

## **МОДЕЛЬ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДОБАВЛЕННОЙ СТОИМОСТИ И ЕЕ ПРОИЗВОДНЫЕ КАК СОВРЕМЕННЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ**

## **Волокитин Владислав Анатольевич**

студент Санкт-Петербургского государственного университета, РФ, г. Санкт-Петербург

**Соколова Светлана Владимировна**

научный руководитель, д-р экон. наук, доц. Санкт-Петербургского государственного университета, РФ, г. Санкт-Петербург

?? ??????? ?? ?????????????? ?? ???????????????, EVA — ?????????? ?? ????????????????

????????????? ??????????? ?????????????? ????????. ?? ?????? ??? ??????????? ??  
?????? ?? ???? ???????????, ?????? ??????? ??????????? ?? ??????, ?? ? ??? ??????  
?????????.

??? ?????? ?????????? EVA ??????? ?????????? ?????????? ??????????,  
?????? ? ??????? ?????????? ?????????? ?????????? ?????????? ??? ??????????  
????????????????? ???????????, ? ????? ?????????? ?????????? ?????????? ??????.

???? ?????????????? ?????????????? ?????????? (EVA), ??????????????  
?????????Stern Stewart&Co,?????????????????,?????????????????????????  
????????? ??????? ?? ?????????????? ?????????? ???????, ???????, ??? ??????,  
???, ???  
?????????????, ??? ? ?????? ?????? ?????? ?????? ?????? ?????? ?????? ??????.

???????????? ? ?????????????? ? ?????????????? ?????????? ?????????????? ?? ???????????????.

??? «?????????????????  
???  
??? ?? ?????????? ??????? ??????? (????????????? ? ??????)» [3, ?. 63]. ?????? ?????????? ?????? ?????????? ?????? ?????????? ?????? ??????  
????????????? ?????????? ?????? ?????????????????? ?????? ?? ?????? ?? ?????? ??????  
????????? ?????????? ?????? (NOPLAT). ?????? ?????????? ??????  
????????? ?????? ?????????????? ?????? ? ?????????????? ?????? ??????????  
????????.

????????????????????????????????? «???»  
????????????????? ? ??? ??????????????????:

??«??????»,??  
???? ???? ?????? ??????????. ?????? ?????????? ?????????? ?????????? ??????????????  
????????????? ?????????? ?????????? ?? ?????? ??????????????, ??????????  
???  
???  
????????????????,??«????  
????» ?????????????????? ?????????? ??????:

$$EVA = NOPLAT - \text{????} * wacc_{\text{????}}$$

**NOPLAT=Op.Pr-[??????,??????\*TR]**

$$PV(EVA) = EVA / wacc^*$$

$$?^* = \text{????} + \text{PV(EVA)} - \text{????}$$

??=?\*-????

???:

NOPLAT — ?????? ?????????????? ?????? ?? ?????? ?????????? ?????????? ??????????;

?\* — ?????????????? ?????????? ?????????? ?????? ?????????????????? ??????????;

WACC<sub>???</sub>—??;

WACC\* — ?????????????? ?????????????????? ?????????? ??????????,  
????????????????? ??????????????, ???????, ?????????????????? ??????????  
????? ?????????? ? ?????????? ??????????: 80 % ?????????????? ??????????  
20 % ?????????? ?????????? [1, ?. 286].

????? ?????????? ?????? «????????????? ?????????????? ??????»  
????? ?? ???, ??? ?????????? ? ?????????????? ?????? ?????? ?????  
?????????????????:

$$\text{ROIC} = \text{NOPLAT}/I$$

$$\text{EVA} = I^*(\text{ROIC} - \text{wacc}_{??})$$

$$\text{PV(EVA)} = \text{EVA}/\text{wacc}^*$$

$$?^* = ??? + \text{PV(EVA)}$$

$$?? = ?^* - ???$$

???: ROIC — ?????????????? ?????????????? ?????????? [1, ?. 287].

????????? ?????????????? ?????? ?????????????? ?????????????? ?????????????,  
??, ?????????????????????????????????????,  
????????? ??? ?????? ???????, ? ?????? ?????? ?????? ?????? ??????????????  
?????????.

?????????????????, ?????????????? ?????????????? ?????????????? ??????????????  
????????????? ???????:

$$\text{EVA} = I^*(\text{ROIC} - \text{wacc})$$

PV(EVA)/wacc

$$K^* = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{I_t}{(1+wacc)^t} + PV(EVA)$$

$$?^* = ?^* - PV(EVA) [1, ?, 289]$$

??  
????????????.

??  
?????????????????????????????????.?????????????????????,????????????????????  
????????????????????????????—?????????????????????????????????????,????  
????????????.

???????? ?????????????? ?????????? (RIM, Residual Income Model).

????????? ?????????????? ??? ???????, ?????? ?????????? ?? ?????????????  
??  
????????????? ??????? ?????????????? ?????? Residual Income Model (RIM), ?????????  
????????? ??????? ?????????? ?????? EVA ? ?????????? ?? ?????????? wacc, ?  
????????? ?????????? ?? ?????????? ?????? (i). ?????????? ?????????????????  
????????????? ?????????? (ROE), ? ?? ?????? ?????????????????? ?????????? (ROIC),  
??? ??? ?????? ?????????? ?????????????? ?? ?? ?????????? ??????????:

$$EVA = I^* (ROE - i_{ck})$$

$$PV(EVA) = \frac{EVA}{i_{ck}}$$

$$?^* = ?^* + PV(EVA)$$

$$?^* = ?^* - PV(EVA) [1, ?, 283]$$

???????? «????????????? ?????????? ??? ??????????» (SVA,  
Shareholders' Value Added).

????????? ?????????????? ?????????? ?????????? (SVA,

Shareholders' Value Added) ????? ?????????????? ?????????????? ?????????????  
 ?????????????? ? 1980-? ?? . ? ?????????? ?????? ?????????????? ? ??????????????  
 ?????????????? ?????????????????? ?????? "L.E.K. Consulting", ??????????  
 ?????????????????? ?????? SVA.

????? ?????????? ?????????????? ?????????????????? ??? ?????????? ???  
 ?????????(?????????????????????)?????????????????????????????????????  
 ???(?????????????????????????  
 ?????????????????????????????),?????????????,?????????????????????????  
 ????????? (?????????????), ??? ? ?????????? ??????? ? ?????? ??????.

????? ?????? ?????? SVA ?? ?????? EVA, ?????????? ? ???, ???  
 ???,?????????????????????  
 ??? ?????? ?????? (?????— ?????????????? ?????????? ?????? ??? ??????  
 ???),?????????????????????????  
 ?????????????????????????????????,?????????????????????????????????????  
 ??? ?????????????? ?????????? ??????????.

?????????????????SVA???  
 ?????????????????,???  
 ????????? ?????? ?????????? ??? ??????????.

????????? SVA ?????????????? ?????????? ??????:

$$SVA = \sum_{t=1}^T \frac{CF_{ep}}{(1 + wacc_m)^t}$$

???:

SVA—????????????????????????????????????? «?????????????????????  
 ??? ??????????»;

**$\sum_{t=1}^T$**

— ?????????? ?????????? ?????????? ??????????;

**$CF_{ep}$**

— ?????? ?????????????? ?????? ?????? ?????????????? ??????

?????????? ? ????:

T — ?????????????????????????????; ;

I<sub>t</sub> — ????????????? ? ??????? ?????????? ??? [1; ?] ????????????? ? ?????????????;

wacc\* — ????????????? ?????????????????????? ?????????? ??????????;

wacc<sub>??</sub> — ????????????? ?????????????????????? ?????????? ??????????,  
????????????????? ??? ?????????????????? ?????????? [2, ?. 116].

???  
????? ?, ?? ??????? ??????? ?????? SVA, ?????????????????? ??????????  
???????:

$$\text{SVA} = \frac{\text{CF}_{\text{CP}}}{wacc * (1+wacc_{\text{пл}})^T} - \sum_{t=1}^T \frac{I_t}{(1+wacc_{\text{пл}})^t}$$

[3, ?. 116]

????? ?????? ?????????? ?????????????? ?????????????? ?????? ?????????????? ??????????  
?????????????????, ??  
????????????? ??????.

????, ?????????????????????????, ?????????? ??????????????????????????????????  
????????????? ???, ?. ?, ?? ??????, ????? ?????????????? ?????????? ??  
????????? ?????????? ????? ?????????? ??? ?????????????, ?????????? ?????? ??  
?????????, ?? ?????? ?????? ??????????, ?????????? ??????????, ?? ??????  
SVA ?????? ?????? ?????? ???:

$$\text{SVA} = \sum_{j=0}^n \frac{CF_j}{wacc * (1+wacc_{\text{пл}})^j} - \sum_{t=1}^T \frac{I_t}{(1+wacc_{\text{пл}})^t}$$

???:

CF<sub>j</sub> — ?????????????? ??????? ?????? ? ?????? j ?????????? ?????? [0;  
n] [2, ?. 115].

?????? ??????????:

1. ?????????? ?.?. ?????? ??????: ????\_. — 3-? ???., ????????. ? ???\_. — ?: ??  
?????, ???-?? ????????, 2008. — ?. 286.
2. ??????? ?.?. ?????????????? ?????? ? ?????????????????????? ???????  
????????????? ?????? ?????????????????? ??????: ???\_. ????\_.  
????????????? ???\_. ?????-????????????? ???\_. ????????????, ?????-?????????,  
2008, ?. 116.
3. ?????? ?. ?????? ?????????? ?????????????? ?????????? EVA. —  
????????? ? 23, 2005, ?. 63.