

УДК 336.64

Е. Г. Мацуль¹, Д. А. Шилова²¹РУП «Институт недвижимости и оценки»²ООО «КПМГ»**СТОИМОСТНАЯ ОЦЕНКА БИЗНЕСА:
СОДЕРЖАНИЕ, МЕТОДЫ, ПЕРСПЕКТИВЫ ЦИФРОВИЗАЦИИ**

В статье рассматриваются предпосылки к возникновению стоимостной оценки бизнеса. Определяются задачи, которые способен решить инструментарий стоимостной оценки бизнеса для целей эффективного управления компанией. На основе характеристики методов стоимостной оценки бизнеса, описанной авторами статьи, определена приоритетность их использования для целей повышения эффективности управленческих решений. В качестве наилучшего метода стоимостной оценки бизнеса для целей управления капиталом компании с точки зрения повышения финансово-хозяйственной деятельности предлагается использовать доходный метод.

Авторами описывается современная проблематика стоимостной оценки бизнеса, в том числе на рынке оценочных услуг Республики Беларусь. В качестве решения предложено использование цифровых технологий, которые окажут непосредственное влияние на стоимостную оценку бизнеса, выраженное в снижении трудоемкости оценки, повышении достоверности результата оценки, сокращении сроков выполнения работ по оценке, высвобождении времени специалистов, которое они смогут использовать на повышение квалификации, научные изыскания и разработку методик в области стоимостной оценки бизнеса.

Ключевые слова: стоимостная оценка бизнеса, рыночная оценка, управление капиталом компании, цифровая экономика, цифровизация.

Y. G. Matsul¹, D. A. Shilova²¹RUE «Institute of real estate and valuation»²LLC «KPMG»**VALUE ASSESSMENT OF BUSINESS: CONTENTS, METHODS,
PROSPECTS FOR DIGITALIZATION**

The article discusses the prerequisites for the emergence of business valuation. The tasks that the business valuation tools can solve with the purpose of effective company management are defined. Based on the characteristics of the business valuation methods described by the article's authors, the priority of their application for improving the efficiency of management decisions is determined. In terms of financial and economic activity enhancement it is suggested to use the income approach as the best method of business valuation for company capital management.

The authors describe the current problems of business valuation, including those present on the valuation services market of the Republic of Belarus. As a solution, it is suggested to use digital technologies which will have a direct impact on the business valuation, expressed in decreasing the valuation complexity, improving the reliability of the valuation result, reducing the valuation due date, freeing up the time of specialists which they can use for professional development, scientific researches and development of methods in sphere of business valuation.

Key words: business valuation, market valuation, company capital management, digital economy, digitalization.

Введение. Перед собственником всегда остро стоит вопрос о повышении эффективности компании как для целей конкурентоспособности, так и для целей процессов слияния и поглощения. Инструментарий стоимостной оценки бизнеса может однозначно ответить на вопрос собственников об эффективности капитала, так как его стоимость является универсальным критерием эффективности финансово-хозяйственной деятельности компаний. Особенную актуальность вопрос эффективности управления приобретает в связи с постепенной цифровизацией экономики. Цифровые технологии кардинальным образом

оказывают влияние на бизнес-процессы компаний, изменяют отраслевые рынки, становятся драйвером роста и развития всех сфер деятельности общества, в том числе и стоимостной оценки бизнеса. Таким образом, цифровизация стоимостной оценки бизнеса позволит решить ряд проблем, которые сегодня стоят перед оценочным сообществом Республики Беларусь.

Основная часть. Стоимостная оценка бизнеса основана на определении стоимости капитала компаний, в том числе рыночной стоимости. Для проведения тех или иных юридических действий с капиталом компании рыночная стоимость

считается наиболее подходящей. Согласно определению, отраженному в национальных нормативных документах, «рыночная стоимость представляет собой стоимость, по которой наиболее вероятно продавец объекта оценки согласен его продать, а покупатель объекта оценки согласен его приобрести. При этом учитываются следующие условия:

– стороны сделки обладают достаточной осведомленностью об объекте оценки и рынке объектов-аналогов;

– стороны сделки действуют компетентно, расчетливо, добровольно и добросовестно;

– объект оценки представлен продавцом в форме публичного предложения на рынке;

– продавец и покупатель имеют достаточное время для выбора варианта совершения сделки;

– на продавца не налагаются дополнительные обязательства, кроме обязательств передать объект оценки, а на покупателя не налагаются дополнительные обязательства, кроме обязательств принять объект оценки и уплатить за него определенную денежную сумму» [1].

Несмотря на данное определение, рыночная стоимость определяется не только для целей продажи капитала компании или его части. Важен сам базовый принцип – рыночная стоимость должна отвечать ожиданиям как владельца капитала компании, так и второй стороны. Существует ряд целей, которым для проведения тех или иных юридически значимых действий удовлетворяет показатель «рыночная стоимость». Например, передача в залог, разрешение имущественных споров, реализация управленческих решений и прочее. В свою очередь, универсальность инструментария стоимостной оценки бизнеса состоит в том, что он однозначно определяет величину рыночной стоимости капитала компании, которая, в свою очередь, является важнейшим критерием эффективности финансово-хозяйственной деятельности компании. Отсюда можно сделать вывод, что стоимостная оценка бизнеса или определение рыночной стоимости капитала компаний – вид деятельности, который зародился и наиболее актуален для капиталистической рыночной экономики.

Одна из самых характерных черт капиталистической общественно-экономической формации – частная собственность на средства производства. Однако не стоит ставить тождество между средствами производства и капиталом, потому что средства производства становятся капиталом только в том случае, когда его собственники вступают в экономические отношения с владельцами рабочей силы, т. е. работниками. Капитал – это «самовозрастающая стоимость» [3]. Если капитал в результате конкуренции не возрастает у одного собственника, то он будет

возрастать у другого, поглощая компании с менее эффективной финансово-хозяйственной деятельностью. Поэтому очень важно понимать цену каждого управленческого решения, которое так или иначе отразится на стоимости капитала компании. Это и является главной предпосылкой к возникновению такого вида деятельности, как стоимостная оценка бизнеса.

Можно выделить две основные задачи, которые способна решить стоимостная оценка бизнеса:

1) определение эффективности управленческих решений, принятых собственником компании в рамках модернизационных мероприятий, оптимизации бизнес-процессов, внедрения новых производств, услуг, новых видов продукции, освоения новых рынков сбыта, изменения маркетинговой стратегии и пр.;

2) решение задач инвестиционного характера, а именно оценка эффективности создания новых компаний, а также слияния с существующими игроками рынка или их поглощения.

Стоимостная оценка бизнеса формирует свой инструментарий, с помощью которого можно определить наилучшее время для решения той или иной задачи по повышению эффективности капитала компании, а также рассчитать рисковые составляющие управленческих решений.

Прежде чем перейти к обзору инструментария стоимостной оценки бизнеса, следует отразить одну национальную особенность. Исторически в Республике Беларусь, в отличие от стран постсоветского пространства, подходы стоимостной оценки бизнеса принято называть методами. Далее будет употребляться именно этот термин. Суть инструментария оценщика от этого не меняется, белорусский оценщик всегда поймет как российский оценщика, так и оценщика из Западной Европы или Америки. Как правило, любые национальные стандарты оценки стоимости не противоречат международным стандартам, хотя и имеют некоторые особенности, используемые для защиты национальных интересов.

В стоимостной оценке бизнеса существуют три классических метода расчета: затратный, доходный, сравнительный. Затратный метод основывается на величине совокупных затрат на создание капитала, т. е. стоимости его воспроизводства в текущем состоянии. Доходный метод опирается на генерируемую капиталом величину дивидендов, которые может изымать собственник капитала. Сравнительный метод сравнивает капитал по различным критериям с аналогами, стоимость капитала которых известна.

В международной практике [4, 5] также используются следующие методы для определения стоимости:

- оценки на основе окупаемости инвестиций;
- оценки мультипликаторов дохода.

По своей сути данные методы являются производными от доходного метода.

Метод оценки бизнеса, основанный на окупаемости инвестиций, оценивает стоимость компании, исходя из прибыли компании и того, какой доход на инвестированный капитал инвестор может потенциально получить для покупки вашего бизнеса.

Подобно методу капитализации доходов, метод оценки по мультипликатору доходов также определяет стоимость бизнеса по его потенциалу заработать в будущем. При этом метод оценки малого бизнеса, известный также под названием «метод временных доходов», рассчитывает максимальную стоимость бизнеса путем присвоения мультипликатора его текущей выручке. Мультипликаторы варьируются в зависимости от отрасли, экономического климата и других факторов.

В контексте формирования эффективного оценочного инструментария необходимо дать сравнительную характеристику основным методам оценки и расставить приоритетность их использования.

Затратный метод является последним по приоритетности из методов расчета. Ограниченный инструментарий данного метода не позволяет говорить о его эффективности при оценке капитала компаний всех видов отраслей экономики. Самый главный минус затратного метода – отсутствие возможности учета доходности капитала стандартными подходами, из-за чего возникают расхождения между результатами, полученными данным методом и остальными. Это обусловлено тем, что капитал может сформировать как прибыль, так и убыток предпринимателя, следовательно, стоимость капитала может быть, соответственно, как выше, так и ниже затрат на его создание или приобретение. Капитал в рамках затратного метода рассматривается лишь как набор имущества (основные средства, нематериальные активы, запасы и пр.), таким образом, расчет стоимости капитала затратным методом сводится к прямой оценке стоимости имущества, составляющего капитал. В свою очередь расчет стоимости имущества производится с точки зрения его возможной продажи и опирается на доступную информацию о стоимости объектов-аналогов, предлагаемых для продажи либо проданных. В результате налицо различие в функциональном использовании имущества при расчете различными методами: затратный метод – продажа имущества по частям; доходный метод – производство и реализация товаров посредством имущества для получения прибавочной стоимости. Что и объясняет отличие результатов оценки между методами. Конечно, существует методика, способная нивелировать данный минус затратного метода. Эта

методика соответствует актуальным стандартам по оценке стоимости имущества в рамках затратного метода (метода построения), а именно, в общем виде затраты на создание, приобретение, монтаж имущества, а также его физический износ принимаются по данным бухгалтерского учета. После чего к балансовой стоимости имущества вносится корректировка, рассчитанная исходя из доходности капитала компании, учитывающая прибыль предпринимателя (внешнее удорожание) или убыток предпринимателя (внешнее удешевление), а также стоимость земельных участков, которые не отражаются на бухгалтерском балансе по национальным стандартам бухгалтерской отчетности. Другими словами, стоимость капитала компании, рассчитанная доходным методом, используется для расчета стоимости активов в затратном методе, что, по сути, является лишь математическим упражнением, которое имеет смысл только при необходимости определения стоимости каждого актива по отдельности.

Таким образом, затратный метод больше всего подходит для расчета ликвидационной стоимости капитала, когда, в результате убыточной работы компании, имущество необходимо распродать и вернуть часть вложенных в капитал средств. Однако следует отметить, что, например, для компаний-застройщиков справедливо применение затратного метода, поскольку большую часть капитала этих компаний составляют объекты строительства, и в данном примере функциональное использование капитала (продажа или сдача в аренду) в рамках различных методов расчета совпадает, что приводит к близким результатам. Это также справедливо и для компаний других отраслей, капитал которых в большей своей части предназначен для продажи или сдачи в аренду.

Сравнительный метод представляет собой метод расчета стоимости капитала компании, основывающийся на данных о биржевых и внебиржевых сделках с объектами-аналогами. Таким образом, сравнительный метод оценки обеспечивает расчет стоимости компании путем сравнения оцениваемого актива с идентичными или аналогичными активами, в отношении которых доступна информация о свершившихся сделках либо предложениях на биржевых рынках, а также имеется доступ к финансовой отчетности компаний-аналогов. Сравнительный метод является вторым по приоритетности среди методов оценки, основан на рыночных данных. Данный метод уступает доходному, так как классический механизм расчета сравнительного метода не в состоянии в полной мере учесть перемены в оцениваемой компании в среднесрочном и долгосрочном периодах. Из-за этого сравнительный метод

может оценить эффективность управленческого решения лишь постфактум, что недопустимо для целей повышения производительности капитала.

В свою очередь, доходный метод лишен вышеописанных недостатков. Инструментарий доходного метода способен учесть любые мордернизационные мероприятия, макроэкономическую среду, рискованные составляющие, спрогнозировать дивидендные потоки и, таким образом, однозначно определить стоимость капитала компании, которая будет понятна как собственнику, так и инвестору.

Из вышесказанного очевидно, что именно доходный метод подходит для целей управления капиталом компаний с точки зрения повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности. Доходный метод учитывает будущие денежные потоки компании, а значит, любое управленческое решение можно будет перевести в финансовую плоскость и рассчитать эффект, выраженный в изменении стоимости капитала.

Однако наряду с неоспоримыми плюсами доходного метода существует ряд слабых сторон:

- высокая чувствительность к базовым допущениям, включая долгосрочные прогнозы;
- ограниченный горизонт надежных операционных прогнозов компании.

Кроме этого, на сегодняшний момент в области стоимостной оценки различного имущества (недвижимость, транспорт, оборудование, земельные участки и пр.) применяются стандартные методы расчета, но стоимостная оценка бизнеса рассматривает совокупность имущества как динамическую систему с открытым контуром управления, что многократно усложняет традиционные подходы. Необходимость учета таких факторов, как бизнес-окружение, макроэкономическая среда, налоговое окружение, не позволяет получать достоверный результат стоимостной оценки капитала компании без повышения детализации финансово-экономических моделей оцениваемых предприятий. Проблема ощущается особо остро в связи с текущей ценовой конъюнктурой. Предельно низкий уровень стоимости услуг по оценке бизнеса не позволяет заниматься в полной мере развитием технологий оценки и наукой в этой области. А работа в рамках таких низких бюджетов приводит лишь к снижению качества консалтинговых услуг по стоимостной оценке бизнеса. В свою очередь, рынок оценочных услуг Республики Беларусь диктует необходимость повышения достоверности результатов стоимостной оценки бизнеса при снижении временных и финансовых затрат, что невозможно без использования автоматизации машинной обработки данных.

Современные проблемы требуют адекватных решений. Очевидно, что цифровые технологии все в большей степени становятся неотъемлемой

частью нашей жизни. Цифровизация экономики влияет на все сферы деятельности общества. И для соответствия современным тенденциям стоимостной оценке бизнеса следует пройти процесс цифровизации в виде внедрения новых технологий: автоматизации, аналитики больших данных, когнитивных вычислений, искусственного интеллекта. Тем более, что цифровизация экономики, как объективный процесс, значительно повышает важность вопроса эффективности компаний, поскольку создает новую «систему взаимосвязей, при которых граница между онлайн и офлайн становится условной, а уровень вовлеченности государства, бизнеса и граждан достигает 100%» [6, с. 25]. «Цифровая экономика ломает привычные модели отраслевых рынков, повышая конкурентоспособность их участников. Тем самым цифровизация экономики определяет перспективы роста компаний» [6, с. 29]. Именно поэтому вопрос органичного вписания стоимостной оценки бизнеса в цифровую экономику стоит сегодня особо остро. С одной стороны, цифровая экономика является драйвером роста и развития в том числе стоимостной оценки бизнеса. С другой – стоимостная оценка бизнеса сможет ответить на вопрос собственников об эффективности капитала в изменяющихся условиях рынков при цифровизации экономики.

Чтобы ответить на вопрос синергетического взаимодействия стоимостной оценки бизнеса и цифровой экономики, необходимо разобраться в сущности последней. На сегодняшний день не существует единого понимания феномена цифровой экономики, однако дано множество определений. Ниже представлены некоторые из них.

Впервые термин «цифровая экономика – Digital Economy» был использован Доном Топскотом в его бестселлере более 20 лет назад [7, 8]. Николас Негропonte в своей книге «Digital» описал цифровую экономику как «биты вместо атомов» [9].

Организация экономического сотрудничества и развития: «цифровая экономика есть результат трансформационных эффектов новых технологий общего назначения в области информации и коммуникации» [10].

Всемирный банк: «Цифровая экономика – это система экономических, социальных и культурных отношений, основанных на использовании информационно-коммуникационных технологий» [11].

По мнению А. А. Энговатовой – кандидата экономических наук, доцента кафедры экономики инноваций экономического факультета МГУ имени М. В. Ломоносова: «цифровая экономика – это экономика, основанная на новых методах генерирования, обработки, хранения, передачи данных, а также цифровых компьютерных технологиях. В рамках данной экономической модели кардинальную трансформацию претерпевают существующие рыночные бизнес-модели, модель

формирования добавочной стоимости существенно меняется, значение посредников всех уровней в экономике резко сокращается. Кроме того, увеличивается значение индивидуального подхода к формированию продукта, – ведь теперь мы можем смоделировать все, что угодно» [12].

В Программе развития цифровой экономики в России до 2035 г. используется более широкое определение: «цифровая (электронная) экономика – совокупность общественных отношений, складывающихся при использовании электронных технологий, электронной инфраструктуры и услуг, технологий анализа больших объемов данных и прогнозирования в целях оптимизации производства, распределения, обмена, потребления и повышения уровня социально-экономического развития государств» [13].

Официальное государственное определение цифровой экономики в Российской Федерации содержится в «Стратегии развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы»: «Цифровая экономика – это хозяйственная деятельность, в которой ключевым фактором производства являются данные в цифровом виде, обработка больших объемов и использование результатов анализа которых по сравнению с традиционными формами хозяйствования позволяют существенно повысить эффективность различных видов производства, технологий, оборудования, хранения, продажи, доставки товаров и услуг» [14].

Можно сделать вывод, что за последние 25 лет цифровая экономика прошла большой путь и благодаря развитию цифровых технологий трансформировалась из электронной торговли и электронного бизнеса в нечто более глобальное. По мере развития новых цифровых технологий: роботы, большие данные (Big Data), интернет вещей (Internet of Things), блокчейн (Blockchain), когнитивные вычисления (Cognitive Computing), искусственный интеллект, стало очевидно, что цифровая экономика революционным путем меняет все сферы жизни общества: от быта до государственного управления, от сельского хозяйства до промышленности. Новые методы генерирования, обработки и передачи данных существенно изменяют технологии и традиционные бизнес-процессы компаний, что приводит к повышению достоверности прогнозирования в целях оптимизации производств. Роботизация, интернет вещей, 3D печать, облачные вычисления, виртуальная реальность преобразуют промышленность, сферу услуг, сельское хозяйство, медицину, науку, повышают производительность труда и меняют его рынок.

Перечислим наиболее инвестиционно привлекательные и прорывные технологии цифровой экономики: роботы, интернет вещей, искусственный интеллект, 3D печать; виртуальная

реальность, блокчейн, облачные вычисления, большие данные и цифровая аналитика; когнитивные вычисления.

Практически все технологии цифровой экономики прямо и (или) косвенно влияют на бизнес-процессы компаний, оказывающие консалтинговые услуги по стоимостной оценке бизнеса. Если говорить про прямое влияние на стоимостную оценку бизнеса, то в первую очередь стоит обратить внимание на роботизацию (по сути автоматизацию). Так, уже сегодня руководители оценочных организаций начинают задумываться о необходимости автоматизации части бизнес-процессов, касающихся стоимостной оценки. Данная необходимость вызвана как ценовой конъюнктурой рынка оценочных услуг, так и постоянно повышающейся конкуренцией в оценке. Поддержание должного уровня качества консалтинга при постоянном требовании рынка по снижению стоимости оценочных услуг не представляется возможным без снижения трудоемкости посредством внедрения различного уровня автоматизации «рутинных» видов работ по оценке. Автоматизация таких процессов, как построение взаимосвязанной системы уравнений макроэкономических индикаторов, моделирование финансово-хозяйственной деятельности компаний, расчет рисковых составляющих денежных потоков, позволит значительно снизить трудоемкость стоимостной оценки бизнеса и повысить детализацию расчетов. Результатом автоматизации станет повышение качества консалтинга, высвобождение времени для повышения квалификации оценщиков. Таким образом, машина будет заниматься «механической» частью стоимостной оценки бизнеса, а человек будет использовать свое время на «творческую» составляющую – анализ и обработку результатов, науку, разработку методик, повышение квалификации. Если говорить предметно, то анализ трудоемкости оценочных услуг по 5 крупнейшим химическим предприятиям Республики Беларусь: ОАО «СветлогорскХимволокно», ОАО «Гродно Азот», Филиал «Завод Химволокно» ОАО «Гродно Азот», ОАО «Светлогорский ЦКК», ОАО «Белгипс», – показал возможность высвобождения от 124 чел.-ч до 216 чел.-ч от внедрения автоматизации работ в рамках доходного метода.

Облачные вычисления позволяют создать удаленные рабочие места, что приведет к снижению операционных издержек оценочных компаний, а также высвобождению личного времени специалистов из-за сокращения времени в дороге. При этом хранение и передача информации на основе технологии блокчейн обеспечат безопасность и достоверность данных.

Большие данные наряду с когнитивными вычислениями и искусственным интеллектом

окажут влияние на качественные показатели анализа и прогнозирования макроэкономического окружения. Косвенным влиянием на стоимостную оценку бизнеса больших данных и средств аналитики, а также интернета вещей является повышение качества управления предприятиями посредством внедрения большого количества сенсоров и датчиков (концепция промышленного интернета вещей), что повышает качество входных данных, необходимых для стоимостной оценки бизнеса.

Заключение. В условиях конкуренции на рынке очень важно понимать цену каждого управленческого решения, которое так или иначе оказывает влияние на стоимость капитала компании. Главная цель стоимостной оценки бизнеса состоит в определении эффективности управления компаниями. Поэтому стоимостную оценку бизнеса, как вид экономической деятельности, следует воспринимать как универсальное решение, которое отвечает на вопросы собственника компании об эффективном управлении. Из рассмотренного в статье инструментария стоимостной оценки бизнеса можно выделить доходный метод, как оптимальный для целей эффективного управления капиталом компаний с точки зрения повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности. В рамках доходного метода любое управленческое решение можно будет перевести в финансовую плоскость и рассчитать будущий эффект, выраженный в изменении стоимости капитала. Однако на сегодняшний момент эффективность доходного метода ограничена высокой чувствительностью к базовым допущениям и горизонтом надежных операционных

прогнозов компании. В свою очередь, рынок оценочных услуг Республики Беларусь диктует необходимость повышения достоверности оценки бизнеса при снижении временных и финансовых затрат. Особенную актуальность вопрос достоверности оценки приобретает в связи с постепенной цифровизацией экономики. Цифровые технологии оказывают кардинальное влияние на все сферы деятельности общества, изменяя отраслевые рынки и повышая конкуренцию между их участниками. Однако цифровая экономика также является драйвером роста и развития стоимостной оценки бизнеса. Внедрение новых технологий позволит стоимостной оценке бизнеса соответствовать современным тенденциям. Автоматизация, аналитика больших данных, когнитивные вычисления, искусственный интеллект окажут прямое и косвенное влияние на стоимостную оценку бизнеса, выраженное в снижении трудоемкости оценки, повышении достоверности результата оценки и уровня консалтинга, сокращении сроков выполнения работ по стоимостной оценке бизнеса, высвобождении времени специалистов, которое они могут использовать на повышение квалификации, научные изыскания в области стоимостной оценки бизнеса, разработки новых методик. Поэтому на сегодняшний момент приоритетной задачей является органичное вписание стоимостной оценки бизнеса в цифровую экономику. Только комплексное решение этой задачи позволит стоимостной оценке бизнеса стать универсальным ответом на вопрос собственников об эффективности капитала в изменяющихся условиях рынков при цифровизации экономики.

Список литературы

1. Оценка стоимости объектов гражданских прав. Термины и определения: СТБ 52.0.02-2017. Минск, 2017. 84 с.
2. Кэмпбелл Р. Макконнелл, Стэнли Л. Брю. Экономикс: Принципы, проблемы и политика. М.: Республика, 1992. Т. 1, гл. 2.
3. Карл Маркс. Капитал: критика политической экономии. М.: Эксмо, 2018. Т. 1. С. 235.
4. 7 Business valuation methods // Fundera. 2020. URL: <https://www.fundera.com/blog/business-valuation-methods> (accessed 01.02.2020).
5. Valuation methods // CFI. 2017. URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/valuation-methods/> (accessed 01.02.2020).
6. Ковалев М. М., Головенчик Г. Г. Цифровая экономика – шанс для Беларуси: монография. Минск: Изд. центр БГУ, 2018. 327 с.
7. Топскотт Д., Топскотт А. Технология блокчейн, то, что движет финансовой революцией сегодня. М.: Эксмо, 2017. 448 с.
8. Tapscott D. The digital Economy: promise and peril in the age of networked intelligence. New York: McGraw-Hill, 1997. 374 p.
9. Nicholas Negroponte. Being Digital. Vintage Books, 1995. 272 p.
10. OECD Digital Economy Outlook 2015, 2016, 2017 // OECD Publishing, Paris.
11. Развитие цифровой экономики в России. 20 декабря 2016. Представительство Всемирного банка в России. URL: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/events/2016/12/20/developing-the-digital-economy-in-russia-international-seminar-1> (дата обращения: 17.01.2020).
12. Урманцева А. Цифровая экономика: как специалисты понимают этот термин. URL: <https://ria.ru/science/20170616/1496663946.html> (дата обращения: 17.01.2020).

13. Развитие цифровой экономики в России. Программа до 2035 г. URL: <http://innclub.info/wp-content/uploads/2017/05/strategy.pdf> (дата обращения: 17.01.2020).

14. Стратегия развития информационного общества в Российской Федерации на 2017–2030 годы: Указ Президента РФ от 9 мая 2017 г. № 203. URL: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71570570/#ixzz55wOUKPXr> (дата обращения: 17.01.2020).

References

1. STB 52.0.02-2017. Valuation of civil rights objects. Terms and definitions. Minsk, 2017. 84 p.
2. Campbell R. McConnell, Stanley L. Brew. Economics: Principles, problems and policies. New York, 1990. vol. 1, ch. 2 (Russ. ed.: Campbell R. McConnell, Stanley L. Brew. *Ekonomika: Printsipy, problemy i politika*. Moscow, Respublika Publ., 1992, vol. 1, ch. 2).
3. Karl Marx. Das Kapital. Kritik der politischen Ökonomie. Verlag von Otto Meisner, 1867 (Russ. ed.: Karl Marx. *Kapital: kritika politicheskoy ekonomii*. Moscow. Eksmo Publ., 2018, vol. 1, p. 235).
4. Business valuation methods. *Fundera*, 2020. Available at: <https://www.fundera.com/blog/business-valuation-methods> (accessed 01.02.2020).
5. Valuation methods. *CFI*, 2017. Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/valuation-methods/> (accessed 01.02.2020).
6. Kovalev M. M., Polovenchik G. G. *Tsifrovaya ekonomika – shans dlya Belarusi* [Digital economy – a chance for Belarus]: monograph. Minsk, Izdatel'skiy tsentr BGU Publ., 2018. 327 p.
7. Tapscott A. Tapscott A. Blockchain Revolution: How the Technology Behind Bitcoin Is Changing Money, Business, and the World. Portfolio, 2016. 368 p. (Russ. ed.: Tapscott A. Tapscott A. *Tekhnologiya blokcheyn, to, chto dvizhet finansovoy revolyutsiyey segodnya*. Moscow, Eksmo Publ., 2017. 448 p.)
8. Tapscott D. The digital Economy: promise and peril in the age of networked intelligence. New York, McGraw-Hill Publ., 1997. 374 p.
9. Nicholas Negroponte. Being Digital. Vintage Books, 1995. 272 p.
10. OECD Digital Economy Outlook 2015, 2016, 2017. *OECD Publishing*, Paris.
11. *Razvitiye tsifrovoy ekonomiki v Rossii. 20 dekabrya 2016. Predstavitel'stvo Vsemirnogo banka v Rossii* [Development of the digital economy in Russia. December 20, 2016. Representative office of the world Bank in Russia]. Available at: <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/events/2016/12/20/developing-the-digital-economy-in-russia-international-seminar-1> (accessed 17.01.2020).
12. Urmantseva A. *Tsifrovaya ekonomika: kak spetsialisty ponimayut etot termin* [Digital economy: how experts understand this term]. Available at: <https://ria.ru/science/20170616/1496663946.html> (accessed 17.01.2020).
13. *Razvitiye tsifrovoy ekonomiki v Rossii. Programma do 2035 g.* [Development of the digital economy in Russia. Program until 2035]. Available at: <http://innclub.info/wp-content/uploads/2017/05/strategy.pdf> (accessed 17.01.2020).
14. *Strategiya razvitiya informatsionnogo obshchestva v Rossiyskoy Federatsii na 2017–2030 gody: Ukaz Prezidenta RF ot 9 maya 2017 g. № 203* [Strategy for the development of the information society in the Russian Federation for 2017–2030: presidential Decree No. 203 of may 9, 2017]. Available at: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71570570/#ixzz55wOUKPXr> (accessed 17.01.2020).

Информация об авторах

Мацуль Евгений Геннадьевич – аспирант кафедры организации производства и экономики недвижимости. Белорусский государственный технологический университет (220006, г. Минск, ул. Свердлова 13а, Республика Беларусь); ведущий оценщик РУП «Институт недвижимости и оценки» (220030, г. Минск, ул. Комсомольская, 11, Республика Беларусь). E-mail: y.matsul@yandex.ru

Шилова Диана Александровна – магистрант. Белорусский государственный технологический университет (220006, г. Минск, ул. Свердлова, 13а, Республика Беларусь); специалист по обработке финансовых данных ООО «КПМГ» (220012, г. Минск, ул. Платонова, 49, бизнес-центр «Академия», Республика Беларусь). E-mail: dianashilova@kpmg.ru

Information about the authors

Matsul Yauheni Gennadevich – PhD student, the Department of Organization of production and real estate. Belarusian State Technological University (13a, Sverdlova str., 220006, Minsk, Republic of Belarus); leading appraiser RUE «Institute of real estate and valuation» (11, Komsomolskaya str., 220030, Minsk, Republic of Belarus). E-mail: y.matsul@yandex.ru

Shilova Diana Aleksandrovna – Master student. Belarusian State Technological University (13a, Sverdlova str., 220006, Minsk, Republic of Belarus); specialist in financial data processing «KPMG» LLC (49, Platonova str., Business Center «Academy», 220012, Minsk, Republic of Belarus). E-mail: dianashilova@kpmg.ru

Поступила 14.09.2020