Осипов Михаил Алексеевич. Концепция экономической добавленной стоимости в финансовом управлении российских компаний : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Москва, 2004 125 с. РГБ ОД, 61:04-8/3159

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Оценка деятельности компании на основе экономической добавленной стоимости 11

1.1. Недостатки использования традиционных методов оценки деятельности компании 11

1.2. Определение показателя EVA 14

1.3. Основные изменения финансовой отчётности, необходимые для вычисления показателя EVA 23

1.3.1. Корректировка, учитывающая расходы на разработку и развитие 24

1.3.2. Корректировка отчетности, учитывающая затраты на реструктуризацию 26

1.3.3. Корректировка, учитывающая метод "успешных вложений" 26

1.3.4. Корректировка отчётности при использовании лизинга 27

1.3.5. Корректировка, применяемая для учета созданных резервов 28

1.3.6. Корректировка отчетности при амортизации репутации 29

1.3.7. Корректировка в случае использования метода LIFO для учета запасов 31

1.3.8. Корректировка для учета отложенных налоговых платежей 32

1.3.9. Выводы по итогам анализа корректировок 33

1.4. Использование концепции экономической добавленной стоимости для оценки стоимости компании 35

1.4.1. Оценка стоимости компании на основе показателя EVA 35

1.4.2. Использование показателя MVA для оценки компании 36

1.5. Основные механизмы улучшения показателя EVA и повышения стоимости компании 37

Глава 2. Механизмы финансового управления компанией на основе концепции экономической добавленной стоимости 43

2.1. Применение матрицы «Рентабельность-Стоимость» для определения стратегии развития компании 43

2.2. Интегрированная система «EVA - Функционально-стоимостной анализ» как механизм финансового управления компанией 46

2.2.1. Возможности совместного использования EVA и концепции «Функционально-стоимостной анализ»

2.2.2. Процедура применения метода «EVA - Функционально-стоимостной анализ» 48

2.2.3. Иллюстрация использования метода «EVA - Функционально-стоимостной анализ» на примере 49

2.2.4. Результаты применения метода «EVA - Функционально-стоимостной анализ» и выводы 55

2.3. Использование концепции экономической добавленной стоимости для построения системы мотивации персонала 57

2.3.1. Традиционный подход к построению системы компенсационных выплат 58

2.3.2. Использование EVA в системе компенсационных выплат 60

2.3.3. Ограничения в использовании системы вознаграждения, основанной на EVA 62

2.3.4. Условия функционирования системы вознаграждения, основанной на EVA 65

2.4. Эмпирическое исследование использования концепции экономической добавленной стоимости в деятельности компании 66

2.4.1. Исследование зависимости между показателем EVA и рыночной стоимостью компании 67

2.4.2. Анализ изменения показателей деятельности компании в результате внедрения системы управления на основе EVA 70

2.4.3. Исследование механизмов использования концепции EVA для финансового управления компанией 74

2.5. Ограничения использования экономической добавленной стоимости для управления компанией и механизмы их устранения 79

2.5.1. Основные ограничения использования EVA для управления компанией 79

2.5.2. Механизмы устранения ограничений использования EVA для управления компанией 81

Глава 3. Особенности применения концепции экономической добавленной стоимости в российских компаниях 90

3.1. Специфика коррекций отчетности для определения показателя EVA российской компании 90

3.1.1. Корректировка, учитывающая расходы на разработку и развитие 90

3.1.2. Корректировка отчетности, учитывающая затраты на реструктуризацию 90

3.1.3. Корректировка, учитывающая метод "успешных вложений" 91

3.1.4. Корректировка отчётности при использовании лизинга 91

3.1.5. Корректировка, применяемая для учета созданных резервов 92

3.1.6. Корректировка отчетности при амортизации репутации 92

3.1.7. Корректировка в случае использования метода LIFO для учета запасов 93

3.1.8. Корректировка для учета отложенных налоговых платежей 93

3.2. Определение стоимости российской компании на основе концепции экономической добавленной стоимости 94

3.2.1. Определение средневзвешенных затрат на привлечение капитала для российской компании 94

3.2.2. Применение EVA для оценки стоимости российской компании 97

3.3. Условия успешного использования концепции экономической добавленной стоимости в финансовом управлении российской компанией 99

3.3.1. Программа внедрения концепции EVA 99

3.3.2. Характеристики компаний, успешно использующих систему EVA 104

Заключение 106

Библиография 109

Приложения 116

Приложение 1. Рейтинг 100 лучших компаний по показателю MVA 116

Приложение 2. Пример расчета показателя EVA для российской компании 119

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**

В 1970-х - 1980-х годах в компаниях развитых стран встал вопрос о выработке нового механизма финансового управления. Это объяснялось тем, что существующие до этого времени методы оценки деятельности фирмы уже не могли удовлетворять растущим требованиям менеджеров, поскольку не позволяли оценивать деятельность компании в долгосрочном периоде. Кроме этого, инвесторы стали требовать от руководства компаний постоянного увеличения стоимости фирмы - показателя, отражающего уровень благосостояния акционеров.

Концепция экономической добавленной стоимости (EVA)1, разработанная в США в 80-х годах прошлого века, решала поставленные проблемы. Базирующийся на принципе экономической прибьши показатель EVA, мог использоваться для определения стоимости, а также для характеристики долгосрочной деятельности компании.

Данная концепция довольно быстро стала применяться ведущими американскими компаниями, такими, как Coca-Cola, General Electric. Вскоре их опыт стали перенимать фирмы (в том числе небольшие) и в других странах2.

Россия в настоящее время имеет возможность заимствовать наиболее прогрессивные зарубежные технологии и методы ведения бизнеса, что всегда дает «догоняющей» стране преимущества перед «обгоняющей». В связи с этим отечественным компаниям важно сразу внедрять и использовать передовые механизмы управления. Использование концепции экономической добавленной стоимости, являющейся одной из передовых концепций финансового управления, позволит отечественными фирмам повысить эффективность деятельности и сократить отставание от зарубежных конкурентов.

Несмотря на положительный опыт использования за рубежом, в настоящее время концепция экономической добавленной стоимости мало применяется российскими компаниями. Основной причиной этого является сложность ее применения «в чистом виде» в экономике России. Соответственно, определение возможности и разработка механизмов использования концепции экономической добавленной стоимости в финансовом управлении российскими компаниями является актуальной задачей финансовой науки.

EVA - зарегистрированный торговый знак консалтинговой компании Stern Stewart & Со. Далее EVA.

2 Stewart В. The Quest For Value: a Guide for Senior Managers. - New York: Harper Collins Publishers, 1991.

Таким образом, **целью данной работы**является разработка механизма использования концепции экономической добавленной стоимости для финансового управления российской компанией.

Для достижения этой цели необходимо решить следующие **задачи:**

выявить возможности экономической добавленной стоимости для финансового управления и определения результатов деятельности российской компании;

предложить варианты применения концепции экономической добавленной стоимости для финансового управления российскими фирмами;

изучить возможные ограничения использования концепции экономической добавленной стоимости при управлении фирмой и предложить механизмы их устранения;

определить особенности использования концепции экономической добавленной стоимости в российской компании;

разработать алгоритм успешного внедрения концепции экономической добавленной стоимости в российской компании.

**Объектом данного исследования**выступает процесс финансового управления компанией.

**Предмет исследования**- механизмы финансового управления компанией, основанные на концепции экономической добавленной стоимости.

**Теоретическую и методическую основу исследования**составили работы, в первую очередь, зарубежных специалистов в области корпоративных финансов, оценки стоимости, управления стоимостью компанией и, собственно, концепции EVA.

Среди классических работ теории финансов следует выделить труды Ф. Модильяни и М. Миллера3, Э. Фама4 и У. Шарпа5, где были выведены принципы анализа стоимости фирмы, роль затрат на капитал в деятельности компании и способы их анализа. Фундаментальный подход к определению ставки затрат на собственный капитал также рассматривается в работе С. Росса6, автора теории арбитражного ценообразования. Методы оценки стоимости фирмы разработаны в труде Ш. Пратта7.

В настоящее время существует отдельная проблема определения доходности собственного капитала для развивающихся рынков. Среди работ на эту тему можно

3 Modigliani F, Miller М. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment *II*American  
Economic Review. - 1958. -№6. - P. 261-297.

4 Fama E., MacBeth J. Risk, Return and Equilibrium: Empirical Tests *II*Journal of Political Economy. - 1973. - №1. - P.  
607-636.

5 Sharpe W. Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium Under Conditions of Risk *II*Journ. Finance. - 1964.  
- №9.-P. 425-442.

6 Ross S. The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing *II*Journal of Economic Theory. - 1976. - № 13. - P.341-360.

выделить труды Д. Лессарда8, С. Годфри и Р. Эспиноза9, X. Эстрада10. Они предложили использовать модификации классической модели САРМ (Capital Asset Pricing Model -модель оценки долгосрочных активов) для определения ожидаемой доходности собственного капитала на развивающихся рынках.

Основные аспекты применения теории агентских отношений к финансовому управлению отражены в работах М. Дженсена11, В. Меклинга12.

Основополагающие принципы концепции «Управление стоимостью фирмы» изложены в работах А. Раппапорта13, Ж. Петти14, а также Т. Коуплэнда, Т. Коллера и Д. Муррина15.

Из трудов посвященных, концепции EVA, в первую очередь, следует отметить работу ее автора Б. Стюарта , где изложена, собственно, сама концепция, особенности методов анализа деятельности компании на ее основе, механизм использования этой концепции для принятия решений.

Механизму расчета показателя EVA посвящены многие статьи, прежде всего, американских авторов. Среди наиболее значимых можно отметить статьи С. О'Бирна17, Д. Стерна18.

Одной из ключевых проблем концепции EVA является механизм проведения коррекций отчетности для расчета показателя. Данный вопрос наиболее полно рассмотрен в книге Д. Янга и С. О'Бирна19. В ней подробно проанализирован экономический смысл и механизм проведения коррекций применительно к американским стандартам финансовой отчетности.

7 Pratt S. Cost of Capital: Estimation and Applications. - New York: John Wiley & Sons, 2002.

8 Lessard D. Incorporating Country Risk in the Valuation of Offshore Projects *II*Journal of Applied Corporate Finance.  
-1995.-№4.-P.52-63.

9 Godfrey S., Espinosa R. A Practical Approach to Calculating Costs of Equity for Investment in Emerging Markets *II*Journal of Applied Corporate Finance. - 1996. - №4. - P.80-89.

10 Estrada J. The Cost of Equity in Emerging Markets: A Downside Risk Approach *II*Emerging Markets Quarterly. -  
1996.-№4.-P. 19-30.

11 Jensen M. Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers *II*American Economic Review. -  
1986.-№5.-P.323-329.

12 Jensen M., Meckling W. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure *II*Journal  
of Financial Economics. -1976. №10. - P. 305-360.

13 Rappaport A. Creating Shareholder Value. - New York: The Free Press, 1997.

14 Martin R., Pettit J. Value Based Management: the Corporate Response to the Shareholder Revolution. - Boston:  
Harvard Business School Press, 2000.

15 Коупленд Т., Колер Т., Мурин Д. Стоимость компаний: оценка и управление / Науч. ред. Н. Н. Барышникова.-  
М.: Олимп-Бизнес, 1999.

16 Stewart В. The Quest For Value: a Guide for Senior Managers. - New York: Harper Collins Publishers, 1991.

17 O'Byrne S. EVA and Market Value *II*Journal of Applied Corporate Finance. - 1996. - №9. - P. 116-125.

18 Stern J. EVA: Share Options that Maximize Value *II*Corporate Finance. - 1993. - №8. - P. 31-32.

19 Young D., O'Byrne S. EVA and Value-Based Management: a Practical Guide to Implementation. - New York:  
McGraw-Hill, 2000.

Среди эмпирических работ, в которых рассматриваются результаты внедрения EVA на практике, стоит выделить работу С. Вивера , в которой описываются результаты исследования, проведенного автором по итогам внедрения EVA в 29 американских компаниях, а также дается перечень наиболее часто используемых корректировок отчетности. В статье Г. Биддла и Р. Боуэна приводятся результаты анализа изменений показателей, характеризующих деятельность фирмы после внедрения системы EVA.

Все из перечисленных выше работ рассматривали возможности использования концепции EVA в деятельности западных компаний. Применительно к российским условиям концепция EVA рассматривается в работах А. Полуэктова22, О. Щербаковой23, А. Рассказовой24, Д. Просянкина25 и др.

Среди трудов, посвященных проблеме оценке стоимости российской компании, следует, прежде всего, выделить книгу под редакцией А. Грязновой и М. Федотовой и работу С. Валдайцева27.

Информационной базой при подготовке диссертации послужили также нормативно-правовые документы, прежде всего, в области учета и отчетности, публикации в американских специализированных журналах Journal of Applied Corporate Finance, Journal of Financial Economics, Industrial Management и др., ресурсы сети Интернет. При решении поставленных задач использовался анализ теоретического и практического материала, методических разработок ЗАО «ЮНИКОН/МС Консультационная Группа». В ходе этого исследования использовались результаты проектов, выполненных автором во время работы в департаменте управленческого консультирования данной компании.

**Научная новизна диссертации.**К результатам, полученным автором и определяющим научную новизну диссертационного исследования, относятся следующие: 1. Предложено использование конкретных механизмов финансового управления российской компанией на основе концепции EVA.

Weaver S. Measuring Economic Value Added: A Survey of The Practices of EVA Proponents *II*Journal of Applied Finance. -2001.- №2. - P. 67-80.

21 Biddle G., Bowen R. EVA and Divisional Performance Measurement *II*Journal of Applied Corporate Finance. -  
1999.- №2. -P.80-96.

22 Полуэктов A.A. Новые методы оценки компаний в слияниях и поглощениях. - М.: МАКС Пресс. 2001.

23 Щербакова О.Н. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на экономической  
добавленной стоимости // Финансовый менеджмент. - 2003. - №3. - С.27-35.

24 Рассказова А.Н. Экономическая добавленная стоимость как метод управленческого консалтинга //  
Финансовый менеджмент. - 2003. - №2. - С.48-61.

25 Просянкин Денис. Добавленная экономическая стоимость как способ снижения агентских издержек //  
Управление компанией. - 2003. - *Nsl2.*- С.45-52.

26 Оценка бизнеса / Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2002.

27 Валдайцев С. В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия. - М.: Юнити-Дана, 2001.

1. Показаны возможности устранения ограничений в использовании концепции экономической добавленной стоимости для финансового управления фирмой.
2. Выявлены критерии, которые необходимо учитывать при принятии решения о применении корректировок отчетности для расчета показателя EVA.
3. Определена отраслевая специфика применения корректировок отчетности для расчета показателя EVA.
4. Разработана матрица «Рентабельность - Стоимость» для текущего и стратегического управления фирмой на основе изменения стоимости компании в будущем.

**Практическая значимость работы**состоит в следующем:

1. Разработана поэтапная программа внедрения концепции экономической добавленной стоимости в российской компании.
2. Предложено совместное применение экономической добавленной стоимости и концепции «Сбалансированная матрица показателей» (Balanced Scorecard), которое позволяет выстроить систему индикаторов деятельности для качественного финансового управления фирмой.
3. Предложенные в работе механизмы могут быть использованы для принятия решений относительно целесообразности осуществления инвестиций, поскольку позволяют емко представлять основные характеристики деятельности (рентабельность и перспективы роста) компаний - кандидатов на покупку.
4. Приведенный в работе механизм совместного применения концепций экономической добавленной стоимости и «Функционально-стоимостной анализ» может использоваться в управленческом учете для корректного определения себестоимости продукта/услуги, поскольку позволяет учитывать не только операционные, но и инвестиционные затраты компании.
5. Результаты исследования могут быть использованы в процессе преподавания курсов «Финансы корпораций», «Оценка бизнеса» и др.

**Апробация и реализация результатов исследования**

Результаты исследования были изложены на V и VI международных конференциях «Проблемы измерений в управлении организацией: история, современность, будущее», проходивших в 2002-2003 годах на экономическом факультете МГУ им. М.В. Ломоносова.

Результаты работы использовались в процессе преподавания курса «Финансы корпораций» студентам экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова.

Полученные в ходе исследования результаты используются автором в процессе практической деятельности по финансовому управлению российской компанией «І2 СНГ».

## Недостатки использования традиционных методов оценки деятельности компании

Традиционные методы оценки эффективности функционирования компании такие, как: EPS (Earnings per Share - прибыль на акцию), ROE (Return on Equity - рентабельность собственного капитала), ROA (Return on Assets - рентабельность активов), ROIC (Return on Invested Capital — рентабельность инвестированного капитала), обладают рядом недостатков, которые не позволяют им корректно отражать деятельность фирмы.

Во-первых, все эти коэффициенты рассчитываются на основе бухгалтерской прибыли, а не денежного потока, в то время как инвесторы, как правило, больше внимания уделяют именно денежному потоку. Также существенным недостатком данных показателей является то, что они не учитывают затраты компании на используемый ею капитал (и заёмный, и собственный), а именно разница между рентабельностью капитала и затратами на капитал определяет способность компании создавать стоимость для её акционеров. Наконец, бухгалтерская прибыль, лежащая в основе традиционных показателей, не отражает экономическую реальность работы компании. Ниже приведено несколько примеров подтверждающих этот тезис. В соответствии со стандартами финансовой отчетности расходы на Научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР), за небольшим исключением, относятся на расходы того периода, когда они были произведены28. Однако, с экономической точки зрения, эти расходы будут основой для получения прибыли в будущем, а следовательно, должны быть капитализированы и списаны в течение того периода времени, пока благодаря им компания получает доход. Особенно важной капитализация расходов на НИОКР является для компаний, у которых доля подобных расходов велика (например, фармацевтические или высокотехнологичные компании).

Списание рекламных и маркетинговых расходов в бухгалтерском учёте происходит таким же образом, как и списание расходов на НИОКР, что приводит к снижению бухгалтерской прибьши. При этом рекламные и маркетинговые расходы, подобно расходам на НИОКР, оказывают долгосрочное влияние на стоимость фирмы и поэтому должны капитализироваться.

Ещё одна проблема, связанная с традиционными показателями - возможность манипулирования ими. Этот недостаток особенно важен в условиях, когда на основе традиционных коэффициентов строится система бонусных выплат менеджменту компании. Рассмотрим это на примере такого показателя, как ROE. Увеличения этого коэффициента возможно добиться путем выкупа акций. Подобные действия не создают стоимость для акционеров, но при этом позволяют повысить значение ROE и размер компенсационных выплат руководству компании.

Также манипуляциям может быть подвергнут и такой показатель, как RONA (Return on Net Assets - рентабельность чистых активов). Это может быть осуществлено, например, таким образом: какие-то активы продаются при условии, что сокращение прибыли не будет пропорциональным (т.е. будет меньшим) сокращению балансовой стоимости капитала компании. В результате, руководство добивается увеличения значения RONA без создания стоимости для акционеров29.

Рентабельность чистых активов также не может использоваться в качестве критерия эффективности деятельности фирмы. В начале 1990-х годов в компьютерной корпорации Apple Computer данный показатель составлял 30%. Чтобы не допустить снижения этого показателя, менеджмент отвергал проекты с рентабельностью 20-25% несмотря на то, что такая рентабельность существенно превышала затраты на капитал корпорации. Такая

Положение по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» ПБУ 14/2000; Положение по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль» ПБУ 18/02. 29 O Hanlon J, Peasenell К. Measure for measure II Accountancy - International edition. -1996. -№2.- P. 45. политика вела к постоянному недоинвестированию и, как следствие, поставила компанию на грань банкротства в 1997 году30.

При этом фирма не должна полностью отказываться от использования показателей рентабельности инвестиций или рентабельности капитала. Однако эти коэффициенты не должны быть основой для оценки деятельности компании и не должны использоваться для построения системы вознаграждения менеджменту.

То же самое касается и такого показателя, как прибыль на акцию (EPS). Данный показатель можно повысить, просто увеличив размер инвестиций в компанию. В этом случае прибыль, а следовательно, и EPS вырастет, если рентабельность инвестиций просто больше нуля. Но если рентабельность инвестиций меньше затрат на капитал, такие капиталовложения уменьшают стоимость компании. Соответственно, использование EPS также не может быть положено в основу оценки деятельности фирмы.

Кроме того, недобросовестные менеджеры могут искусственно завышать значение данного показателя. Они могут действовать следующим образом: для того, чтобы максимизировать EPS отчётного периода, в конце этого периода крупным клиентам предоставляется возможность приобрести дополнительное количество товара (по сути, лишнее для них) на выгодных кредитных условиях. Таким образом, повышается прибыль и, соответственно, EPS, при этом происходит строительство своеобразной пирамиды, поскольку из года в год компании заставляют приобретать всё большее и большее количество своей продукции на выгодных для их клиентов условиях. К такой практике прибегали в конце 80-х - начале 90-х годов компании RJR, Quaker Oats и другие31.

## Применение матрицы «Рентабельность-Стоимость» для определения стратегии развития компании

Концепция экономической добавленной стоимости позволяет оценивать и стоимость компании, и эффективность ее деятельности. На основании этого автор предлагает использовать матрицу «Рентабельность капитала - Стоимость фирмы» для проведения

Далее «Рентабельность-Стоим ость» стратегического анализа компаний как с точки зрения их текущей рентабельности (с учетом затрат на капитал), так и с точки зрения их рыночной стоимости.

Указанные переменные отражаются в системе координат по осям абсцисс и ординат соответственно. Также в данной системе может учитываться размер компании (объем ее капитала или величина выручки за период).

Рассмотрим использование предлагаемого механизма на примере. В таблице 5 представлены данные, необходимые для построения матрицы по восьми компаниям.

Пример такой матрицы представлен на рисунке 2 (диаметр кругов характеризует капитал компании).

Экономическая рентабельность отличается от обычной рентабельности тем, что учитывает расходы на ривлечение собственного капитала. 1 Подробнее про этот показатель смотри п. 1.4.2. Таким образом, мы получили четыре квадранта, каждый из которых характеризуется разными знаками основных переменных, отражающих перспективы развития и рентабельность компаний.

В квадранте I расположены наиболее благополучные компании, у которых, во-первых, рентабельность капитала превышает затраты на его привлечение, а во-вторых, добавленная рыночная стоимость является положительной величиной. Такие компании (в нашем примере Г и Е) являются «звездами», их текущее состояние так же благоприятно, как и перспективы развития. Фирмы такого рода целесообразно развивать и далее. Размер капитала компаний Г и Е относительно невелик, поэтому для них целесообразно разработать стратегию развития, включающую программу инвестиций.

В квадранте II расположены компании, у которых рентабельность капитала меньше затрат на его привлечения, но MVA положительна. То есть такие фирмы (в нашем примере Д и 3) хорошо оцениваются рынком, но в настоящий момент убыточны (с учетом затрат на капитал). Компании, находящиеся в данном квадранте, являются первыми кандидатами на продажу, поскольку хорошо оцениваются рынком.

В квадранте III находятся «неблагополучные» компании (в нашем примере компания Ж), у которых рентабельность капитала ниже затрат на его привлечение, a MVA меньше нуля. Такие компании обычно подвергаются или ликвидации, или финансовому оздоровлению. Решение также зависит и от размера фирмы.

В квадранте IV расположены компании, у которых рентабельность капитала превышает затраты на его привлечение, но добавленная рыночная стоимость меньше нуля. Компании такого рода (в нашем примере компании А, Б, В) демонстрируют хорошую текущую рентабельность, но по каким-то причинам не очень хорошо оцениваются рынком. Такие фирмы являются хорошим объектом для покупки, поскольку велика вероятность того, что их стоимость может возрасти.

Представленная здесь матрица «Рентабельность-Стоимость», с точки зрения автора, является полезным инструментом определения стратегии развития компании. Это объясняется рядом причин. Во-первых, матрица может использоваться для принятия решений (продажа, инвестирование, реструктуризация) относительно различных подразделений фирмы. Для принятия решения о продаже подразделения необходимо обладать информацией как о его операционной деятельности, так и о его рыночных перспективах. Преимущество использования матрицы в данном случае заключается в том, что она предоставляет такую информацию, а также позволяет ранжировать потенциальные объекты продаж по степени экономической эффективности.

Во-вторых, матрица «Рентабельность-Стоимость» может быть полезна для инвесторов, поскольку позволяет в сжатой форме представлять основные характеристики деятельности (рентабельность и перспективы роста) компаний - кандидатов на покупку и определять приоритетность различных объектов инвестиций.

Кроме того, предлагаемая матрица основана на концепции экономической добавленной стоимости, предполагающей проведение корректировок отчетности для отражения полной стоимости капитала, используемого фирмой. Это позволяет получать показатели рентабельности и перспектив роста компании, рассчитанные на основе стоимостного подхода к управлению бизнесом.

link3 Специфика коррекций отчетности для определения показателя EVA российской link3 компании

В России учет расходов на НИОКР регламентируется Положением по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» ПБУ 14/2000 и Положением по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль» ПБУ 18/02. Расходы на НИОКР признаются после завершения таких работ и относятся на уменьшение налогооблагаемой прибыли при использовании указанных разработок в производстве или при реализации товаров (работ, услуг). Если в результате произведенных расходов на НИОКР организация получает исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности (ноу-хау), данные права признаются нематериальными активами.

Поскольку по результатам НИОКР организация получает права на ноу-хау редко, то обычно такие расходы не капитализируются и, соответственно, прибыль и капитал компании занижаются. Таким образом, применение данной корректировки является важным и полезным для российских компаний, занимающихся научными исследованиями.

По мнению многих экспертов, занимающихся проблемами экономической добавленной стоимости, затраты на проведение реструктуризации бизнеса и другие издержки подобного рода должны капитализироваться. Это аргументируется тем, что реструктуризация -необходимое условие успешного развития бизнеса, а следовательно, затраты на нее — необходимые инвестиции.

В российском бухгалтерском учете разрешается капитализировать только так называемые организационные расходы, связанные с созданием организации. Такие расходы ведут к образованию нематериальных активов в соответствии с Положением по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов» ПБУ 14/2000 . Затраты на Утверждено приказом Минфина РФ от 16 октября 2000 г. N 91н. реструктуризацию фирмы (за исключением капитального ремонта основных средств) списываются на расходы того периода, в котором они были произведены.

Процесс реструктуризации необходим для большинства российских фирм, и доля российских компаний, находящихся в данной стадии развития, относительно высока. В связи с этим, по мнению автора, важность проведения корректировок отчетности, капитализирующих затраты на реструктуризацию, является высокой для российских компаний.

В соответствии с методом «успешных вложений» в балансе компании должны отражаться только те инвестиции, которые оказались «успешными», а все прочие инвестиции должны списываться на издержки компании.

В настоящее время многие российские нефтяные компании используют при ведении учета метод "успешных вложений". В соответствии с международными стандартами финансовой отчетности, зарубежные нефтяные компании данный метод не используют. Таким образом, можно говорить о важности использования соответствующей корректировки отчетности при расчете показателя EVA для российских, в первую очередь, добывающих компаний.