

# ФИНАНСОВЫЙ ВЕСТНИК

10  
2016

## ФИНАНСЫ

### Московский финансовый форум

Представлена информация о Московском финансовом форуме, экспозиции выставки, участниках.

На пленарном заседании Форума обсуждались актуальные вопросы развития технологий и их влияния на финансовую сферу.

## НАЛОГИ

### Налогообложение прибыли организаций: вопросы и ответы

Даны развернутые ответы на ряд вопросов, связанных с налогообложением прибыли, учетом расходов и применением ставки 0%.

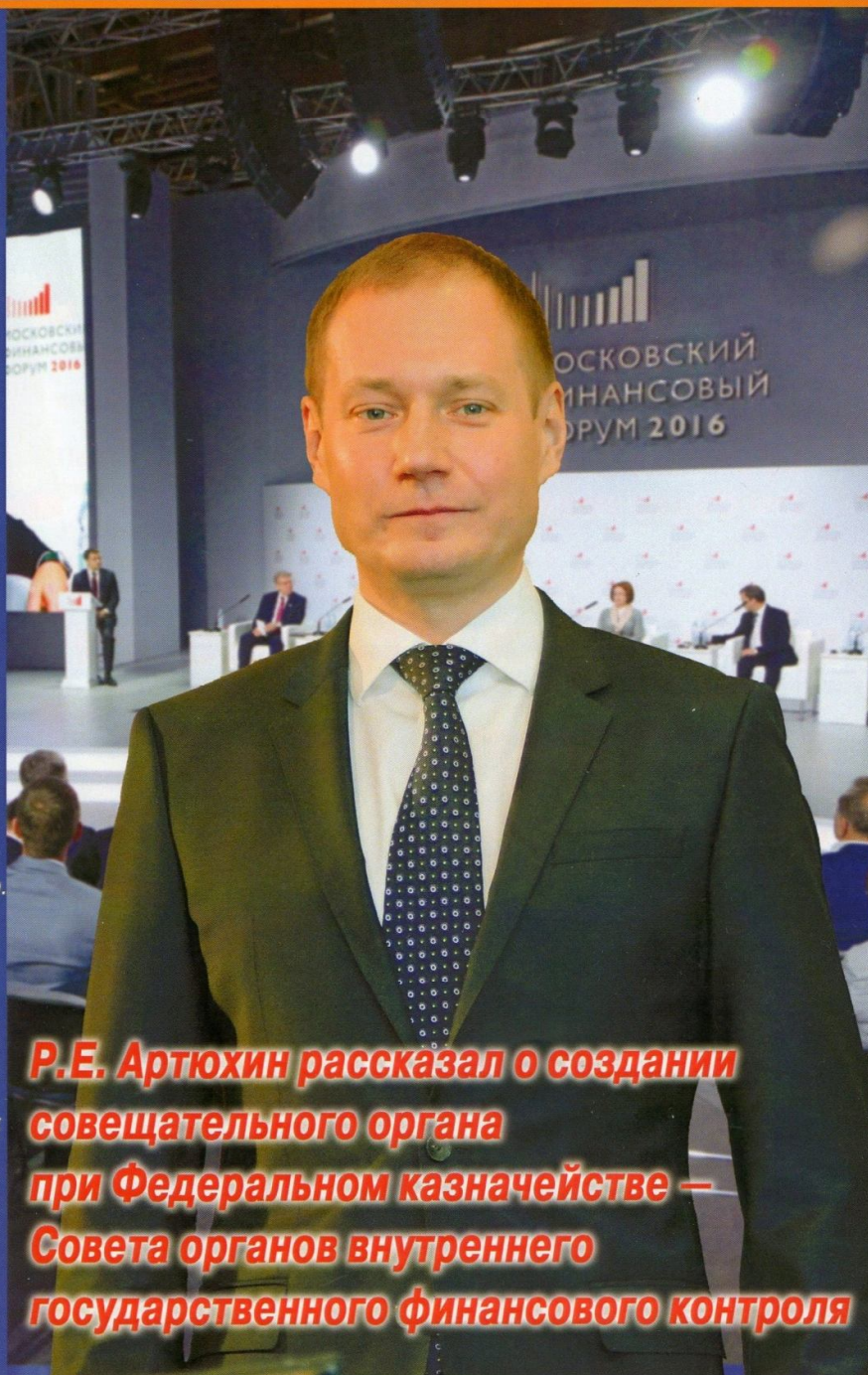
### НДС: вопросы и ответы

Даны разъяснения по вопросам налогообложения, применения вычетов и регистрации счетов-фактур.

## БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ

### Капитал коммерческой организации: виды стоимости и ее значение в принятии стратегических решений

Предложены основные виды базовых стратегических решений, которые могут приниматься на основе информации о стоимости капитала организации.

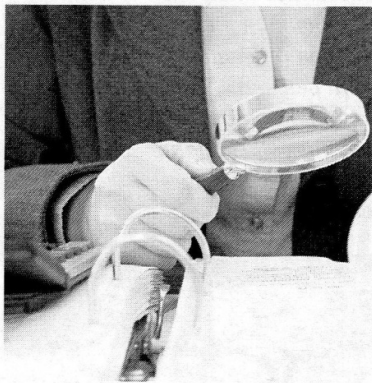


**Р.Е. Артюхин рассказал о создании совещательного органа при Федеральном казначействе – Совета органов внутреннего государственного финансового контроля**

## НАЛОГИ

### **Налогообложение прибыли организаций: вопросы и ответы . . . . .18**

*Даны развернутые ответы на ряд вопросов, связанных с налогообложением прибыли при перечислении денежных средств иностранным благотворительным фондам, о включении в состав расходов затрат, связанных с оформлением прав на квартиру, полученную в качестве отступного. Разъяснены особенности учета для целей налогообложения расходов на проведение фуршетов на официальных мероприятиях.*



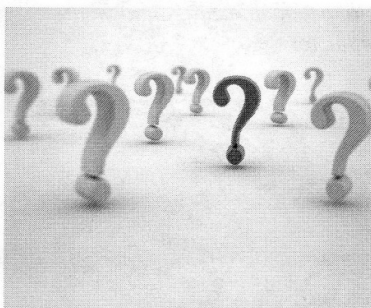
## НАЛОГИ

### **НДС: вопросы и ответы . . . . .38**

*Даны разъяснения по вопросу налогообложения услуг по предоставлению неисключительных прав на использование программ для ЭВМ, по вопросу возникновения объекта налогообложения НДС при приобретении ИП у физического лица прав требования страхового возмещения у страховщика.*

*Разъяснено, что при передаче дочерней организации объекта на безвозмездной основе регистрация счета-фактуры не производится.*

*Разъяснены вопросы применения вычета по одному счету-фактуре в течении трех лет.*



## БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ

### **Капитал коммерческой организации: виды стоимости и ее значение в принятии стратегических решений. . . . .44**

**Кривда С.В.**

*Представлены результаты исследования основных видов стоимости, используемых в целях стоимостной оценки и в учетной практике. Автором показана взаимосвязь и типы принимаемых стратегических решений с величиной и видом стоимости коммерческой организации.*

*На основе проведенного исследования предложены основные виды базовых стратегических решений, которые могут приниматься на основе информации о стоимости капитала организации.*



## **Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет № 10, 2016**

Свидетельство о регистрации  
ПИ № 77-7752 от 16 апреля 2001 г.  
Учредитель — ООО «Книжная  
редакция «Финансы»

Главный редактор: Ю.М. Артемов  
Ответственный редактор:  
Ю.П. Никольская  
Верстка: Л.А. Горлачев  
Корректор: И.Г. Агапова

Адрес редакции: 125009, Москва, ул. Тверская,  
22-б, стр. 3, тел.: 8(495) 699-44-27; 699-96-16.  
E-mail: finance-journal@mail.ru  
<http://www.finance-journal.ru>

## КАЗНАЧЕЙСТВО

### Московский финансовый форум: проблемы и перспективы государственного финансового контроля . . . . . 52

*Панельная дискуссия «Государственный финансовый контроль: что должно измениться?» привлекла широкое внимание участников. Докладчики поделились накопленным опытом, обозначили проблемы и пути их решения. Участники дискуссии, были едины во мнении о необходимости создания профессионального объединения, наличия площадки для обмена опытом, рассмотрения проблем и поиска решений.*



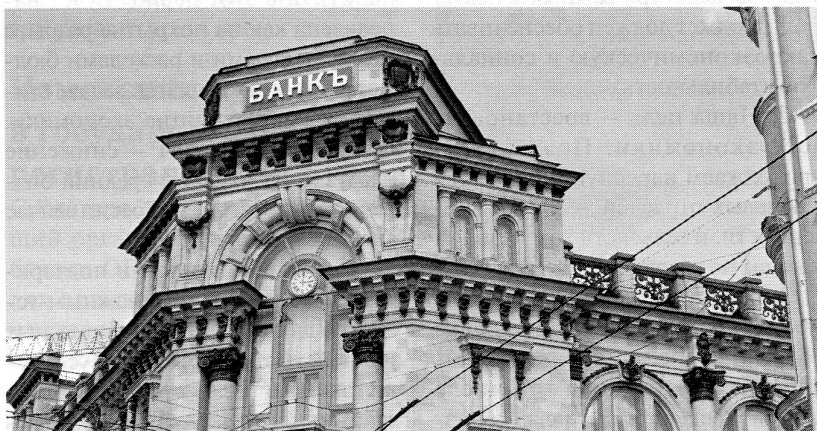
## КАЗНАЧЕЙСТВО

### Банковская гарантия в сфере закупок для государственных (муниципальных) нужд . . . . . 58

**Армасова Е.Р.**

*Раскрыто понятие банковской гарантии, требования, предъявляемые к ней, показано в каких случаях банковская гарантия применима в качестве обеспечительной меры в рамках Закона № 44-ФЗ. Автором представлены вопросы, связанные с ее применением, возникающие у заказчиков, обоснована необходимость совершенствования*

*нормативных правовых актов в части применения банковской гарантии в качестве способа обеспечения исполнения государственного контракта, в связи с тем, что неисполнение своих обязательств по государственному контракту поставщиком (подрядчиком, исполнителем), обеспеченных банковской гарантией на сегодняшний момент создает ряд определенных проблем для заказчиков в части ее применения. Обоснована необходимость внесения изменений в части бесспорного списания денежных средств со счета гаранта.*



Письменное согласие редакции при перепечатке, а также ссылки при цитировании на журнал «Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет» обязательны. Рукописи не рецензируются и не возвращаются. Редакция не вступает в переписку. Редакция сохраняет за собой право использовать опубликованные статьи в других изданиях, в том числе и в электронных базах данных. За содержание рекламы ответственность несут рекламодатели.

Подписано в печать 14.10.2016.

Объем 6 п.л. Тираж 5000 экз. Заказ №9032

Отпечатано в ООО «Красногорская типография»

143400, Московская область, г. Красногорск, Коммунальный квартал, д. 2

© Книжная редакция «Финансы», 2016



## Капитал коммерческой организации: виды стоимости и ее значение в принятии стратегических решений

**С.В. Кривда**, доцент кафедры венчурного менеджмента Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» кандидат экономических наук

*Автором исследованы основные виды стоимости, используемые в целях стоимостной оценки и в учетной практике. Показана взаимосвязь и типы принимаемых стратегических решений связанных с величиной и видом стоимости коммерческой организации. Предложены основные виды базовых стратегических решений, которые могут приниматься на основе информации о стоимости капитала организации.*

В современном западном корпоративном управлении уже достаточно прочно укоренились концепции и стратегии управления предприятием, в основе которых лежит понятие стоимости, а не прибыли.

Стратегии повышения корпоративной стоимости являются сегодня общепризнанными в управленческой практике экономически высокоразвитых стран. Часть западных компаний может даже отказаться от выплаты дивидендов акционе-



рам (независимо от финансовых результатов этих компаний за год), полагая, что с одной стороны, это не разумно с точки зрения управления стоимостью компании, а с другой – невыплаченные и реинвестированные в компанию дивиденды способны принести акционерам больший доход путем прироста стоимости принадлежащих им акций.

Точкой отсчета в развитии взглядов на роль стоимости в корпоративном управлении можно считать 1930 годы, когда И. Фишер доказал, что максимизация стоимости компании является лучшим способом разрешения конфликтов интересов менеджмента и акционеров. Позже, в 1967 году, Мадильяни и Миллер показали, что стоимость компании зависит от суммы денежных потоков, которые можно получить от владения бизнесом. В начале 1990-х годов компании McKinsey Co и Stern Stewart разработали первые методики применения стоимости компаний для целей управления корпорациями.

В настоящее время существует целый ряд разнообразных концепций управления стоимостью компании, в большинстве своем являющиеся продуктом зарубежных консалтинговых компаний (Stem Steward&Co, McKinsey&Co, Marakon Assotiates, HOLT Value Assttates и т.д.).

В качестве примера можно привести следующие подходы:



## НЕВЫПЛАЧЕННЫЕ И РЕИНВЕСТИРОВАННЫЕ В КОМПАНИЮ ДИВИДЕНДЫ СПОСОБНЫ ПРИНЕСТИ АКЦИОНЕРАМ БОЛЬШОЙ ДОХОД ПУТЕМ ПРИРОСТА СТОИМОСТИ ПРИНАДЛЕЖАЩИХ ИМ АКЦИЙ



**Подход А. Дамодарана**, основанный на применении к управлению стоимостью имущества компании метода дисконтированных денежных потоков.

**Подход Т. Коупленда – Дж. Муррина – Т. Коллера**, изложенный в широко известной монографии авторов «Стоимость компаний: оценка и управление». Подход основан на анализе пентограммы структурной перестройки предприятия. Методология описывает возможные резервы увеличения стоимости компании и фиксации типовых процедур, направленных на такое увеличение.

**Концепция конкурентной борьбы М. Портера**, тесно связанная с концепцией повышения стоимости компании. Источником конкурентных преимуществ автор считает «цепочку создания стоимости», состоящую из бизнес-процессов.

Тесно связанная со стоимостью компании **Сбалансированная система показателей (Balanced Scorecard)**, разработана в Гарвардской школе бизнеса и позволяющая сформировать сквозную систему контролируемых показателей начиная с уровня компании в целом и заканчивая уровнем конкретных подразделений и отдельных сотрудников.

Подход к управлению компанией, разработанный К. Уолшем, основан на достижении сбалансированности между прибылью, активами и ростом.



## ПОД ОЦЕНКОЙ БИЗНЕСА (ПРЕДПРИЯТИЯ) ПОНИМАЮТ ОЦЕНКУ СТОИМОСТИ ИНВЕСТИРОВАННОГО КАПИТАЛА, ИЛИ ЕГО СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА



Говоря о стоимости, следует внести некоторую определенность в отношении содержания понятия стоимости предприятия (бизнеса) и его собственного капитала. Для этого обратимся к известным теориям капитала Э.С. Хендриксена и М.Ф. Ван Бреда. В своей работе «Теория бухгалтерского учета»<sup>1</sup> они выделили следующие теории капитала:

- теория собственности;
- теория хозяйствующей единицы;
- теория остаточного капитала;
- теория предприятия;
- теория фонда.

В теории собственности стоимость предприятия равна разнице между его активами и кредиторской задолженностью. В теории хозяйствующей единицы стоимость предприятия равна стоимости всего капитала, находящегося в распоряжении предприятия. Теория остаточного капитала хоть и акцентирует внимание на потребностях держателей обыкновенных акций, но одновременно учитывает интересы других инвесторов. И поэтому стоимость предприятия может быть равна стоимости всего инвестированного капитала. Теория предприятия включает в капитал предприятия, помимо собственного и заемного, еще и общественный капитал. Как видим в стоимость предприятия в зависимости от теории включаются различные составляющие стоимости капитала предприятия.

<sup>1</sup> Хендриксен Э.С., Ван Бред М.Ф. Теория бухгалтерского учета. — М.: Финансы и статистика, 1997.

Каждый из этих подходов имеет свое обоснование и имеет право на жизнь. С философской точки зрения наиболее корректным, применительно к оценке является, пожалуй, использование теории предприятия. С точки зрения гражданского права, признающего под предприятием как объектом прав имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности, — теория хозяйствующей единицы. А вот с экономических позиций наилучшим здесь является использование теории собственности и в определенных случаях теории остаточного капитала. В современной теории и практике оценочной деятельности под оценкой бизнеса (предприятия) понимают оценку стоимости инвестированного капитала, или его собственного капитала. С точки зрения методологии оценки различие здесь незначительно. Поэтому далее, по умолчанию, под оценкой стоимости бизнеса (предприятия, компании, организации) мы будем понимать оценку собственного капитала коммерческой организации.

В соответствии с Федеральным стандартом оценки<sup>2</sup> оценка стоимости объекта оценки может быть произведена с использованием трех подходов к оценке: доходным, сравнительным и затратным. При этом профессиональный оценщик обязан при оценке использовать все три подхода либо обосновать отказ от одного или двух из них.

Необходимо подчеркнуть, что существует определяющая зависимость определяемой стоимости и ее вида от целей определения стоимости капитала организации.

Как указано в п. 4 ФСО № 2<sup>3</sup>, результат оценки стоимости капитала «может использоваться при определении сторонами цены для совершения сделки или иных действий с объектом оценки, в том числе при совершении сделок купли-продажи, передаче в аренду или залог, страховании, кредитовании, внесении в уставный (складочный) капитал, для целей налогообложения, при составлении финансовой (бухгалтерской) отчетности, реорганизации и приватизации предприятий,

<sup>2</sup> Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».

<sup>3</sup> Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

разрешении имущественных споров, принятии управленческих решений и иных случаях».

Рассмотрим показатели (виды) стоимости.

В Международных стандартах оценки предусмотрены база оценки на основе рыночной стоимости и базы оценки, отличные от рыночной стоимости.

Рыночная стоимость определяется как «расчетная денежная сумма, за которую состоялся бы обмен имущества на дату оценки между заинтересованным продавцом в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения»<sup>4</sup>.

Базами оценки, отличными от рыночной являются:

- справедливая стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- специальная стоимость;
- синергетическая стоимость.

*Справедливая стоимость* — это «денежная сумма, за которую может быть обменян актив в коммерческой сделке». Справедливая стоимость является более широким понятием, чем рыночная стоимость, хотя, как указывается в Международных стандартах оценки, во многих случаях результаты оценки по рыночной и справедливой стоимости дают одинаковые результаты.

*Инвестиционная стоимость* — стоимость имущества для конкретного инвестора при установленных инвестиционных или производственных целях.

*Специальная стоимость* — есть «сумма, превышающая рыночную и отражающая определенные свойства актива, имеющего ценность для специального покупателя, для которого данный актив обладает специальной стоимостью из-за преимуществ за счет обладания им, но не относящихся к покупателям на рынке в целом»<sup>5</sup>.

*Синергетическая стоимость* создается «за счет сочетания двух или более имущественных интересов, когда стоимость имущественного интереса,



**СИНЕРГЕТИЧЕСКАЯ СТОИМОСТЬ  
СОЗДАЕТСЯ «ЗА СЧЕТ СОЧЕТАНИЯ ДВУХ  
ИЛИ БОЛЕЕ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ИНТЕРЕ-  
СОВ, КОГДА СТОИМОСТЬ ИМУЩЕСТВЕН-  
НОГО ИНТЕРЕСА, ПОЛУЧАЕМАЯ  
ОТ ИХ ОБЪЕДИНЕНИЯ, ВЫШЕ, ЧЕМ  
СУММА ПЕРВОНАЧАЛЬНЫХ  
ИМУЩЕСТВЕННЫХ ИНТЕРЕСОВ»**



получаемая от их объединения, выше, чем сумма первоначальных имущественных интересов».

Кроме того, в Международных стандартах оценки специально выделяются и даны определения понятий «стоимость действующего предприятия», «ликвидационная стоимость», «утилизационная стоимость», являющиеся не базами оценки, а лишь допущениями, разъясняющими особенности применения выбранной базы оценки в конкретной ситуации.

*Стоимость действующего предприятия* имеет место, когда весь бизнес продается как действующее предприятие.

*Ликвидационная стоимость* — стоимость продажи группы активов, совместно используемых в бизнесе по отдельности. В соответствии с Международными стандартами оценки ликвидационная стоимость не синоним полученного результата стоимости при вынужденной продаже, которая является лишь описанием сложившейся ситуации, при которой совершена сделка.

*Утилизационная стоимость* — стоимость актива, достигшего конца своего срока службы. В российской практике учета данному термину соответствует понятие ликвидационной стоимости актива.

В МСФО предусмотрены следующие базисы оценки:

<sup>4</sup> Международные стандарты оценки 2011 / Перевод с английского под ред. Г.И. Микерина, И.Л. Артеменкова. — М., 2013.

<sup>5</sup> Международные стандарты оценки 2011 / Перевод с английского под ред. Г.И. Микерина, И.Л. Артеменкова. М., 2013.



**ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИСПОЛЬЗУЮТСЯ СЛЕДУЮЩИЕ ВИДЫ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ:**

- **РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ;**
- **ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТОИМОСТЬ;**
- **ЛИКВИДАЦИОННАЯ СТОИМОСТЬ;**
- **КАДАСТРОВАЯ СТОИМОСТЬ»**



*Первоначальная стоимость* — это историческая стоимость, представляющая собой фактическую стоимость приобретения, то есть сумму, уплаченную в момент приобретения активов или сумму, полученную в обмен на обязательство.

Текущая стоимость понимается как сумма, которую необходимо было бы уплатить, если бы актив приобретался сейчас или как сумма которая могла бы быть получена в обмен на такое же или аналогичное обязательство в настоящий момент.

*Реализуемая стоимость* — есть цена погашения, т.е. есть сумма, которая могла бы быть получена в настоящий момент от продажи актива в нормальных условиях или стоимость погашения — сумма, необходимая для погашения обязательства в настоящий момент.

Кроме того в теории учета различают:

- *дисконтированную стоимость* — величину будущих денежных поступлений, за которую может быть приобретен объект;
- *справедливую стоимость*, являющуюся суммой, на которую можно обменять актив при совершении сделки между хорошо осведомленными лицами и при обычных условиях;
- *балансовую стоимость* — стоимость объекта, зафиксированная в бухгалтерском балансе

в соответствии с принятыми правилами ведения учета и формирования отчетности.

В соответствии с п. 5 ФСО № 2 «при использовании понятия стоимости при осуществлении оценочной деятельности указывается конкретный вид стоимости, который определяется предполагаемым использованием результата оценки.

При осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки:

- рыночная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- ликвидационная стоимость;
- кадастровая стоимость»<sup>6</sup>.

*Рыночная стоимость* — это наиболее часто используемая денежная характеристика стоимости бизнеса. Показатель рыночной стоимости в п. 6 ФСО № 2 определяется как «наиболее вероятная цена, по которой данный бизнес (полностью или частично) может быть продан продавцом, желающим его продать покупателю, который стремится его купить, причем должны быть соблюдены следующие стандартные условия:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме».

*Инвестиционная стоимость* — это стоимость для конкретного лица или группы лиц, имеющих в отношении объекта оценки определенные инвестиционные цели его дальнейшего использования. В отличие от условий определения рыночной стои-

<sup>6</sup> Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».



мости, возможность отчуждения по инвестиционной стоимости на открытом рынке не обязательна.

*Ликвидационная стоимость* — есть расчетная величина, «отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества» (п. 9 ФСО № 2). При определении данного вида стоимости учитывается влияние на стоимость чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.

«При определении *кадастровой стоимости* объекта оценки определяется методами массовой оценки рыночная стоимость, установленная и утвержденная в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки» (п. 9 ФСО № 2). Кадастровая стоимость обычно рассчитывается для целей налогообложения.

В дальнейшем изложении будем руководствоваться определениями ФСО. В исследовании по умолчанию под оценкой стоимости будем понимать оценку рыночной стоимости, как наиболее часто используемую инвесторами, собственниками, финансовыми специалистами при анализе эффективности управления и определения справедливой цены собственного капитала компании.

*Балансовая величина собственного капитала.* Поскольку исторически сложилось, что в основе бухгалтерского учета лежит стоимость, то вопрос об отражаемой в бухгалтерском балансе величине стоимости собственного капитала представляется весьма важным.

Рассмотрим какую полезную информацию пользователям отчетности может дать величина собственного капитала, фиксируемая в балансе:

Величина собственного капитала равна стоимости компании для акционеров (инвесторов).

Собственный капитал — остаточная величина части активов, на которые могут претендовать собственники при закрытии общества.

Собственный капитал позволяет судить о рисках и гарантиях интересов кредиторов.



## ИЗМЕНЕНИЯ В СОБСТВЕННОМ КАПИТАЛЕ (С УЧЕТОМ РАСПРЕДЕЛЕНИЙ И ВЗНОСОВ АКЦИОНЕРОВ) ПОЗВОЛЯЮТ СУДИТЬ О ПОЛУЧЕННОЙ СОВОКУПНОЙ ПРИБЫЛИ КОМПАНИИ



Данные о величине собственного капитала необходимы для финансового анализа деятельности организации и принятия управленческих решений стратегического характера.

В соответствии с принятой Концепцией поддержания финансового капитала изменения в собственном капитале (с учетом распределений и взносов акционеров) позволяют судить о полученной совокупной прибыли компании.

В идеале, в балансе должен быть реализован затратный подход к оценке стоимости собственного капитала компании, т.е. отражена текущая стоимость замещения (оценка по затратам) действующего предприятия. Бухгалтерская величина (оценка по затратам) собственного капитала должна быть близка к его рыночной величине. Точное совпадение величин может быть лишь случайным, так как балансовая стоимость имеет затратную базу, а рыночная стоимость основана преимущественно на будущих результатах таких затрат (перспективах) компании. Существующее положение дел показывает, что за редким исключением рыночная величина стоимости собственного капитала существенно отличается от бухгалтерской. Более того, связь между этими величинами бывает настолько мала, что при оценке сравнительным подходом стоимостный коэффициент цена/балансовая стоимость собственного капитала ( $P/BV$ ) часто является или вспомогательным, или вообще не принимается во внимание.



**ВСЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ, В СОСТАВЕ КОТОРЫХ В ТОЙ ИЛИ ИНОЙ МЕРЕ ПРИСУТСТВУЕТ ВЕЛИЧИНА СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА, ЯВЛЯЮТСЯ МАЛОПОЛЕЗНЫМИ**



На практике решить проблему близости балансовой и рыночной собственного капитала неспособны ни реализация модели оценки по исторической, ни реализация модели оценки по справедливой стоимости, не способны. Это может быть решено лишь путем развития теории оценки так называемых «неидентифицируемых нематериальных активов» и отражения их в отчете о финансовом положении.

Собственный капитал не может являться показателем, отражающим остаточную величину части активов, на которую могут претендовать собственники при закрытии общества, поскольку в данном случае величина собственного капитала должна определяться на базе ликвидационной стоимости. Собственный капитал по той же причине не может давать представление о рисках внешних поставщиков капитала. Лишь величина собственного капитала, определенная в Ликвидационном балансе, способна показать минимальный размер имущества компании, гарантирующего интересы широкого круга ее инвесторов и кредиторов. По этой причине закрепляемые в законодательстве минимальные размеры уставного и собственного капитала ничего и никому не гарантируют, поскольку рассчитаны на основе принципа действующей организации. Возникновение же ситуаций, при которых такие гарантии становятся необходимыми, связаны с прекращением ее деятельности. Поэтому, если уж создавать в рамках структуры отчетности о финансовом по-

ложении резервный фонд, то наиболее полезным с информационно-аналитической точки зрения было бы создание резервов на прекращение деятельности или «Ликвидационного резервного фонда». Рассчитываемая с его помощью величина ликвидационной стоимости собственного капитала намного лучше информировала бы заинтересованных лиц об их рисках, связанных с сотрудничеством с данной организацией и была бы хорошей характеристикой (самостоятельно или в составе финансовых коэффициентов) вероятности прекращения ее деятельности.

Касаясь вопросов финансового анализа деятельности организации и ее финансового состояния, следует подчеркнуть, что все коэффициенты, в составе которых в той или иной мере присутствует величина собственного капитала, являются малополезными. Причина этого в неотражении в балансе всех активов компании, связанное с этим искаженное исчисление финансового результата, неучет, в некоторых случаях, внутренней прибыли и связанного с ней налогового вопроса. В свете этого также следует отметить, что отражение в балансе активов по справедливой (рыночной) стоимости, не учитывающей стоимость доставки и введения актива в эксплуатацию, не очень согласуется с принципом действующей организации и не достаточно сильно приближает балансовую стоимость собственного капитала к рыночной.

В РСБУ (Российские стандарты бухгалтерского учета) декларируется нацеленность бухгалтерского учета и, следовательно, финансовой отчетности, в том числе на внутреннего пользователя — менеджмент, принимающий управленческие решения. Поскольку в настоящее время ведущей управленческой концепцией становится концепция управления стоимостью, то финансовая отчетность должна давать таким пользователям необходимую информацию, позволяющую им принимать решения стратегического характера.

Выделим четыре вида базовых стратегических решений, которые могут приниматься на основе информации о стоимости собственного капитала (как самостоятельного показателя, так и составной части другого, например инвестированного капи-

тала) с учетом основных принципов Финансовой концепции поддержания и наращивания капитала:

- наращивание капитала (или увеличение инвестиций);
- сохранение капитала;
- сокращение капитала;
- изъятие капитала (ликвидация компании).

Наращивание капитала означает дополнительные инвестиции в активы компании. Наращивание капитала экономически целесообразно, если расчетная рыночная стоимость собственного капитала превышает балансовую стоимость собственного капитала, рассчитанную с учетом всех активов компании, в том числе неотделяемых от нее. В данном случае выполняется условие, согласно которому:

$$\text{РДСК} > \text{БСКн}, \quad (1)$$

где РДСК – рыночная стоимость капитала согласно доходному подходу;

БСКн – балансовая стоимость собственного капитала с учетом всех, в том числе и неотделяемых от компании активов.

Сохранение капитала разумно в случае соблюдения условия:

$$\text{БСКв} > \text{РДСК} > \text{БСКо}, \quad (2)$$

где БСКо – балансовая стоимость собственного капитала с учетом лишь отделяемых от компании активов.

Она равна балансовой стоимости собственного капитала по принципам МСФО.

В данном случае заметно увеличивать инвестиции финансово не выгодно, поскольку отдача от них ниже требуемой рынком. Но не выгодно и постепенно сворачивать деятельность путем вывода капитала, так как если рассматривать альтернативу их вложения в новый проект, то выводимая величина активов уже обеспечивает требуемый уровень доходности и, в этом случае, будет потеряна часть дохода генерируемого, в том числе невозвратными неотделяемыми от компании активами. Это утверждение имеет смысл, если выводимые активы могут быть инвестированы в альтернативный проект с не худшим соотношением доходности и риска.

Сокращение капитала представляет собой постепенное сворачивание деятельности путем



## ИНФОРМАЦИЯ, КАК О ВЕЛИЧИНЕ, ТАК И О ВИДЕ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ ИМЕЕТ КЛЮЧЕВОЕ ЗНАЧЕНИЕ ПРИ ВЫРАБОТКЕ СТРАТЕГИЧЕСКИХ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ



позаэтапного вывода из компании капитала либо до величины, когда РДСК становится не ниже БСКо, либо до полного прекращения деятельности предприятия. Данная стратегия уместна в случае:

$$\text{БСКо} > \text{РДСК} > \text{ЛСК}, \quad (3)$$

где ЛСК – ликвидационная стоимость собственного капитала.

Стратегия изъятия капитала – это ликвидация предприятия, которая отличается от стратегии сокращения капитала скоростью выведения активов. Условием реализации стратегии является:

$$\text{ЛСК} > \text{РДСК}, \quad (4)$$

Скорость ликвидации в данном случае зависит от соотношения убытков (прямых и косвенных) от продолжения деятельности и потерь, в результате скидок на низкую ликвидность, зависящих от времени экспозиции объекта, ликвидационной стоимости собственного капитала.

Таким образом, мы видим, что информация, как о величине, так и о виде стоимости собственного капитала коммерческой организации имеет ключевое значение при выработке стратегических управленческих решений. Связь стратегических решений относительно капитала и его стоимости носит фундаментальный характер, являясь отправной точкой при разработке и реализации стратегического плана коммерческой организации, а также принятии акционерами стратегических решений инвестиционного характера.