

МОДЕЛЬ ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ С ПОЗИЦИИ ИСТИННОЙ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ**Юлия Валерьевна НОВОЖИЛОВА**

аспирантка кафедры бухгалтерского учета, анализа и аудита,
Ярославский государственный университет им. П.Г. Демидова, Ярославль, Российская Федерация
bakevnl@mail.ru

История статьи:

Получена 18.04.2017
Получена в доработанном виде 09.06.2017
Одобрена 20.07.2017
Доступна онлайн 15.08.2017

УДК 657

JEL: M49

Аннотация

Предмет. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности нуждается в постоянном совершенствовании в зависимости от растущих информационных потребностей заинтересованных лиц. Основная цель интегрированной отчетности – объяснить, как организация создает ценность в течении долгого времени. Комплексное количественное измерение изменения ценности компании является сложной и нерешенной в настоящее время задачей. В условиях рынка такая оценка деятельности важна и имеет многоцелевую направленность. В связи с этим статья посвящена проблеме информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности для оценки стоимости компании.

Цели. Идентификация показателей стоимости, востребованных заинтересованными сторонами, и их комплексная систематизация. Расширение интегрированной отчетности в направлении предоставления информации о стоимости компании, что является логичным и при этом новым шагом в обеспечении прозрачности ее деятельности.

Методология. Применены общенаучные методы познания, такие как сравнение, анализ, синтез, обобщение, абстрагирование, логический метод.

Результаты. Предложены модели информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности на основе авторского подхода к ее формированию в контексте построения устойчиво функционирующего бизнеса. Обосновано применение истинной стоимости компании в качестве основы одной из модели информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности. Критически рассмотрены существующие методы оценки стоимости компании с точки зрения соответствия идеям создания исследуемого вида отчета. Предложены основные показатели стоимости компании, которые следует раскрывать в интегрированной отчетности в соответствии с предложенной моделью. Они отвечают целям и принципам формирования интегрированной отчетности.

Область применения. Сформулированные выводы могут применяться российскими компаниями для построения интегрированной отчетности. Результаты работы также могут быть использованы научным сообществом с целью развития информационно-аналитического обеспечения исследуемого вида отчета.

Выводы и значимость. Полученные результаты создают возможность для дальнейшего совершенствования информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности в контексте построения устойчивого бизнеса и, как следствие, повышения уровня корпоративной прозрачности компаний.

Ключевые слова:

интегрированная отчетность, стоимость компании, методы оценки, информационно-аналитическое обеспечение, бизнес-модель

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

Для цитирования: Новожилова Ю.В. Модель информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности с позиции истинной стоимости компании // *Международный бухгалтерский учет*. – 2017. – Т. 20, № 15. – С. 880 – 896.
<https://doi.org/10.24891/ia.20.15.880>

Введение

Согласно Концепции развития публичной нефинансовой отчетности, утвержденной

Распоряжением Правительства Российской Федерации от 05.05.2017 № 876-р., такого рода отчетность, а также интегрированный отчет, являются «важным элементом системы

управления, в том числе рисками, и развития коммуникаций с заинтересованными сторонами, предпосылкой повышения эффективности и укрепления конкурентоспособности организаций»¹.

Действие данной Концепции распространяется в том числе на государственные компании и корпорации, публично-правовые компании и т.д. Крайне актуальным становится повышение доступности информации государственным органам и обществу в целом не только о финансовом положении предприятия, но и о его социальной ответственности, устойчивости развития.

Такая информация должна отражаться в публичной нефинансовой отчетности, способствуя реализации целей государственной политики в сфере социально-экономического и экологического развития. К ним относятся: построение экономики лидерства и инноваций, конкурентоспособной на мировом уровне, повышение качества человеческого капитала, обеспечение экологической безопасности, достижение социального благополучия и согласия в обществе.

Публичная нефинансовая отчетность, в том числе и интегрированная, является «одним из важных источников данных, на основании которых на государственном уровне могут приниматься решения о степени достижения обозначенных стратегических целей»².

Вопросам интегрированной отчетности в последнее время уделяется особое внимание многими отечественными и зарубежными авторами: И.В. Алексеевой и Р.Г. Осиповой [1, 2], М.А. Вахрушиной и Н.В. Малиновской³, В.Г. Гетьманом⁴, О.В. Ефимовой [3], Р.Г. Каспиной и Л.С. Хапугиной⁵,

В.С. Плотниковым и О.В. Плотниковой [4], Дж. Мариора (J. Maniora) [5], Х.В. Фриас-Асейтуно, Л. Родригес-Ариса, и И.М. Гарсия-Санчес (J.V. Frias-Aceituno, L. Rodriguez-Ariza and I.M. Garcia-Sanchez) [6], С. Адамс и Р. Симнет (S. Adams, R. Simnett) [7], Ю.К. Дженсен и Н. Берг (J.C. Jensen and N. Berg) [8] и др.

Исследования посвящены изучению теоретического обоснования формирования интегрированной отчетности, проблемам ее создания и внедрения в практику организаций. Авторы уделяют внимание анализу ее преимуществ и недостатков, сравнению с другими видами отчетности, специфике ее формирования в отдельных сферах деятельности. Ряд авторов исследуют необходимость укрепления доверия заинтересованных лиц к интегрированной отчетности, анализа качества ее подготовки, изучения факторов, влияющих на ее формирование.

Исследованию вопросов взаимосвязи интегрированной отчетности и устойчивого развития бизнеса посвящены работы зарубежных авторов: Р.Дж. Экклза и М.П. Крзуса (R.G. Eccles, M.P. Krzus) [9], Д. Иоанна и Т. Адриана (D. Ioana, T.-T. Adriana) [10], Д. Твиди и Н. Мартынова-Бенни (D. Tweedie, N. Martinov-Bennie) [11].

Исследованием связи между интегрированной отчетностью и оценкой фирмы занимаются К. Ли и Дж.Х. Йе (Kin wai Lee, Gillian Hian-Heng Yeo) [12]. Различные методики оценки стоимости компании раскрыты в работах авторов: В.Г. Когденко⁶, В.И. Бариленко [13], Н.А. Горбуновой и М.А. Живаевой⁷, Г.Ф. Графовой, А.В. Графова и

¹ Концепция развития публичной нефинансовой отчетности: утв. Распоряжением Правительства Российской Федерации от 05.05.2017 № 876-р.

² Там же.

³ Вахрушина М.А., Малиновская Н.В. Корпоративная отчетность: новые требования и направления развития // Международный бухгалтерский учет. 2014. № 16. С. 2–9.

⁴ Гетьман В.Г. О концептуальных основах и структуре международного стандарта по интегрированной отчетности // Международный бухгалтерский учет. 2014. № 44. С. 2–15.

⁵ Каспина Р.Г., Хапугина Л.С. Интегрированная система учета в условиях процессно-ориентированного управления

деятельностью коммерческого предприятия // Современное состояние и перспективы развития бухгалтерского учета, экономического анализа и аудита: материалы Междунар. науч.-практ. конф., Иркутск, 18 апр. 2013 г. / под науч. ред. д-ра экон. наук, проф. Е.М. Сорокиной. Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2013. С. 15–21.

⁶ Когденко В.Г. Фундаментальный анализ компании: особенности и ключевые индикаторы // Экономический анализ: теория и практика. 2014. № 33(384). С. 2–15.

⁷ Горбунова Н.А., Живаева М.А. Сравнительный анализ бухгалтерского и финансового подходов к оценке стоимости предприятия // Международный бухгалтерский учет. 2014. № 40. С. 46–55.

С.А. Шахватовой [14], М.Ю. Нелюбовой и В.С. Фарафонова [15], П.С. Салмина и О.В. Поляевой⁸, М.Ю. Федотовой [16] и многих других.

Современные подходы к формированию информационно-аналитического обеспечения отражены в работах Х. Адерсона, М.А. Вахрушиной, К. Друри, М.И. Кутера, А.Д. Шеремета, Л.И. Хоружий, а также Л.В. Ерыгиной, А.Л. Поздняковой, И.В. Федоренко [17] и др. В области информационно-аналитического обеспечения устойчивого развития стоит выделить работы коллектива авторов: В.И. Бариленко, О.В. Ефимовой, Г.В. Сергеевой, Е.В. Никифоровой [18].

Однако по-прежнему существует ряд нерешенных проблем теоретико-методического характера, связанных с информационно-аналитическим обеспечением интегрированной отчетности.

В рамках данного исследования под обеспечением понимаем *удовлетворение информационных потребностей и интересов заинтересованных сторон для обоснованного принятия ими управленческих решений*.

В общем смысле под информационным обеспечением понимается деятельность, направленная на поиск, отбор, обработку, накопление, обобщение и сохранение определенного рода информации. Целью аналитического обеспечения является деятельность по оценке и анализу полученных данных.

В рамках данного исследования информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности определяем, как целенаправленную деятельность по сбору, обработке и анализу информации о способности организации создавать стоимость в течение длительного времени. Целью нашего исследования является развитие информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности путем

построения информационных блоков, которые бы отвечали целям создания данного вида отчета и давали возможность комплексной оценки происходящих изменений в создаваемой стоимости компании.

Для реализации поставленной цели предложен подход к формированию интегрированной отчетности в контексте построения устойчиво функционирующего бизнеса [19]. На его основе построены модели информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности [20], включающие расчет истинной (внутренней) стоимости компании, стоимости, воплощенной в величине капиталов и их изменениях⁹, и стоимости компании, на которую влияют заинтересованные лица [21] (*рис. 1*).

Согласно предложенному подходу, все действия стейкхолдеров компании должны быть основаны на идеях концепции устойчивого развития, т.е. ориентированы на принятие идей экологической и социальной ответственности. В свою очередь, заинтересованные стороны предоставляют компании ресурсы, которые формируют ее капитал. При этом под капиталом понимается любой ресурс (запас материальных и нематериальных ценностей), используемый для получения доходов в конкретной модели бизнеса.

В процессе создания стоимости происходит увеличение, уменьшение или трансформация капиталов в результате коммерческой деятельности организации. Итогом является созданная стоимость для организации и для заинтересованных сторон. Целью компаний будет максимизация своей стоимости за счет организации эффективного взаимодействия со стейкхолдерами и грамотного распределения ресурсов. На основе данной концепции формируется интегрированный отчет, который будет выступать в качестве инструмента устойчивого развития бизнеса.

⁸ Салмин П.С., Поляева О.В. Проблемы оценки стоимости организации (на примере ОАО «Нижегородский порт») // Экономический анализ: теория и практика. 2009. № 34. С. 55–62.

⁹ Kurochkina I., Novozhilova J. Complex Estimation of Capitals' Value Change Based on Integrated Reporting. SGEM 2016 Conference Proceedings, 3rd International Multidisciplinary Scientific Conference on Social Sciences and Arts SGEM 2016, 22–31 August, 2016, book 2, vol. 3, pp. 105–112. doi: 10.5593/SGEMSOCIAL2016/B23/S06.014

Целью настоящей статьи является теоретическое обоснование модели информационно-аналитического обеспечения формирования интегрированной отчетности с позиции истинной (внутренней) стоимости компании как интегрированного результирующего показателя деятельности компании.

Теоретическое обоснование модели информационно-аналитического обеспечения формирования интегрированной отчетности для оценки истинной стоимости

Интегрированная отчетность является формой корпоративной отчетности (публичной нефинансовой отчетности) более высокого уровня, поскольку выходит за рамки простой констатации фактов.

В рамках предложенного подхода ее можно определить, как глобальный процесс интеграции разнородных сведений о деятельности компании, полученных на основе изучения внутренних бизнес-процессов и внешней бизнес-среды, для формирования целостного представления о функционировании компании, достигнутых результатах и перспективах развития, необходимого для раскрытия возможностей организации создавать стоимость на протяжении долгого времени с целью создания устойчиво функционирующего бизнеса [22].

В основе такой отчетности лежит интегрированное мышление, которое отражает комплексный подход к пониманию сущности деятельности компании, учитывает взаимозависимость между различными факторами, влияющими на способность организации создавать стоимость. Это приводит к более тесной интеграции финансовой и нефинансовой информации.

Целью интегрированной отчетности является предоставление информации о том, как организация создает ценность в течение долгого времени. Под ценностью понимаем потенциальную полезность компании для всех стейкхолдеров, под стоимостью – денежное выражение ценности компании.

В публикуемых годовых отчетах компании начали раскрывать сведения о процессе создания стоимости и бизнес-модели организации. Последняя представляет собой «систему трансформации ресурсов организации через ее коммерческую деятельность в продукты и результаты, направленную на достижение стратегических целей организации и создание стоимости на протяжении краткосрочного, среднесрочного и долгосрочного периодов»¹⁰.

Приведем пример структуры интегрированного отчета. Согласно данным исследования корпоративной прозрачности российских компаний 2015 г.¹¹ лидером итогового рейтинга стала организация АО «НИАЭП». Она раскрывает информацию на уровне лучших международных практик. Ее интегрированная отчетность имеет следующую структуру¹².

1. Обращение руководителей.
2. О Компании.
3. Основные показатели деятельности.
4. Ключевые события.
5. Награды.
6. Об отчете.
7. Управление Компанией, где раскрывается интервью вице-президента по развитию, информация о стратегии Компании, создании стоимости, рынках присутствия и приоритетных направлениях развития, о возможностях и рисках, корпоративном управлении.
8. Управление капиталами и результаты деятельности: в разрезе финансового, производственного, интеллектуального,

¹⁰ Международный стандарт / International Integrated Reporting Council (IIRC). 2013. URL: http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK.docx_en-US_ru-RU.pdf

¹¹ Исследование корпоративной прозрачности российских компаний 2015 / Российская региональная сеть по интегрированной отчетности. 2015. URL: <http://transparency2015.downstream.ru/#/ru>

¹² Годовой отчет 2014 года. Воплощение инженерной мысли / АО «НИАЭП». URL: <http://ar2014.niaep.ru/#/ru>

человеческого, социально-репутационного и природного капиталов с указанием механизмов управления и полученных результатов.

9. Взаимодействие с заинтересованными сторонами.

10. Заключение об общественном заверении публичного годового отчета АО «НИАЭП».

Таким образом, компания раскрывает значимую информацию о способности организации создавать стоимость на протяжении долгого времени: сведения о бизнес-модели, капиталах, рисках, стратегии и т.д.

Российская региональная сеть по интегрированной отчетности в исследовании 2015 г. выявила положительную тенденцию увеличения количества компаний, раскрывающих информацию о капиталах (их стало на треть больше – 15 против 10) и в два раза чаще описывающих трансформацию капиталов на конец отчетного года (13 против 6 компаний). Определено, что более прозрачные компании чаще раскрывают данную информацию и имеют более детализированные бизнес-модели¹³.

Однако уровень соответствия бизнес-моделей российских компаний Международному стандарту интегрированной отчетности остается низким. Бизнес-модель не позиционируется как элемент создания стоимости. И.А. Радовский подчеркивает, что практика представления бизнес-модели доказала «свою эффективность в решении задачи концентрированного представления сведений о бизнесе компании»¹⁴.

Международный стандарт интегрированной отчетности распространяет логику создания добавленной стоимости на основе бизнес-модели за пределы финансового капитала. Однако И.А. Радовский подчеркивает, что выделение капиталов (а именно, финансового, производственного, интеллектуального,

человеческого, социально-репутационного, природного) «при отсутствии четкого инструментария для их классификации и измерения делает этот подход достаточно сложно применимым на практике»¹⁵. *Международный стандарт интегрированной отчетности не предлагает конкретных ключевых показателей эффективности и методов ее оценки.*

В Консультационном проекте Международного стандарта интегрированной отчетности¹⁶ подчеркивается, что целью интегрированной отчетности является не измерение ценности организации или всех капиталов, а предоставление информации, позволяющей предполагаемым пользователям отчета оценить способность организации создавать ценность на протяжении времени.

Однако собственники оценивают прирост своего благосостояния увеличением стоимости, принадлежащего им бизнеса. Данная информация важна не только для управляющих компании, но и для иных заинтересованных сторон для принятия управленческих решений. Стоимость компании является интегрированным результирующим показателем, который впитывает в себя влияние внешних и внутренних факторов. Она является тем критерием оценки ее финансового благополучия, который дает комплексное представление об эффективности управления бизнесом.

Как правило, в годовых отчетах компаний отсутствует комплексная оценка стоимости компании. Ощущается потребность в идентификации показателей стоимости, востребованных заинтересованными сторонами, и в их комплексной систематизации. *По нашему мнению, расширение интегрированной отчетности в направлении предоставления информации о стоимости компании является логичным и*

¹⁵ Там же.

¹⁶ Консультационный проект международной структуры. Интегрированная отчетность / International Integrated Reporting Council (IIRC). 2013. URL: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/Consultation-Draft-of-the-InternationallIRFramework.pdf>

¹³ Исследование корпоративной прозрачности российских компаний 2015 / Российская региональная сеть по интегрированной отчетности. 2015. URL: <http://transparency2015.downstream.ru/#/ru>

¹⁴ Там же.

при этом новым шагом в обеспечении прозрачности ее деятельности.

В январе 2016 г. в Давосе был презентован S&P-ый Индекс Глобального создания стоимости (S&P Long-Term Value Creation (LTVC) Global Index), который разработан для оценки компаний, имеющих потенциал для создания стоимости в долгосрочной перспективе¹⁷.

Он основан на критериях устойчивости и финансовой успешности. Индекс сочетает в себе качественные и количественные показатели, сводит их в единый измеритель, чтобы определить потенциал для долгосрочного создания добавочной стоимости, показывает шансы по созданию долгосрочной стоимости. Показатель качества рассчитывается на основе рентабельности собственного капитала, коэффициента начислений и показателя финансового рычага (Return on Equity, Accruals Ratio, and Financial Leverage Ratio)¹⁸. *Факт разработки данного индекса подчеркивает востребованность информации о комплексной оценке создаваемой стоимости. Полагаем, что интегрированная отчетность должна стать платформой для реализации возможности комплексной оценки создаваемой стоимости.*

Несмотря на активное обсуждение проблем оценки стоимости, существуют нерешенные вопросы, связанные с неоднозначностью и вариативностью методики ее расчета. В настоящее время отсутствует общепринятая методика расчета стоимости компании. Предлагаются альтернативные варианты расчета, которые обладают слабыми и сильными сторонами. Ставится задача учета не только финансовых, но и нефинансовых факторов, необходимых для определения величины стоимости.

Как было указано, авторы анализируют стоимость компании, используя различные методики. Существуют традиционные подходы к оценке стоимости (доходный,

затратный, сравнительный), концепция управления, нацеленная на создание стоимости (Value-Based Management, *IBM*), сбалансированная система показателей Нортон и Каплана [23], система комплексного экономического анализа хозяйственной деятельности отечественного ученого А.Д. Шеремета¹⁹ и др.

Стоит подчеркнуть, что анализируя достоинства и недостатки традиционных подходов, разные авторы приходят к выводу о несовершенстве методов: ни один из них не может быть использован в качестве базового. Они доказывают, что при оценке одного и того же объекта, данные подходы могут давать различные показатели стоимости и представлять интересы различных сторон. Показывают, что результат оценки активов организации любым методом не следует принимать за единственный критерий тех или иных хозяйственных или управленческих решений (П.С. Салмин, О.В. Поляева²⁰).

Н.А. Горбунова и М.А. Живаева считают, что необходимо создать «систему оценочных индикаторов, которые являются ключевыми при определении стоимости предприятия на основе различных методов и приемов»²¹.

Г.Ф. Графова, А.В. Графов и С.А. Шахватова предлагают применять методы регрессионного анализа для оценки стоимости, которые позволят учесть влияющие на нее факторы и установить аналитическую форму этой взаимосвязи [14].

О.А. Власова рекомендует проводить анализ чувствительности стоимости компании по отношению к факторам (драйверам, параметрам) ее определяющим²².

¹⁹ Шеремет А.Д. Комплексный анализ показателей устойчивого развития предприятия // Экономический анализ: теория и практика. 2014. № 45. С. 2–10.

²⁰ Салмин П.С., Поляева О.В. Проблемы оценки стоимости организации (на примере ОАО «Нижегородский порт») // Экономический анализ: теория и практика. 2009. № 34. С. 55–62.

²¹ Горбунова Н.А., Живаева М.А. Сравнительный анализ бухгалтерского и финансового подходов к оценке стоимости предприятия // Международный бухгалтерский учет. 2014. № 40. С. 46–55.

²² Власова О.А. Построение системы управления стоимостью компании оптовой связи: практический аспект // Экономический анализ: теория и практика. 2009. № 36. С. 81–92.

¹⁷ S&P Dow Jones Indices: S&P LTVC Global Index Methodology. S&P. 2017. URL: <http://us.spindices.com/documents/methodologies/methodology-sp-ltvc-global-index.pdf>

¹⁸ Там же.

В тоже время, изучая стоимостные показатели *IBM*, М.Ю. Нелюбова и В.С. Фарафонов высказывают противоположную точку зрения. В противовес комбинированному использованию нескольких показателей, они утверждают, что такой подход не будет оптимальным, так как система *IBM* эффективна только в случае подчинения всех управленческих решений единой цели. Это предполагает наличие единого критерия оценки эффективности [15]. *Полагаем, что комбинированное использование различных методик оценки возможно, если это отвечает поставленным целям построения интегрированной отчетности.*

Возможность комбинированного использования методов и инструментов оценки стоимости компании порождают разные методики такого анализа. Стоит выделить фундаментальный анализ стоимости компаний, предлагаемый В.Г. Когденко. Цель его заключается в «определении фундаментальной (истинной, внутренней) стоимости компании и анализ влияющих на нее факторов, а также прогнозирование рыночной капитализации компании и цены ее акции»²³.

В настоящий момент не существует безусловно верного способа расчета стоимости компании. В зависимости от целей оценки можно выделить разные виды стоимости: рыночную, ликвидационную, инвестиционную и т.д. При этом грамотная формулировка этой цели позволит правильно выбрать вид исчисляемой стоимости и подобрать конкретный метод ее расчета. Цель интегрированной отчетности – показать процесс создания стоимости, отразить объективные и достоверные сведения с ориентацией на перспективы развития компании. *Полагаем, что для таких целей подойдет расчет истинной (внутренней) стоимости компании (Intrinsic Value of a Firm, где *Intrinsic* – присущий, внутренний, свойственный, сущностный).*

По мнению В.Г. Когденко, она является наиболее точной стоимостной оценкой

²³ Когденко В.Г. Фундаментальный анализ компании: особенности и ключевые индикаторы // Экономический анализ: теория и практика. 2014. № 33. С. 2–15.

компании, представляющей собой дисконтированную величину ее будущих денежных потоков. Расчет истинной стоимости основывается на комплексных финансовых моделях и системе предположений²⁴. Она является оценкой, полученной в результате внимательного и согласованного изучения всех характеристик фирмы и рыночных факторов. *Предлагаем данный показатель использовать в качестве показателя интегрированной отчетности.*

В Консультационном проекте Международного стандарта интегрированной отчетности подчеркнуто, что традиционно значение ценности ассоциируется с приведенной ценностью ожидаемых будущих потоков денежных средств, под созданием ценности подразумевается изменение оценки ценности в связи с финансовыми показателями организации. Вместе с тем интегрированная отчетность «основана на понимании того, что будущие потоки денежных средств и прочие концепции ценности зависят от более широкого спектра капиталов, взаимодействий, деятельности, причин и следствий, а также от отношений, которые непосредственно связаны с изменениями в финансовом капитале»²⁵.

На наш взгляд, раскрытие в интегрированной отчетности информации об истинной (внутренней) стоимости будет способствовать увеличению потенциала отчетности в раскрытии процесса создания стоимости. Она способна выступать основой одной из моделей информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности с позиции построения устойчиво функционирующего бизнеса (см. рис. 1).

Фундаментальная концепция Международного стандарта интегрированной отчетности «Создание стоимости для организации и заинтересованных сторон» заключается в том, что организация может

²⁴ Там же.

²⁵ Консультационный проект международной структуры. Интегрированная отчетность / International Integrated Reporting Council (IIRC). 2013. URL: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/03/Consultation-Draft-of-the-InternationalIRFramework.pdf>

создать и максимизировать ценность путем обслуживания как собственных интересов, так и всех основных заинтересованных сторон. *Предложенная модель основана на расчете истинной (внутренней) стоимости компании, максимизация которой становится одной из главных целевых установок ее деятельности.* Методика такого расчета должна базироваться на существующих разработанных и проверенных способах определения такой стоимости.

Методики оценки показателей в рамках модели информационно-аналитического обеспечения формирования интегрированной отчетности для оценки истинной стоимости

Оценим традиционные подходы к оценке стоимости на соответствие идеям концепции интегрированного мышления:

- *затратный*: основан на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устаревания. Методы данного подхода (метод чистых активов и ликвидационной стоимости) *не соответствуют* целям разработки интегрированной отчетности, так как не рассматривают компанию как целостный комплекс, не ориентированы на его будущее, отражают прошлую стоимость, не учитывают рисков, возможных перспектив развития фирмы, настоящих и будущих результатов;
- *сравнительный*: основан на сравнении объекта оценки с аналогами, в отношении которых имеется информация о ценах. Методы данного подхода (метод компании-аналога, метод сделок, метод отраслевых коэффициентов) могут быть трудно реализуемыми. Сложность заключается в поиске компании-аналога. С учетом того, что компании, предоставляющие сейчас интегрированную отчетность являются в основном крупнейшими и в достаточной степени уникальными, то выбор аналога и сопоставление с ним будет достаточно трудоемким процессом;
- *доходный*: основан на определении ожидаемых доходов от использования

объекта оценки. Основан на предположении о способности оцениваемого объекта генерировать потоки доходов в будущем. В процессе оценки стоимости компании доходным подходом создается финансовая модель денежных потоков, которая может служить базой для принятия обоснованных управленческих решений, оптимизации расходов, анализа возможностей увеличения проектных мощностей и диверсификации объема выпускаемой продукции. **Метод дисконтированных денежных потоков** используется чаще других (например, метода прямой капитализации). Он показывает ту сумму, ниже которой собственник не продаст бизнес или выше которой потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес. Полагаем, что данный метод *соответствует* целям построения интегрированной отчетности.

Истинная стоимость направлена на отражение действительной стоимости компании, к которой стремятся приблизить оценку, получаемую на практике. Она является теоретическим понятием, которое объединяет в себе всю информацию и связанные с ней будущие события, основывается на таких фундаментальных факторах, как перспективы роста, характер риска и денежные потоки [24]. Истинная (фундаментальная) стоимость рассматривается как дисконтированная величина будущих денежных потоков, которые зависят от всех видов капиталов. Таким образом, формула истинной стоимости (на основе модели Гордона) отображает ключевые драйверы создания ценности. Данный показатель отвечает требованиям ведущих принципов интегрированной отчетности, как стратегический фокус и ориентация на будущее, связность информации.

Если предположить, что компания развивается со стабильными темпами роста, то формулу факторов стоимости на основе свободного денежного потока можно выразить формулой известной модели Гордона. Это основной способ определения стоимости предприятия на конец прогнозного периода [25]:

$$V = \frac{FCF_0(1+g)}{WACC - g} \text{ или}$$

$$V = \frac{EBIT_0 * (1-t) * (1-b)}{WACC - g} \quad (1),$$

где V – истинная стоимость компании;

FCF_0 – свободный денежный поток;

$EBIT$ – прибыль до уплаты процентов и налогов: $EBIT = EBT + Int. Paid$ (по данным отчета о финансовых результатах: EBT – прибыль до налогообложения (Earnings Before Taxes), $Int. Paid$ – проценты к уплате (Interest Paid));

t – ставка налога на прибыль в относительном выражении;

$NOPLAT = EBIT * (1-t)$ – посленалоговая (чистая) операционная прибыль (Net operating profit less adjusted taxes);

b – доля прибыли, направленной на развитие, рассчитывается как частное от деления величины чистых инвестиций (общая сумма инвестиций за вычетом амортизационных отчислений) на величину посленалоговой операционной прибыли ($NOPLAT$);

g – внутренние темпы роста: $g = b * ROIC$, $ROIC$ – рентабельность инвестиционного капитала (Return On Invested Capital) находится как частное от деления посленалоговой (чистой) операционной прибыли и величины инвестиционного капитала (IC);

$WACC$ – средневзвешенная стоимость капитала:

$$WACC = d_s * K_s + d_d * K_d * (1-t),$$

где d_s и d_d – удельные веса собственного и заемного капиталов в величине инвестиционного капитала, K_s и K_d – стоимость собственного и заемного капитала.

Исходя из приведенной формулы, следует, что данные, необходимые для расчета V и его компонент, должны быть приведены в сочетании с качественной информацией в интегрированном отчете, что будет формировать ее информационное обеспечение.

Следует заметить, что в основном все показатели, необходимые для расчета истинной стоимости V , раскрываются в годовых отчетах компаний, поскольку являются основополагающими. Однако особо следует выделить, что возникают сложности при расчете средневзвешенной стоимости капитала, поэтому компании должны сами выбрать наиболее приемлемый вариант его расчета. Это зависит от форм собственного капитала (обыкновенные, привилегированные акции), от того, является ли организация публичной или нет и др., в том числе от применяемых способов расчета K_s (например, модель стоимости через дисконтирование доходов, модель CAPM) и K_d (например, как сумма безрисковой доходности и платы за риск, определенной организацией).

Данную информацию следует прописывать в интегрированном отчете, поскольку самостоятельно рассчитать значения показателя $WACC$ затруднительно, что усложняет процесс принятия решений заинтересованными сторонами.

Вместе с тем такая систематизация данных помогает определить факторы роста стоимости компании. Такими, в частности, являются: наращивание операционной прибыли; увеличение нормы накопления прибыли; снижение средневзвешенной цены капитала посредством оптимизации ее структуры, выбора наиболее дешевых компонентов капитала и снижения рисков компании; внедрение инвестиционных проектов с высокой внутренней нормой доходности (что ведет к увеличению $ROIC$ и g). *Применение инструментов анализа (трендовый, сравнительный, факторный и т.д.) значений истинной стоимости и ее компонент способствует развитию аналитического обеспечения интегрированной отчетности.*

Подчеркнем, что традиционные подходы к оценке бизнеса критикуют за «точечный» во времени результат, изолированность от процесса достижения цели и отсутствие прямого и систематического применения для

оперативного и стратегического управления предприятием.

Поэтому с целью получения целостной картины о созданной стоимости компании, помимо показателя истинной стоимости (V), предлагаем использовать дополнительные индикаторы.

Часто подчеркивается высокая роль подхода Value-Based Management (VBM). Эта концепция направлена на качественное улучшение стратегических и оперативных решений на всех уровнях организации за счет концентрации усилий на ключевых факторах стоимости. Стоимость фирмы определяется будущими денежными доходами ее собственников, а новая стоимость создается лишь тогда, когда компании получают такую отдачу от инвестированного капитала, которая превышает все затраты, включая затраты на его привлечение [25]. Достоинствами данного подхода выступают следующие:

- может применяться как внутренними, так и внешними пользователями;
- является инструментом для анализа стратегии компании;
- ориентируется на факторы создания стоимости, что помогает получить более высокую стоимость.

Однако существуют различные виды показателей и техники их расчета, что усложняет процесс их определения, отмечается техническая сложность измерения некоторых показателей.

Предлагаем применять управленческую концепцию VBM для отбора показателей интегрированной отчетности. Цель VBM – помочь компании максимизировать свою стоимость, строя процесс принятия управленческих решений на основе ключевых факторов стоимости.

Экономическая добавленная стоимость (Economic Value Added, EVA) является наиболее известным и распространенным из всех существующих показателей VBM, предназначенных для оценки стоимости

компании. Причина этого в том, что данный показатель сочетает простоту расчета и возможность определения стоимости компании. Существуют разные варианты определения величины EVA, одним из которых выступает расчет на основе следующей формулы [13, 15]:

$$EVA = (ROIC - WACC) * IC \quad (2)$$

EVA характеризует динамику стоимости во временном периоде. Стоимость компании ассоциируется со стоимостью капитала. Условия ее роста – это превышение отдачи от него (ROIC) над затратами по его привлечению (WACC). Если величина EVA равна нулю, то рыночный выигрыш собственника при вложении его средств в данную организацию равен нулю, вследствие чего он может выбрать иной объект инвестирования. Если EVA больше нуля, то стоимость прирастает, что выглядит более привлекательно для компании, стимулирует собственников вкладывать больше средств в данное предприятие. Если EVA меньше нуля – стоимость сокращается, собственники теряют вложенный капитал за счет потери альтернативной доходности, что стимулирует их к принятию решения о переброске своих капиталов в другое, более эффективное предприятие [13]. Следовательно, EVA является *индикатором качества управленческих решений*: постоянная ее положительная величина свидетельствует об увеличении стоимости компании, отрицательная – о снижении. Таким образом, значение данного показателя наглядно показывает заинтересованным лицам положение дел в компании.

Рост стоимости требует высочайшей прибыльности в краткосрочной и высочайшего роста в долгосрочной перспективе. Это иллюстрирует модель расчета EVA, характеризующая рост стоимости в текущем периоде, и модель оценки внутренней стоимости компании [25]. Полагаем, что данные показатели могут составить основу интегрированной отчетности в части индикаторов, характеризующих стоимость компании.

При расчете созданного за период свободного денежного потока учитываются потребности в инвестициях в основной и оборотный капитал. Свободный денежный поток может иметь отрицательное значение в течение ряда лет, что характерно для растущей организации. Это приводит к возникновению отрицательной текущей доходности. Она может быть оправдана в случае, если инвестиции позволяют существенно нарастить стоимость бизнеса. В таком контексте важно рассчитать значение показателя общей доходности бизнеса (Total Business Return, *TBR*):

$$TBR = \frac{DIV + \Delta \%V}{V_0} * 100 \quad (3)$$

где *DIV* – величина выплачиваемых дивидендов;

ΔV – прирост истинной стоимости;

V_0 – величина истинной стоимости на начало периода.

Этот показатель характеризует относительную доходность бизнеса. Расчет *TBR* основан на учете внутренних, фундаментальных факторов создания стоимости²⁶. В этом случае общая доходность должна устраивать владельцев капитала. *Данный показатель соизмеряет текущие и будущие выгоды от вложения капитала в конкретный момент времени.*

Формирование информации о *V*, *EVA*, *TBR* нацелено на комплексное отражение изменения стоимости компании. При этом раскрытие данных о внедренной в деятельность фирмы системе показателей эффективности деятельности *KPI* (Key Performance Indicator) и анализ их достижения в отчетном периоде безусловно является полезной информацией для заинтересованных лиц. Такой анализ *KPI* только поможет понять процессы, происходящие внутри организации.

Подводя итог, подчеркнем, что предложенная модель информационно-аналитического обеспечения интегрированной отчетности основана на расчете истинной (внутренней) стоимости компании, максимизация которой

становится одной из главных целевых установок ее деятельности. Истинная стоимость направлена на отражение действительной стоимости компании, к которой стремятся приблизить оценку, получаемую на практике. Предложено в интегрированной отчетности формировать показатели стоимости на основе построения и интерпретации показателей истинной стоимости (*V*), а также экономической добавленной стоимости (*EVA*) и показателя общей доходности бизнеса (*TBR*). Формула истинной стоимости (*V*, на основе модели Гордона) отображает ключевые драйверы создания ценности. Данный показатель отвечает требованиям ведущих принципов формирования интегрированной отчетности таким, как стратегический фокус и ориентация на будущее, связность информации.

Предложенная модель информационно-аналитического обеспечения формирования интегрированной отчетности для оценки истинной стоимости компании, является основой формирования информационного блока интегрированной отчетности. Последовательное раскрытие информации, необходимой для расчета предложенных показателей (информационное обеспечение), дает возможность применения аналитического инструментария (анализ *V*, *EVA*, *TBR*) (аналитическое обеспечение), что в сочетании с качественной информацией будет являться мощным инструментом по оценке способности организации создавать ценность в течение длительного времени.

В заключение подчеркнем, что отражение в интегрированной отчетности истинной стоимости компании *позволит ускорить процесс принятия решений поставщиками финансового капитала, поскольку упростит процедуру расчета соответствующих показателей.* Раскрытие в интегрированной отчетности показателей стоимости компании позволит комплексно отразить их изменение за период, определить влияющие на это факторы. Это будет способствовать повышению информационной открытости и прозрачности деятельности компании, что значимо для принятия управленческих решений фирмой и ее заинтересованными сторонами.

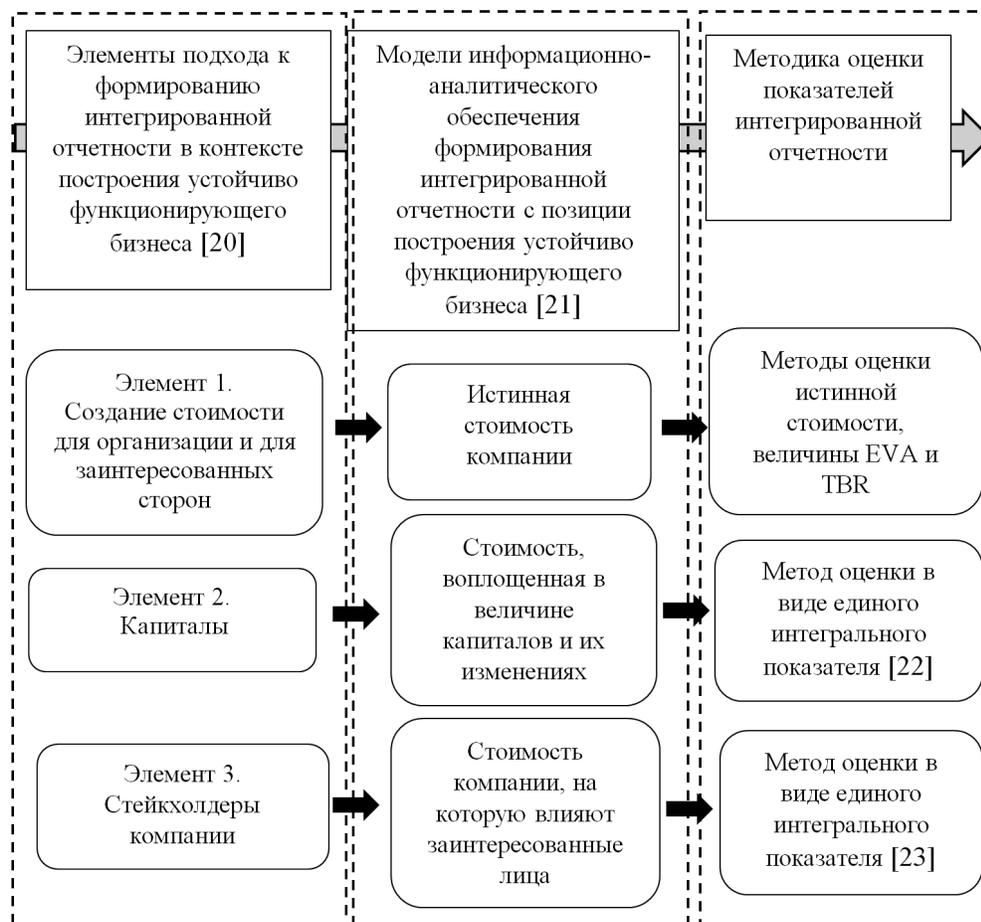
²⁶ Когденко В.Г. Анализ показателей создания стоимости // Экономический анализ: теория и практика. 2010. № 19. С. 11–20.

Рисунок 1

Модели информационно-аналитического обеспечения формирования интегрированной отчетности с позиции построения устойчиво функционирующего бизнеса

Figure 1

Models of information and analytical support of integrated reporting formation in the context of building a sustainable business



Источник: составлено автором

Source: Authoring

Список литературы

1. *Алексеева И.В.* Развитие содержания интегрированной отчетности в условиях устойчивого развития экономики // Научный вестник Волгоградского филиала РАНХиГС. Серия: экономика. 2015. № 1. С. 87–91.
2. *Алексеева И.В., Осипова Р.Г.* Современные тенденции развития корпоративной отчетности в условиях устойчивого развития экономики // Учет и статистика. 2014. № 2(34). С. 8–17.
3. *Ефимова О.В.* Парадигма устойчивого развития: проблемы информационно-аналитического обеспечения // Инновационное развитие экономики. 2013. № 1(13). С. 22–31.
4. *Плотников В.С., Плотникова О.В.* Концепция подготовки финансовой отчетности: концепция консолидированной финансовой отчетности и международная концепция интегрированной отчетности // Аудитор. 2014. № 10(236). С. 42–50. URL: <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=4604>
5. *Maniara J.* Is Integrated Reporting Really the Superior Mechanism for the Integration of Ethics into the Core Business Model? An Empirical Analysis. *Journal of Business Ethics*, 2015. doi: 10.1007/s10551-015-2874-z
6. *Frias-Aceituno J.V., Rodríguez-Ariza L., García-Sánchez I.M.* Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting. *Business Strategy and the Environment*, 2014, no. 23(1), pp. 56–72. doi: 10.1002/bse.1765
7. *Adams S., Simnett R.* Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector. *Australian Accounting Review*, 2011, vol. 21, iss. 3, pp. 292–301. URL: <http://hdl.handle.net/10.1111/j.1835-2561.2011.00143.x>
8. *Jensen J.C., Berg N.* Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting. An Institutional Approach. *Business Strategy and the Environment*, 2012, no. 21, pp. 299–316. doi: 10.1002/bse.740
9. *Eccles R.G., Krzus M.P.* One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy. Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons, Inc., 2010, 256 p.
10. *Dragu Ioana, Tiron-Tudor Adriana.* Research Agenda on Integrated Reporting: New Emergent Theory and Practice. *Procedia Economics and Finance*, 2014, no. 15, pp. 221–227. doi: 10.1016/S2212-5671(14)00488-2
11. *Tweedie D., Martinov-Bennie N.* Entitlements and Time: Integrated Reporting's Double-Edged Agenda. *Social and Environmental Accountability Journal*, 2015, vol. 35, iss. 1, pp. 49–61. doi: 10.1080/0969160X.2015.1007466
12. *Kin wai Lee, Gillian Hian-Heng Yeo.* The Association Between Integrated Reporting and Firm Valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2016, vol. 47, iss. 4, pp. 1221–1250. doi: 10.1007/s11156-015-0536-y
13. *Бариленко В.И.* Новый подход к оценке эффективности // Сибирская финансовая школа. 2007. № 1(62). С. 31–33.
14. *Графова Г.Ф., Графов А.В., Шахматова С.А.* Использование методов регрессионного анализа при оценке бизнеса // Аудитор. 2014. № 12. С. 72–77.
15. *Нелюбова М.Ю., Фарафонов В.С.* Анализ показателей оценки стоимости компании // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 9: Исследования молодых ученых. 2005. № 4-2. С. 99–105.

16. Федотова М.Ю. Оценка стоимости бизнеса и использование ее результатов в целях повышения эффективности деятельности компании // *Финансовый менеджмент*. 2009. № 5. С. 3–22.
17. Ерыгина Л.В., Позднякова А.Л., Федоренко И.В. Информационно-аналитическое обеспечение деятельности малых инновационных предприятий // *Аудитор*. 2016. № 12. С. 37–44.
18. Бариленко В.И., Ефимова О.В., Никифорова Е.В., Сергеева Г.В. Информационно-аналитическое обеспечение устойчивого развития экономических субъектов: монография / под ред. проф. О.В. Ефимовой. М.: Издательство «Русайнс», 2015. 160 с.
19. Курочкина И.П., Новожилова Ю.В. О формировании интегрированной отчетности с позиции устойчиво функционирующего бизнеса // *Социальные и гуманитарные знания*. 2016. Т. 2. № 2. С. 90–101.
20. Kurochkina I., Shuvalova E., Novozhilova I. About Formation of the Integrated Reporting Performance in the Process of Building a Sustainable Business of Transport and Communication Companies. *Procedia Engineering*, 2017, vol. 178, pp. 267–277. doi: 10.1016/j.proeng.2017.01.113
21. Новожилова Ю.В. Информационно-аналитическое обеспечение интегрированной отчетности: оценка влияния стейкхолдеров на изменение создаваемой стоимости // *Статистика и экономика*. 2017. Т. 14. № 1. С. 43–50. doi: <http://dx.doi.org/10.21686/2500-3925-2017-1-43-50>
22. Новожилова Ю.В. Интегрированная отчетность и ее место в системе корпоративных отчетов // *Социальные и гуманитарные знания*. 2015. № 4(4). С. 248–255.
23. Каплан Р.С., Нортон Д.П. Сбалансированная Система Показателей. От стратегии к действию / пер. с англ. 2-е изд., испр. и доп. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2006. 304 с.
24. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / пер. с англ. 5-е изд. М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. 1340 с.
25. Патрушева Е.Г. Обзор теоретических концепций стратегического управления на основе роста стоимости компании // *Финансовый менеджмент*. 2008. № 1. С. 40–49.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

A MODEL OF INFORMATION AND ANALYTICAL SUPPORT OF INTEGRATED REPORTING FROM THE COMPANY'S TRUE VALUE POSITION**Yuliya V. NOVOZHILOVA**Yaroslavl Demidov State University, Yaroslavl, Russian Federation
bakevnl@mail.ru**Article history:**Received 18 April 2017
Received in revised form
9 June 2017
Accepted 20 July 2017
Available online
15 August 2017**JEL classification:** M49**Keywords:** integrated reporting, company value, valuation method, information and analytical support, business model**Abstract****Subject** The article deals with the issues of information and analytical support for integrated reporting to assess the value of a company.**Objectives** The article aims to identify and classify the value parameters sought after by the stakeholders. As well, the paper enhances integrated reporting to provide information on the value of the company, which is logical and, at the same time, a new step towards transparency in its operations.**Methods** For the study, I used scientific methods of research, such as comparison, analysis, synthesis, generalization, abstraction, and the logical method.**Results** I propose models for information and analytical support for integrated reporting, based on my own approach to its formation in the context of building a sustainable business. I justify the application of the true value of a company as the basis for a model of information and analytical support for integrated reporting. As well, I propose key performance indicators of the company, which should be disclosed in integrated reporting according to the proposed model.**Conclusions and Relevance** The results obtained provide an opportunity to further improve the information and analytical support for integrated reporting in the context of sustainable business development and, as a result, to increase the corporate transparency. The findings can be used by Russian companies to build integrated reporting. They can also be used by the scientific community to develop information and analytical support for the report to be studied.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

Please cite this article as: Novozhilova Yu.V. A Model of Information and Analytical Support of Integrated Reporting from the Company's True Value Position. *International Accounting*, 2017, vol. 20, iss. 15, pp. 880–896.
<https://doi.org/10.24891/ia.20.15.880>**References**

1. Alekseeva I.V. [Development of the content of integrated reporting in the context of sustainable economic development]. *Nauchnyi vestnik Volgogradskogo filiala RANKhiGS. Seriya: Ekonomika*, 2015, no. 1, pp. 87–91. (In Russ.)
2. Alekseeva I.V., Osipova R.G. [Modern trends in the corporate reporting of sustainable economic development]. *Uchet i statistika = Accounting and Statistics*, 2014, no. 2(34), pp. 8–17. (In Russ.)
3. Efimova O.V. [Paradigm of sustainable development: The problems of information and analytical support]. *Innovatsionnoe razvitie ekonomiki = Innovative Development of Economy*, 2013, no. 1(13), pp. 22–31. (In Russ.)
4. Plotnikov V.S., Plotnikova O.V. [Concept of preparation financial statements: concept consolidated financial statements and international concept of integrated reporting]. *Auditor*, 2014, no. 10, pp. 42–50. URL: <http://lexandbusiness.ru/view-article.php?id=4604> (In Russ.)
5. Maniora J. Is Integrated Reporting Really the Superior Mechanism for the Integration of Ethics into the Core Business Model? An Empirical Analysis. *Journal of Business Ethics*, 2015. doi: 10.1007/s10551-015-2874-z

6. Frias-Aceituno J.V., Rodríguez-Ariza L., Garcia-Sánchez I.M. Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 2014, no. 23(1), pp. 56–72. doi: 10.1002/bse.1765
7. Adams S., Simnett R. Integrated Reporting: An Opportunity for Australia's Not-for-Profit Sector. *Australian Accounting Review*, 2011, vol. 21, iss. 3, pp. 292–301. URL: <http://hdl.handle.net/10.1111/j.1835-2561.2011.00143.x>
8. Jensen J.C., Berg N. Determinants of Traditional Sustainability Reporting Versus Integrated Reporting. An Institutional Approach. *Business Strategy and the Environment*, 2012, no. 21, pp. 299–316. doi: 10.1002/bse.740
9. Eccles R.G., Krzus M.P. *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*. Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons, Inc., 2010, 256 p.
10. Dragu Ioana, Tiron-Tudor Adriana. Research Agenda on Integrated Reporting: New Emergent Theory and Practice. *Procedia Economics and Finance*, 2014, no. 15, pp. 221–227. doi: 10.1016/S2212-5671(14)00488-2
11. Tweedie D., Martinov-Bennie N. Entitlements and Time: Integrated Reporting's Double-Edged Agenda. *Social and Environmental Accountability Journal*, 2015, vol. 35, iss. 1, pp. 49–61. doi: 10.1080/0969160X.2015.1007466
12. Kin wai Lee, Gillian Hian-Heng Yeo. The Association Between Integrated Reporting and Firm Valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2016, vol. 47, iss. 4, pp. 1221–1250. doi: 10.1007/s11156-015-0536-y
13. Barilenko V.I. [A new approach to the evaluation of effectiveness]. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*, 2007, no. 1(62), pp. 31–33. (In Russ.)
14. Grafova G.F., Grafov A.V., Shakhvatova S.A. [Regression analysis in valuing a business]. *Auditor*, 2014, no. 12, pp. 72–77. (In Russ.)
15. Nelyubova M.Yu., Farafonov V.S. [An analysis of indicators of evaluation of a company's value]. *Vestnik VolGU. Seriya 9: Issledovaniya molodykh uchenykh = Vestnik of Volgograd State University. Series 9: Research of Young Scientists*, 2005, no. 4-2, pp. 99–105. (In Russ.)
16. Fedotova M.Yu. [Valuation of business and the use of its results to improve the effectiveness of the company]. *Finansovyi menedzhment = Financial Management*, 2009, no. 5, pp. 3–22. (In Russ.)
17. Erygina L.V., Pozdnyakova A.L., Fedorenko I.V. [Information and analytical support of small innovative enterprises]. *Auditor*, 2016, no. 12, pp. 37–44. (In Russ.)
18. Barilenko V.I., Efimova O.V., Nikiforova E.V. et al. *Informatsionno-analiticheskoe obespechenie ustoichivogo razvitiya ekonomicheskikh sub"ektov: monografiya* [Information and analytical support of sustainable development of economic entities: a monograph]. Moscow, Rusains Publ., 2015, 160 p.
19. Kurochkina I.P., Novozhilova Yu.V. [On the formation of the integrated reporting from the position of sustainable business]. *Sotsial'nye i gumanitarnye znaniya*, 2016, vol. 2, no. 2, pp. 90–101. (In Russ.)
20. Kurochkina I., Shuvalova E., Novozhilova I. About Formation of the Integrated Reporting Performance in the Process of Building a Sustainable Business of Transport and Communication Companies. *Procedia Engineering*, 2017, vol. 178, pp. 267–277. doi: 10.1016/j.proeng.2017.01.113

21. Novozhilova Yu.V. [Information and analytical support of integrated reporting: evaluation of the stakeholders' influence on the change of the created value]. *Statistika i ekonomika = Statistics and Economics*, 2017, vol. 14, no. 1, pp. 43–50. (In Russ.) doi: <http://dx.doi.org/10.21686/2500-3925-2017-1-43-50>
22. Novozhilova Yu.V. [Integrated reporting and its place in the system of corporate reports]. *Sotsial'nye i gumanitarnye znaniya*, 2015, no. 4(4), pp. 248–255. (In Russ.)
23. Kaplan R.S., Norton D.P. *Sbalansirovannaya Sistema Pokazatelei. Ot strategii k deistviyu* [The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action]. Moscow, ZAO Olimp-Biznes Publ., 2006, 304 p.
24. Damodaran A. *Investitsionnaya otsenka: Instrumenty i metody otsenki lyubykh aktivov* [Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset]. Moscow, Al'pina Biznes Buks Publ., 2008, 1340 p.
25. Patrusheva E.G. [A review of theoretical concepts of strategic management based on the value growth of the company]. *Finansovyi menedzhment = Financial Management*, 2008, no. 1, pp. 40–49. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.