
МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА В ИНТЕРНЕТЕ

Бариев Руслан Рафаэльевич,

аспирант кафедры информационных систем Кубанского государственного аграрного университета; _bariev_@mail.ru

Попок Леонид Евгеньевич,

кандидат экономических наук, доцент кафедры информационных систем Кубанского государственного аграрного университета; popok.l@kubsau.ru

Бизнес в интернете весьма непредсказуем и очень динамичен. Интерес к бизнесу в сети у инвесторов есть и иссякнет не скоро. Но большинству инвесторов трудно принимать решения, основываясь на «рекомендательных» результатах существующих методик оценки бизнеса. По нашему мнению, одной из актуальных задач современной экономической науки является разработка системы показателей и универсальной методики оценки электронного бизнеса.

Ключевые слова: электронная коммерция, методики оценка бизнеса, инвестиции, интернет, интернет-магазины, сравнение.

Одним из элементов современной «высокотехнологичной» экономики является «электронная коммерция». «Электронная коммерция» в общем смысле покрывает все формы деловых операций, осуществляемых с помощью электронных средств и использующих телекоммуникационные сети передачи данных. Такие операции проводятся между участниками рынка электронной коммерции: компаниями-производителями и потребителями товаров и услуг, государственными организациями и физическими лицами [2].

В настоящее время электронная коммерция неотделима от «традиционной» и является основным драйвером роста объема торговых операций, что обеспечивается существенными преимуществами в организации торговли в секторе электронной коммерции:

1. Все операции, включая оформление заказа, доставки, выставления счетов и их оплату, могут осуществляться в электронном виде и независимо от месторасположения контрагентов.
2. Возможность реализовывать интеллектуальные и информационные продукты и услуги без организации «физической» доставки продукта потребителю (программное обеспечение, информационные ресурсы, лицензии, изображения, мультимедиа, тексты и т.д.).

3. Широкие возможности в рекламе и поиске потенциальных клиентов, благодаря использованию ресурсов социальных сетей, проведению маркетинговых исследований, основанных на открытых данных поведения пользователей в Интернете.

4. Уникальные технологии постпродажной работы с клиентами, системы консультирования, технической поддержки и удержания клиентов.

Как и любой другой крупный сегмент экономики, электронная коммерция порождает множество обслуживающих подотраслей, основными задачами которых является оказание услуг для поддержания и развития систем электронной коммерции: продвижение сайтов и поисковая оптимизация (SEO), продвижение в социальных сетях (SMM), развитие новых платежных систем (BitCoin), разработка и продвижение мобильных приложений, создание сервисов-агрегаторов и интернет-аукционов и т.п.

Однако в отличие от «традиционной» коммерции в электронной существует один спорный вопрос – вопрос стоимостной оценки компаний, сайтов, сервисов и технологий. Традиционные способы вряд ли способны были адекватно оценить Facebook до момента совершения им IPO.

С определением продажной стоимости традиционной оффлайновой компании проблем обычно не возникает. Существуют четкие стандарты оценки, и ошибиться здесь невозможно – все максимально прозрачно. А вот судить об интернет-проекте гораздо сложнее в силу ряда причин.

1. Материальные активы компании, как правило, составляют небольшую часть от оборота. В большинстве интернет-магазинов материальные активы составляет лишь товар, закупленный у поставщиков, и компьютерное оборудование. В редких случаях в собственности может находиться офисное помещение или склад. У так называемых рекламных площадок или магазинов по продаже программного обеспечения, развлекательного контента, музыкальных композиций вообще может не быть ни офиса, ни товаров на складе, а персонал может работать удаленно, поэтому отсутствует база для проведения оценки на основании стоимости активов.

2. Оценка goodwill (гудвил) в Интернете носит сложный характер ввиду непредсказуемости его размера в будущем.

К goodwill обычно относят фактическое положение компании на рынке, ее установившиеся деловые связи, приобретенную репутацию, а также сложившуюся клиентуру. Это нематериальный актив в виде сложившегося имиджа предприятия, менеджмента, торговой марки.

Для оценки стоимости интернет-бизнеса важное значение имеет прогнозирование объема потребления в будущем. Однако при высокой динамичности интернет-рынков такие прогнозы сложны и имеют большую погрешность. Так, для малых и средних интернет-компаний с ограниченным рекламным бюджетом важным становится поддержание стабильного числа клиентов. Это бывает труднодостижимым, так как около 50% посетителей сайтов – люди, пришедшие с поисковых машин. Если же сайт компании не

находится на первой странице выдачи результатов поиска, эти 50% аудитории мгновенно улетучиваются.

3. Малое количество сделок на рынке купли-продажи интернет-бизнесов.

Из-за неорганизованности рынка продаж интернет-проектов оценить стоимость бизнеса путем его сравнения с уже когда-либо проданным аналогом затруднительно или невозможно. Эта сложность по мере развития рынка уйдет в историю, но на сегодняшний день многие инвесторы и продавцы не представляют себе, справедлива ли цена сделки для обеих сторон.

Интернет-проекты – это, с одной стороны, венчуры (не все, но большинство), а с другой стороны, у них двойственная природа, т.е. опять же большинство таких проектов являются сочетанием СМИ и развлекательного контента, зарабатывающего на рекламе, и интернет-магазина, зарабатывающего на продажах. Плюс сам по себе рынок быстро растет [3].

Можно выделить четыре группы особенностей оценки интернет-проектов:

- особенности оценки венчурных проектов;
- особенности оценки СМИ;
- особенности оценки магазинов;
- особенности оценки компаний в условиях быстрорастущего рынка.

Для каждого типа интернет-проекта существует своя методика оценки.

Оценке стоимости интернет-сайтов во многих консалтинговых компаниях уделяется внимание, поэтому на сегодняшний день уже существует несколько соответствующих методик, среди которых: теория реальных опционов, балльные методики оценки, традиционные методики.

Теория реальных опционов берет во внимание потенциальные варианты развития бизнеса. При этом учитывается не только текущая ситуация на рынке, перспективы роста, но и уникальные возможности компании в будущем.

Речь идет о трех видах опционов (под опционом здесь понимается допустимость регуляции риска проекта):

- возможность отсрочки, которая позволяет компании отложить решение по поводу основных инвестиций до некоторого момента в будущем, уменьшая тем самым риски;
- возможность изменения масштаба проекта;
- опцион на выход – закрытие проекта, распродажа активов.

Методика позволяет оценить молодые проекты, которые обычно продаются недооцененными. В этом ее преимущество. В ситуации же с уже «раскрученным» интернет-проектом подход малоприменим.

Балльные методики являются наиболее простыми и основываются на взвешивании баллов, выставляемых по каждому параметру оценки, среди которых [3]:

- посещаемость;
- объем клиентской базы;
- известность в поисковых машинах;
- уровень интереса к информации на сайте;

- домен;
- дизайн сайта;
- программное обеспечение сайта;
- степень защиты от взлома;
- возможность использования платежных систем;
- наличие торговой марки, патентов, лицензий;
- коллектив специалистов;
- система управления сайтом (CMS);
- статус владельца.

Существенным недостатком балльных методик является отсутствие прогноза денежных потоков. Ведь в разных видах онлайн-бизнеса соотношение «продажа – посетитель» значительно различается. Поэтому методика может применяться лишь для оценки популярности сайта среди посетителей, а также в ходе предварительного анализа сайта как рекламной площадки, тематического или развлекательного портала, непосредственно не продающих товары и услуги конечному потребителю.

Среди традиционных подходов к оценке стоимости бизнеса наибольшее внимания заслуживает доходный критерий, учитывающий специфику интернет-бизнеса. Основной сложностью при проведении оценки сайта в этом случае становится определение точной величины коэффициента дисконтирования, учитывающего не только макроэкономическую ситуацию в стране, но и риски по конкретному проекту. Для наиболее правильного определения величины могут использоваться одновременно два подхода:

- экспертная оценка внутреннего и внешнего окружения бизнеса;
- построение базового, как оптимистического, так и пессимистического, прогноза поступления прибыли и определение риска на основе статистических методов.

Не стоит забывать и о затратном и сравнительном методах.

При оценке затрат, ассоциированных с интернет-проектом, необходимо оценить количество денег и времени (чтобы учесть впоследствии его стоимость) на создание платформы и системы управления, создание и поддержание контента, хостинг и оплату домена. В рамках этого подхода определяется стоимость замещения: затраты, которые должен понести потенциальный покупатель интернет-проекта, чтобы самостоятельно создать аналогичный интернет-проект (затраты на технические и программные средства, контент и т.п.) с аналогичной степенью посещаемости (т.е. определить дополнительно средства, затрачиваемые на рекламу и стоимость упущенной выгоды за время «раскрутки» с нуля до определенного уровня) [3].

Основная проблема в использовании сравнительного подхода – отсутствие надежных значений мультипликаторов, используемых для оценки, поскольку практически отсутствует емкий и прозрачный сегмент рынка сделок с интернет-проектами. При экспресс-оценках наиболее часто в силу его простоты применяют сравнительный подход на основе различных мультипликаторов, таких как «цена/среднее количество просмотров за день», «цена/

среднее количество пользователей за день» или «цена/количество хостов за период». Однако здесь есть две основные проблемы: отсутствие надежных данных по числовым параметрам данных мультипликаторов и (обычно) отсутствие информации, позволяющей оценивать степень отличия объектов-аналогов от оцениваемого интернет-проекта. Поэтому при осуществлении экспресс-оценок часто в дополнение к сравнительному подходу используют элементы так называемого затратного подхода, который может дать представления о нижней границе стоимости подобных объектов оценки.

В процессе оценки окружения бизнеса учитывается влияние следующих факторов:

- срок существования интернет-бизнеса. Чем дольше существует коммерческое предприятие и стабильнее его денежные потоки, тем меньше риск;
- уровень рентабельности. Зависимость имеет вид параболы. Проекты имеют высокий уровень риска, когда рентабельность мала, а также когда рентабельность аномально высока. Как правило, это означает, что скоро на рынке появятся конкуренты либо данный вид бизнеса является нелегальным;
- смягчает отрицательный эффект высокой динамичности поискового трафика.

Для каждого фактора определяется свой диапазон влияния на норму дисконта (лояльность властей, например, не имеет большого значения в общей сумме факторов, чего нельзя сказать о таком показателе, как легальность бизнеса). Эксперты оценивают место фактора в выбранном диапазоне, а полученная общая оценка методом суммирования добавляется к ставке рефинансирования, уже скорректированной на уровень инфляции.

При построении прогнозов денежных потоков нельзя учесть все факторы, однако можно дать точную денежную оценку некоторым из них – в этом преимущество данного подхода. Экспертным путем оценивается вероятность поступления того или иного объема денежных средств и рассчитывается коэффициент их вариации. Далее, как и в предыдущем подходе, оценка риска кумулятивным методом добавляется к ставке дисконта (т.е. требуемой инвесторами нормы дохода на инвестицию).

Значимость каждого из подходов оценивается в зависимости от специфики конкретного интернет-бизнеса – определяется средневзвешенный показатель коэффициента дисконтирования, с помощью которого методом капитализации и выносится итоговая оценка стоимости сайта. Под методом капитализации понимается формула вычисления стоимости как отношение годового дохода к норме дисконта.

Применение формализованной методики определения стоимости интернет-бизнеса позволит правильно оценить возможную выгоду от сделки, подобрать объект инвестирования, наилучшим образом соответствующий стратегии компании, и в конечном счете получать большую прибыль и укреплять позиции компании на рынке.

Вместе с тем любой из перечисленных выше способов определения стоимости следует применять только после того, как детально проанализированы возможные варианты развития бизнеса, а также цели покупки конкретным инвестором. Смысл – в оценке эффекта от интеграции направлений бизнеса. Один и тот же сайт или сервис может продаваться за разную цену в зависимости от того, получит ли инвестор в результате покупки повышение прибыльности бизнеса в целом или нет. Если рентабельность бизнеса не повысится, то смысл в приобретении рискованного интернет-бизнеса отсутствует.

Разнообразие бизнес-процессов, возникшее с развитием глобальной сети, выявило необходимость в адекватном наборе методик оценки стоимости этих бизнесов. Традиционные методики не дают возможности получить точные оценки стоимости для быстро развивающихся компаний, действующих в меняющихся рыночных условиях. Однако и инвесторы, и аналитики по-прежнему продолжают прогнозировать денежные потоки компаний, либо используют привычные показатели, построенные на основе бухгалтерской отчетности. Даже несмотря на то, что для различных видов деятельности появились наборы показателей, пытающихся отразить специфику той или иной деятельности, большинство этих методов, по сути, являются лишь производными от метода оценки на основе приведенной стоимости денежных потоков.

Бизнес в Интернете весьма непредсказуем и очень динамичен. Шансы получить ощутимую прибыль или понести существенные убытки есть как у крупных и опытных игроков, так и у маленького стартапа. Судя по мировому опыту развития электронной коммерции, интерес к бизнесу в сети у инвесторов есть и иссякнет не скоро. Но большинство инвесторов «выросли» из традиционной коммерции, и им трудно принимать решения, основываясь на «рекомендательных» результатах существующих методик. По нашему мнению, одной из актуальных задач современной экономической науки является разработка системы показателей и универсальной методики оценки электронного бизнеса, что позволит привнести одной из наиболее динамично развивающихся отраслей экономики более цивилизованный характер.

Список источников

1. Артищев, М.С. Организация предпринимательской деятельности в сети Интернет: дис. на соиск. степ. канд. экон. наук [текст] / М.С. Артищев. – М., 2011. – 162 с.
2. Ледяева, Е.В. Институционализация поведения рыночных агентов в контексте императивов информационной экономики: дис. на соиск. степ. канд. экон. наук [текст] / Е.В. Ледяева. – Ростов-на-Дону, 2006. – 180 с.
3. Родин, Д. Как оценить интернет-проект? [электронный ресурс] / Д. Родин // Telnews.ru. Ежедневное электронное издание о российском Интернете. – URL:http://telnews.ru/Dmitrij_Rodin/c36385 (дата обращения: 19.12.2013).
4. Самойлов, А.М. Электронная коммерция в системе современного бизнеса: дис. на соиск. степ. канд. экон. наук [текст] / А.М. Самойлов. – М., 2011. – 164 с.

ESTIMATION PROCEDURE OF BUSINESS WORTH ON THE INTERNET

Bariyev Ruslan Rafaelyevich,

Post-graduate student of the Information system department Kuban State Agrarian University; _bariev_@mail.ru

Popok Leonid Evgenyevich,

Ph. D. of Economics, Associate Professor of the Information system department Kuban State Agrarian University; popok.l@kubsau.ru

Business on the Internet is very unpredictable and very dynamic. Investors have warm interest to e-commerce, and it not run dry soon. But most investors have many problems with make decisions based on «soft» results of existing methods of business valuation. In our opinion, one of the urgent problems of modern economic science is to develop a system of indicators and universal method for evaluation of e-business.

Keywords: E-commerce, methods of business valuation, investments, Internet, e-marketing, comparison.