

На рисунке 1 видно, что доля инвестиций в нематериальные активы растет и более того превысила значения данного показателя для материальных активов.

При этом важно заметить, что данный график показывает нематериальные активы с учетом тех, который не учитываются в системе национальных счетов, однако согласно данным исследования в 2017 году их доля от общего объема инвестиций в нематериальные активы составила 61,5% или в абсолютном выражении 1 384 334 млрд. долл. США [3-5].

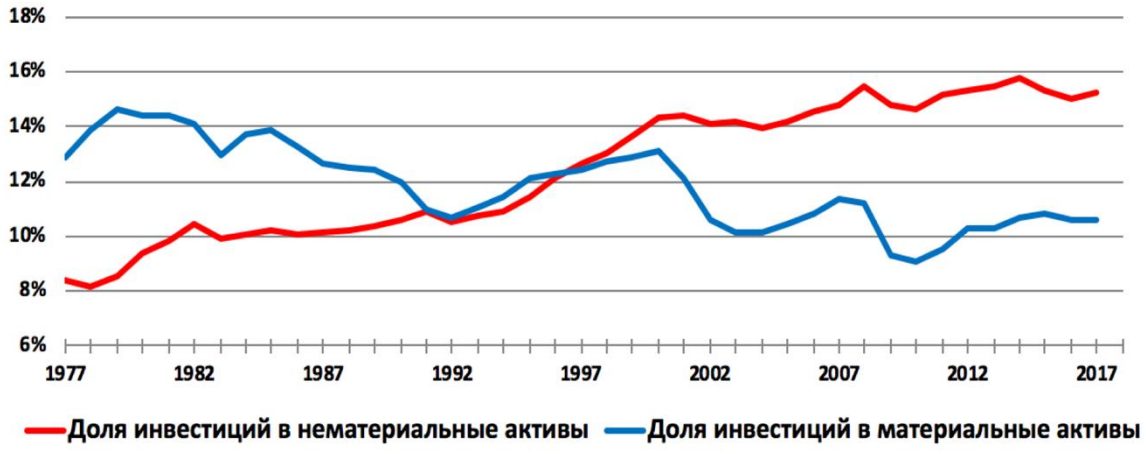

Рис. 1. Инвестиции в активы по отношению к ВВП, США, %

Подобное отношение не учитываемых нематериальных активов к учтенным так же актуально и для Европейского региона, однако данные доступны только до 2010 года [1, 5], но при этом согласно данным OECD [2] среднегодовой темп прироста инвестиций в нематериальные активы в целом для периода 2010-2017 составил 3,85%, при этом инвестиции а материальные активы или снижаются или подвержены лишь флуктуационным изменениям на всем анализируемом периоде времени.

Таким образом можно сделать вывод, что структура инвестиций изменилась и на сегодняшний день большую долю от общего объема инвестиций составляют инвестиции в нематериальные активы. Однако, как было сказано выше, не все материальные активы учитываются и признаются согласно стандартам бухгалтерского учета именно как активы.

Бухгалтерский учет сейчас рассматривает инвестиции в нематериальные активы скорее как расходы, нежели инвестиции, которые могут быть капитализированы. Например, тренинг для персонала будет считаться расходом, как и затраты на маркетинг, однако эти расходы потенциально приведут к росту производительности, числа клиентов, выручки и прибыли компании. Как итог балансовая стоимость компании будет занижена и при расчете фундаментальной стоимости нераскрытые и неучтенные активы вероятнее всего так же не будут учтены аналитиком корректно.

По данным работы Cate M. Elsten, 2017 [7] доля нематериальных активов в общей капитализации компаний, входящих в индекс S&P500 составила 84 %. Доля нематериальных активов была рассчитана, с помощью данных из общедоступной финансовой отчетности из Bloomberg и определялась путем вычитания чистой стоимости материальных активов компании из ее рыночной капитализации. В то же самое время раскрытый goodwill составляет 8-10% от стоимости предприятия, а прочие нематериальные активы 6-8% [8].

Неудивительно, что в топ-10 самых компаний с наибольше долей нематериальных активов в абсолютном выражении входят крупнейшие гиганты в сфере технологий и

телекоммуникаций, такие как Apple (с нематериальными активами на сумму 455 млрд долларов), Microsoft (442 млрд долларов) и Amazon (410 млрд долларов). Подавляющее большинство нематериальной стоимости этих компаний связано с технологическими патентами, отношениями с клиентами и брендами, которые не отражаются в финансовой отчетности, если только не происходит M&A сделка.

В результате недостаточно корректного учета части нематериальных активов как расходов, а не активов инвесторы сталкиваются с некорректными оценками фундаментальной стоимости компаний и соответствующим финансовым метрикам, при этом рыночная капитализация компании оказывается многократно превышающей балансовую стоимость компании, но в то же самое время нельзя сказать в точности во сколько раз и является ли данное превышение нормальным или же нет.

При том, что меры по улучшению раскрытия нематериальных активов отчасти обеспечиваются стандартами IFRS и IAS 38, однако очевидно, что необходимо уделить дополнительное внимание пересмотру правил учета. Сегодня само раскрытие величины нематериальных активов в итоге происходит только в результате M&A сделок.

Таким образом расхождение между фундаментальной стоимостью и фактической капитализацией компании на рынке сегодня не позволяет обнаружить наличие финансового пузыря.

Список использованных источников

1. Corrado, C.A. Brands as Productive Assets: Concepts, Measurement, and Global Trends // C.A. Corrado, J.X. Hao – WIPO Economic Research Working Papers 13, 2013.

2. Corrado, C.A., Haskel J., Jona-Lasinio C., Intangible investment in the EU and US before and since the Great Recession and its contribution to productivity growth // C.A. Corrado, J. Haskel, C. Jona-Lasinio. – Journal of Infrastructure, Policy and Development; 2(1), 2018 – 11-36 pp.

3. Corrado, C.A. How Do You Measure a «Technological Revolution» // C.A. Corrado, C.R.Hulten –American Economic Review, 2010, 100, 99-104 p.

4. Corrado, C.A. Internationally comparable macro-estimates of investment in intangible assets at the industry level: INTAN – Invest [электронный ресурс] – Режим доступа. - URL: www.INTAN-Invest.net (дата обращения: 19.12.2018).

5. Elsten, C. Intangible Asset Market Value Study // Journal of the Licensing Executives Society, Volume LII No. 4, September 2017 [электронный ресурс] – Режим доступа. - URL: https://ssrn.com/abstract=3009783 (дата обращения: 19.12.2018).

6. Haskel, J. Capitalism without capital // J. Haskel, S. Westlake – Princeton University Press, 2018, 291 p.

7. Heigh, D. Global Intangible Finance Tracker 2017 // Brand Finance GIFT, 2017 [электронный ресурс] – Режим доступа. - URL: http://brandfinance.com/images/upload/gift_report_2017_bf_version_high_res_version.pdf (дата обращения: 28.12.2018).

8. Investment by asset // OECD [электронный ресурс] – Режим доступа. - URL: https://data.oecd.org/gdp/investment-by-asset.htm (дата обращения: 26.12.18).

References

1. Corrado, C.A. Brands as Productive Assets: Concepts, Measurement, and Global Trends // C.A. Corrado, J.X. Hao – WIPO Economic Research Working Papers 13, 2013.

2. Corrado, C.A., Haskel J., Jona-Lasinio C., Intangible investment in the EU and US before and since the Great Recession and its contribution to productivity growth // C.A. Corrado, J. Haskel, C. Jona-Lasinio. – Journal of Infrastructure, Policy and Development; 2(1), 2018 – 11-36 pp.

3. Corrado, C.A. How Do You Measure a «Technological Revolution» // C.A. Corrado, C.R.Hulten –American Economic Review, 2010, 100, 99-104 p.

4. Corrado, C.A. Internationally comparable macro-estimates of investment in intangible assets at the industry level: INTAN – Invest

www.INTAN-Invest.net

5. Elsten, C. Intangible Asset Market Value Study // Journal of the Licensing Executives Society, Volume LII No. 4, September 2017

https://ssrn.com/abstract=3009783

6. Haskel, J. Capitalism without capital // J. Haskel, S. Westlake – Princeton University Press, 2018, 291 p.

7. Heigh, D. Global Intangible Finance Tracker 2017 // Brand Finance GIFT, 2017

http://brandfinance.com/images/upload/gift_report_2017_bf_version_high_res_version.pdf

8. Investment by asset // OECD

https://data.oecd.org/gdp/investment-by-asset.htm