

Д.М. Хлопцов

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ
И КОММЕРЧЕСКОЕ
ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ОБЪЕКТОВ
ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ



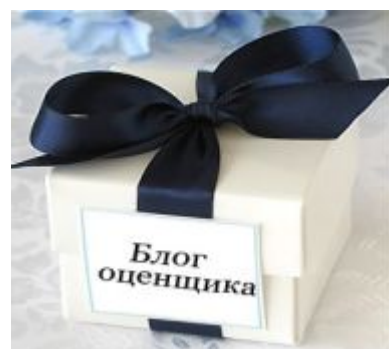
Учебное пособие

Томск, 2009г.

Содержание

1. ОБЩАЯ МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ И ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ МЕТОДЫ ОЦЕНКИ.....	3
1.1. Доходный подход к оценке активов.....	5
<i>Метод капитализации прибыли (дохода)</i>	<i>6</i>
<i>Метод дисконтирования денежных потоков (DCF)</i>	<i>6</i>
1.2. Затратный подход	8
<i>Метод чистых активов.....</i>	<i>8</i>
<i>Метод ликвидационной стоимости.....</i>	<i>11</i>
<i>Метод накопления активов (рыночной стоимости собственного капитала)</i>	<i>13</i>
1.3. Сравнительный подход к оценке	15
<i>Метод рынка капитала</i>	<i>17</i>
<i>Метод сделок</i>	<i>17</i>
<i>Метод отраслевых коэффициентов.....</i>	<i>18</i>
1.4. Влияние инноваций на стоимость бизнеса	19
 2. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНАЯ СОБСТВЕННОСТЬ В ХОЗЯЙСТВЕННОМ ОБОРОТЕ.....	22
 3. ОБЩАЯ МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ	29
3.1. Затратный подход к оценке нематериальных активов.....	33
3.1.1. <i>Метод изначально зафиксированных затрат</i>	<i>36</i>
3.1.2. <i>Метод восстановительной стоимости.....</i>	<i>36</i>
3.1.3. <i>Метод стоимости замещения.....</i>	<i>38</i>
3.2. Рыночный (сравнительный) подход.....	39
3.3. Доходный подход.....	41
3.3.1. <i>Метод прямой капитализации.....</i>	<i>42</i>
3.3.2. <i>Метод дисконтирования денежных потоков.....</i>	<i>43</i>
 4. УЧЕТ РИСКОВ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ	45
 5. ПРАКТИЧЕСКИЙ ОПЫТ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ	55
 ЛИТЕРАТУРА	60
 ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ.....	62

1. Общая методология оценки и используемые методы оценки



Оценка представляет собой комплекс мероприятий юридического, экономического, организационно – технического и иного характера, направленный на установление ценности объекта оценки как товара. Оценка в целом и в частности оценка нематериальных активов базируется на квалифицированном экспертном мнении оценщика.

Оценка бизнеса и активов компании — одна из важнейших задач корпоративного управления. Она позволяет определить конкурентоспособность и успешность компании на рынке, служит индикатором развития компании.

Оценка стоимости любого *предприятия* (объекта) выражает целенаправленный процесс определения в денежном выражении рыночной стоимости с учетом потенциального и реального дохода, приносимого ею в каждый момент времени.

Под *рыночной стоимостью* объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- мотивации покупателя и продавца имеют типичный характер;
- обе стороны хорошо проинформированы, проконсультированы и действуют, по их мнению, с учетом своих интересов;
- нематериальный актив был выставлен на продажу достаточное количество времени;
- оплата произведена в денежной форме;
- цена является нормальной, не затронутой специфическими условиями финансирования и продажи.

Определение рыночной стоимости предприятия включает в себя определение стоимости всех активов: недвижимого имущества, машин и оборудования, складских запасов, финансовых вложений и нематериальных активов. Кроме того, отдельно оценивается эффективность работы компании, ее настоящие и будущие доходы, перспективы развития бизнеса и конкурентная среда на данном рынке, а затем проводится сравнение оцениваемой компании с предприятиями-аналогами. На основании такого анализа определяется реальная стоимость бизнеса, как имущественного комплекса, способного приносить прибыль.

На сегодняшний день известно несколько подходов и реализуемых в их составе методов, с помощью которых даются денежные оценки стоимости. В отечественной

теории декларируются и используются заимствованные из западной практики три основных подхода к оценке стоимости:

- доходный подход (income approach);
- затратный подход (asset based approach);
- сравнительный (рыночный) подход (market approach).

1.1. Доходный подход к оценке активов



Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

С помощью доходного подхода определяют текущую стоимость будущих доходов, которые компания получит в результате использования имущества (активов) и возможностей дальнейшей его продажи.

Таким образом, при оценке активов с позиции доходного подхода определяющим фактором является доход, влияющий на величину стоимости объекта. Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем выше величина его рыночной стоимости (при прочих равных условиях). Важное значение при этом имеет продолжительность получения дохода и уровень риска, сопровождающий данный процесс.

Источником дохода может быть: прибыль, арендная плата, рента, роялти, выручка от продажи объекта, дивиденды и другие источники дохода. С позиции данного подхода возможна и целесообразна оценка тех активов, которые используют для извлечения дохода (недвижимость, нематериальные доходы, акции и др.). Их стоимость определяют тем, какую чистую выручку от использования актива, а также от его перепродажи ожидает потенциальный покупатель. Особый интерес для инвесторов представляют объем, качество и продолжительность ожидаемого будущего потока доходов. Доходный подход является наиболее предпочтительным с точки зрения достижения главной цели предпринимательской деятельности (получение прибыли).

Доходный подход включает метод капитализации прибыли и метод дисконтирования денежных потоков.

Метод капитализации прибыли (дохода)

Метод капитализации прибыли используется в случае, если ожидается, что будущие чистые доходы или денежные потоки приблизительно будут равны текущим или темпы их роста будут умеренными и предсказуемыми. Причем доходы являются достаточно значительными положительными величинами, т.е. бизнес будет стабильно развиваться.

Метод капитализации прибыли основан на базовой посылке, в соответствии с которой стоимость доли собственности в предприятии равна текущей стоимости будущих доходов, которые принесет эта собственность. Таким образом данный метод заключается в определении величины ежегодных доходов и соответствующей этим доходам ставки капитализации, на основе которых рассчитывается цена компании.

Капитализация - процесс пересчета прибыли (дохода), полученной от объекта оценки с целью определения его стоимости.

Основные этапы при применении метода капитализации прибыли:

1. Анализ финансовой отчетности предприятия.
2. Определение величины прибыли, которая будет капитализирована.
3. Расчет ставки капитализации.
4. Определение предварительной величины стоимости бизнеса предприятия.
5. Внесение итоговых поправок¹.

Главным достоинством метода капитализации дохода является то, что он отражает потенциальную доходность бизнеса, позволяет учесть риск отрасли и компании.

Метод дисконтирования денежных потоков (DCF)

В случае нестабильного развития бизнеса используется метод дисконтирования денежных потоков. Он основан на прогнозировании этих потоков от оцениваемого предприятия (бизнеса).

Расчет стоимости предприятия при применении данного метода осуществляется следующим образом: анализируются и прогнозируются валовые доходы, расходы и инвестиции, рассчитываются денежные потоки для каждого отчетного года, определяется ставка дисконта, производится дисконтирование полученных денежных потоков,

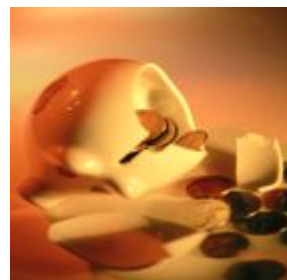
¹ Внесение итоговых поправок (при необходимости) производится на нефункциональные активы (те активы, которые не принимают участия в извлечении дохода), на недостаток ликвидности, на контрольный или неконтрольный пакет оцениваемых акций или долей.

рассчитывается остаточная стоимость (методом чистых активов, с помощью определения ликвидационной стоимости активов или на основании модели Гордона), суммируются текущие стоимости будущих денежных потоков и остаточная стоимость, осуществляется корректировка и проверка полученных результатов.

Оценка предприятия методом дисконтирования денежных потоков (DCF) состоит из следующих этапов:

1. Выбор модели денежного потока.
2. Определение длительности прогнозного периода.
3. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки.
4. Прогноз и анализ расходов.
5. Прогноз и анализ инвестиций.
6. Расчет денежного потока для каждого прогнозного года.
7. Определение ставки дисконта.
8. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период.
9. Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период.
10. Внесение итоговых поправок.

Метод дисконтирования денежных потоков - весьма сложный и трудоемкий процесс, однако во всем мире он признан как наиболее теоретически обоснованный метод оценки бизнеса действующих предприятий. В странах с развитой рыночной экономикой при оценке крупных и средних предприятий, этот метод применяется в 80 - 90% случаев. Главное достоинство метода заключается в том, что он единственный из известных методов оценки, который основан на перспективах развития рынка в целом и предприятия в частности, а это в наибольшей степени отвечает интересам инвесторов.



1.2. Затратный подход

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

Процедура оценки бизнеса затратным подходом заключается в выявлении неучтенных (функционирующих и/или нефункционирующих) активов и переоценке всех располагаемых компанией активов по рыночной стоимости.

Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. С целью приведения балансовой стоимости активов и обязательств к рыночной стоимости проводится корректировка баланса предприятия. Для этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия, которая равна разнице между активами и обязательствами.

Из изложенного выше следуют основные преимущества и недостатки затратного подхода. Основное преимущество затратного подхода в том, что он преимущественно основан на достоверной фактической информации о состоянии имущественного комплекса предприятия и поэтому менее абстрактен. Основным недостатком заключается в том, что он не учитывает будущие возможности бизнеса предприятия в получении чистого дохода. Кроме того, некоторые методы, например метод ликвидационной стоимости, довольно сложны и трудоемки в практическом использовании.

Метод чистых активов

Внеоборотные активы	Собственный капитал
Токовые запасы	Долгосрочные кредиты
Дебиторская задолженность	Краткосрочные обязательства
Денежные средства	

Метод чистых активов (Net asset approach (value)) – метод оценки стоимости предприятия (бизнеса), согласно которому стоимость предприятия равна стоимости чистых

активов, сумме стоимостей всех его активов (материальных и нематериальных) за вычетом обязательств.

Таким образом, основная формула для расчета стоимости бизнеса для этого подхода:
Собственный капитал = Активы - Обязательства.

Метод чистых активов предполагает анализ и корректировку всех статей баланса предприятия, суммирование стоимости активов и вычитание из полученной суммы скорректированных статей пассива баланса в части долгосрочной и текущей задолженности.

Корректировка статей баланса в целях оценки стоимости предприятия заключается как в нормализации бухгалтерской отчетности (в том числе статей баланса), так и в пересчете статей актива и пассива баланса в текущие цены.

Пересчет статей актива баланса предприятия в текущие цены состоит:

- в определении рыночной стоимости основных средств и нематериальных активов;
- в определении фактической текущей стоимости «незавершенки»;
- в анализе и оценке долгосрочных финансовых вложений;
- в анализе и оценке по текущим ценам запасов, затрат и денежных средств;
- в анализе и определении текущей стоимости имеющихся у предприятия задолженностей.

После корректировки статей баланса предприятия можно рассчитать чистую стоимость его активов по нижеприведенному алгоритму.

Алгоритм реализации метода:

- Суммируются статьи баланса предприятия:

1. Остаточная стоимость нематериальных активов;
2. Остаточная стоимость основных средств;
3. Оборудование к установке;
4. Незавершенные капитальные вложения;
5. Долгосрочные финансовые вложения;
6. Прочие необоротные активы;
7. Производственные запасы;
8. Остаточная стоимость МБП;
9. Незавершенное производство;
10. Расходы будущих периодов;
11. Готовая продукция;
12. Товары;
13. Прочие запасы и затраты;

14. Товары отгруженные;
15. Расчеты с дебиторами;
16. Авансы, выданные поставщикам и подрядчикам;
17. Краткосрочные финансовые вложения;
18. Денежные средства;
19. Прочие оборотные активы;
20. ИТОГО активы предприятия.

- Суммируются обязательства (задолженности) предприятия по пассиву баланса:

1. Целевое финансирование и поступления;
2. Арендные обязательства;
3. Долгосрочные кредиты банков;
4. Долгосрочные займы;
5. Краткосрочные кредиты банков;
6. Кредиты банков для работников;
7. Краткосрочные займы;
8. Расчеты с кредиторами;
9. Авансы, полученные от покупателей и заказчиков;
10. Расчеты с учредителями;
11. Резервы предстоящих расходов и платежей;
12. Прочие краткосрочные пассивы;
13. ИТОГО пассивы предприятия.

- Из суммы активов вычитается сумма пассивов.

- К полученной разности прибавляется рыночная стоимость земли, (если земля тоже оценивается).

Преимущества метода чистых активов:

1. В расчетах используется достаточно точная информация о текущем состоянии имущественного комплекса, что ограничивает субъективный фактор;
2. Пригоден к использованию в ситуациях, когда отсутствуют ретроспективные данные о прибылях и нет возможности определить перспективные денежные потоки;
3. Пригоден для оценки вновь возникших предприятий, холдинговых и инвестиционных компаний;
4. Возможность подтвердить (аргументировать) результаты расчетов стоимости бизнеса документально.

Недостатки метода чистых активов:

1. Не учитывает будущую прибыль т. е. перспектив бизнеса, так как в расчетах используются исходные данные, ограниченные текущей деятельностью;
2. Требуется больших затрат времени и средств на оценку чистых активов по крупным предприятиям, занятым в производственной сфере;
3. Позволяет получить преимущественно нижнюю границу рыночной стоимости;
4. Не учитывает особенностей функционирования предприятия как действующего комплекса, рассматривая его как совокупность разрозненных объектов;
5. Не применим к трудоемким производствам.

Метод ликвидационной стоимости



Метод ликвидационной стоимости при оценке бизнеса предприятия применяется, когда предприятие находится в ситуации банкротства или ликвидации, либо есть серьезные сомнения в способности предприятия оставаться действующим и продолжать свой бизнес.

Российским законодательством и стандартами в области оценочной деятельности даются следующие определения ликвидационной стоимости:

Ликвидационная стоимость объекта оценки - стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов.

Ликвидационная стоимость, или стоимость при вынужденной продаже - денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости. В некоторых государствах к ситуациям вынужденной продажи могут быть отнесены случаи с недобровольным продавцом и покупателем, или покупателями, информированными о затруднениях, испытываемых продавцом.

Таким образом, ликвидационная стоимость представляет собой рыночную стоимость объекта оценки за вычетом всех затрат, связанных с его реализацией и после расчетов со всеми кредиторами. Ликвидационная стоимость может быть разной в зависимости от того, является ли продажа срочной или она происходит в обычном порядке. В последнем случае ликвидационная стоимость будет близка к реальной рыночной стоимости за вычетом затрат.

Различают три вида ликвидационной стоимости:

- Упорядоченную, когда распродажа активов ликвидируемого предприятия осуществляется в течение разумного периода времени, с тем чтобы можно было получить максимально возможные цены продажи активов;
- Принудительную, когда активы предприятия распродаются настолько быстро, насколько это возможно, часто одновременно и на одном аукционе;
- Стоимость прекращения существования активов предприятия, когда активы предприятия не продаются, а списываются и уничтожаются. Стоимость предприятия в этом случае представляет собой отрицательную величину, так как в этом случае требуются определенные затраты на уничтожение материальных активов.

Последовательность работ по расчету упорядоченной ликвидационной стоимости предприятия, т. е. стоимости, которую можно получить при упорядоченной ликвидации бизнеса предприятия, состоит в следующем:

1. Разработка календарного графика ликвидации активов предприятия.
2. Расчет текущей стоимости активов с учетом затрат на их ликвидацию.
3. Корректировка текущей стоимости активов.
4. Определение величины обязательств предприятия.
5. Вычитание из текущей (скорректированной) стоимости активов величины обязательств предприятия.
6. Разработка календарного графика ликвидации активов предприятия осуществляется с целью максимизировать, насколько это возможно, выручку от продажи активов для погашения имеющейся за предприятием задолженности.

При расчете ликвидационной стоимости предприятия необходимо учесть и вычесть из стоимости активов затраты, связанные с их ликвидацией. Это административные издержки по поддержанию работы предприятия вплоть до завершения его ликвидации, комиссионные выплаты, необходимые налоги и сборы, выходные пособия и выплаты, расходы на перевозку проданных активов и пр. Вырученная от продажи активов денежная сумма, очищенная от сопутствующих затрат, дисконтируется на дату оценки по повышенной ставке дисконта, учитывающей связанный с этой продажей риск и срок поступления денег.

После корректировки статей актива баланса, необходимо осуществить корректировку пассива баланса в части долгосрочной и текущей задолженности. Особое внимание при этом необходимо уделить расчетам по привилегированным акциям, налоговым платежам, а также по так называемым условным обязательствам, которые

часто возникают в результате текущих или потенциально возможных судебных разбирательств. Возможно, что в ходе анализа кредиторской задолженности можно будет провести переговоры по изменению условий возврата долгов предприятия.

После определения всех затрат, связанных с ликвидацией предприятия, скорректированная стоимость всех активов баланса уменьшается на сумму затрат, связанных с ликвидацией предприятия, а также на величину всех обязательств предприятия. Таким образом, получается величина ликвидационной стоимости предприятия.

Метод накопления активов (рыночной стоимости собственного капитала)



Метод накопления активов применяется для оценки бизнеса действующих предприятий, обладающих значительными активами, холдинговых или инвестиционных компаний (которые сами не создают доход), когда у предприятия отсутствуют ретроспективные данные о производственно-хозяйственной деятельности (например, недавно созданное предприятие), когда деятельность предприятия в значительной степени зависит от контрактов (например, строительные организации), или у предприятия отсутствуют постоянные заказчики, или, наконец, значительную часть активов предприятия составляют финансовые активы (денежные средства, дебиторская задолженность, ликвидные ценные бумаги и пр.). Хотя метод накопления активов и является довольно трудоемким в применении, но часто в этих случаях он является единственно возможным.

Метод накопления активов для определения рыночной стоимости оцениваемого предприятия использует только информацию оцениваемого предприятия.

Суть метода заключается в определении рыночной стоимости каждого актива и пассива баланса и вычитании из суммы активов всех задолженностей предприятия.

Как и в других методах оценки предприятий, нормализация финансовой отчетности, т.е. исключение непроизводственных, единовременных, излишних доходов и расходов, является необходимым шагом, предворяющим собственно оценку. В случае реализации метода накопления активов нормализация бухгалтерской отчетности имеет определенную специфику: корректировки вносятся не в доходы и расходы предприятия за период предыстории, а в содержание статей последнего отчетного баланса предприятия.

Расчет рыночной стоимости предприятия методом накопления активов включает в себя следующие этапы:

1. Оценка рыночной стоимости нематериальных активов предприятия.
2. Оценка рыночной стоимости недвижимого имущества предприятия.
3. Оценка рыночной стоимости машин и оборудования.
4. Оценка товарно-материальных запасов.
5. Оценка дебиторской задолженности.
6. Оценка финансовых вложений.
7. Оценка расходов будущих периодов.
8. Оценка пассивов предприятия в части:
 - целевого финансирования и поступлений;
 - заемных средств;
 - кредиторской задолженности;
 - расчетов по дивидендам;
 - резервов предстоящих расходов и платежей;
 - прочих пассивов (долгосрочных и краткосрочных).
9. Определение стоимости собственного капитала путем вычитания из обоснованной рыночной стоимости всех активов текущей стоимости всех обязательств.

Главная особенность применения затратного подхода в России: бухгалтерская стоимость активов компании и их фактическая стоимость сильно различаются. Например, на балансе некоторых компаний до сих пор встречаются 386-е компьютеры, которые по данным бухучета еще что-то стоят, хотя реально вряд ли кто-то сейчас приобретет их за указанную в документах цену. В то же время многих активов, используемых компанией, по данным бухучета просто нет: они списаны либо вообще никогда не ставились на баланс. Некоторые используемые компанией активы принадлежат другим предприятиям (в этом случае оценщик делает поправку на риск расторжения договорных отношений, на основе которых компания использует эти активы). Иногда активы вообще могут иметь отрицательную стоимость, т.е. для их утилизации необходимо затратить определенные денежные средства (например, лампы дневного света, которые запрещено выбрасывать на обычную помойку).

В практике оценки российского бизнеса встречались случаи, когда инвесторы покупали у акционеров действующий бизнес по достаточно высокой цене, хотя при этом стоимость компании (которая обычно заметно отличается от стоимости собственного капитала), оцененная методом чистых активов, была отрицательной (т.е. стоимость обязательств компании превышала стоимость ее активов).



1.3. Сравнительный подход к оценке

Сравнительный (рыночный) подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Сравнительный (рыночный) подход предполагает, что ценность собственного капитала фирмы определяется тем, за сколько он может быть продан при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной ценой стоимости оцениваемого бизнеса может быть реальная цена продажи сходной фирмы, зафиксированная рынком.

Теоретической основой сравнительного (рыночного) подхода, доказывающего возможность его применения, а также объективность результативной величины, являются следующие базовые положения:

1) Оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на сходные предприятия (акции). При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи предприятия в целом или одной акции наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости собственного капитала предприятия. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и другие.

2) Сравнительный (рыночный) подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает, прежде всего, будущий доход. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на размещенные инвестиции при адекватном риске и свободном размещении капитала обеспечивает выравнивание рыночных цен.

3) Цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в сходных предприятиях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость

собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором.

Основным преимуществом сравнительного (рыночного) подхода является то, что оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи сходных предприятий. В данном случае цена определяется рынком, так как оценщик ограничивается только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом. При использовании других подходов оценщик определяет стоимость предприятия на основе расчетов.

Сравнительный (рыночный) подход базируется на ретро информации и, следовательно, отражает фактически достигнутые результаты производственно-финансовой деятельности предприятия, в то время как доходный подход ориентирован на прогнозы относительно будущих доходов.

Другим достоинством сравнительного (рыночного) подхода является реальное отражение спроса и предложения на данный объект инвестирования, поскольку цена фактически совершенной сделки наиболее полно учитывает ситуацию на рынке.

Вместе с тем, сравнительный (рыночный) подход имеет ряд существенных недостатков, ограничивающих его использование в оценочной практике. Во-первых, базой для расчета являются достигнутые в прошлом финансовые результаты. Следовательно, метод игнорирует перспективы развития предприятия в будущем. Во-вторых, сравнительный подход возможен только при наличии самой разносторонней финансовой информации не только по оцениваемому предприятию, но и по большому числу сходных фирм, отобранных в качестве аналогов. Получение дополнительной информации от предприятий аналогов является достаточно сложным процессом. В-третьих, оценщик должен делать сложные корректировки, вносить поправки в итоговую величину и промежуточные расчеты, требующие серьезного обоснования. Это связано с тем, что на практике не существует абсолютно одинаковых предприятий. Поэтому оценщик обязан выявить эти различия и определить пути их нивелирования в процессе определения итоговой величины стоимости.

Таким образом, возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного финансового рынка, поскольку этот подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие - это открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой оценщику. Третьим необходимым условием является наличие специальных служб, накапливающих ценовую и финансовую информацию.

Метод рынка капитала



Метод рынка капитала (компаний-аналога) - метод оценки, при котором стоимость компании определяется на основе информации о ценах реально выплаченных за акции сходных компаний. То есть, при оценке акций (бизнеса) предприятия, базой для сравнения служит цена на единичную акцию компаний-аналогов и в чистом виде

данный метод используется для оценки миноритарного пакета акций.

Данный метод применим при наличии финансовой информации о предприятиях-аналогах, акции которых обращаются на фондовом рынке. По состоянию на дату оценки производится поиск информации о продаже акций предприятий-аналогов в котировальных системах или о наличии индикативных котировок.

Процесс оценки акций (бизнеса) предприятия с применением метода рынка капитала включает следующие основные этапы:

1. Сбор необходимой информации.
2. Выбор аналогичных предприятий.
3. Финансовый анализ.
4. Расчет оценочных мультипликаторов.
5. Выбор величины мультипликатора.
6. Определение итоговой величины стоимости.

Метод рынка капитала при оценке акций (бизнеса) действующего предприятия достаточно сложен и трудоемок в применении. Однако, результаты, полученные с помощью этого метода, имеют хорошую объективную основу, уровень которой зависит от возможности привлечения широкого круга компаний-аналогов.

Метод сделок



Метод сделок (метод продаж, метод сравнения продаж), основан на использовании цены приобретения предприятия - аналога в целом или его контрольного пакета акций.

Технология применения метода сделок практически полностью совпадает с технологией метода рынка капитала. Различие заключается только в типе исходной ценовой информации: метод рынка капитала в качестве исходной

использует цену одной акции, не дающей никаких элементов контроля, а метод сделок - цену контрольного или полного пакета акций, включающую премию за элементы контроля.

Информацию о ценах реальных сделок с акциями предприятий-аналогов можно найти в открытых источниках, публикующих сообщения о продажах пакетов акций на всероссийских аукционах, укрупненные балансы предприятий-аналогов, сведения о размере уставных капиталов и видах выпущенных акций

Метод отраслевых коэффициентов

Группы, С	K ₁	K ₂ для компаний ГТС с аналогичной			
		конкуренция	бизнес-матрица	корректировка	поправочный коэффициент
-30	0,800	0,136	0,043	0,350	
-25	0,820	0,060	0,055	0,270	
-20	0,840	0,065	0,074	0,294	
-15	0,864	0,065	0,074	0,329	
-10	0,888	0,066	0,074	0,355	
-5	0,912	0,066	0,074	0,381	
0	0,936	0,066	0,074	0,407	
+5	0,960	0,1	0,094	0,433	
+10	0,984	0,1	0,094	0,459	
+15	1,008	0,1	0,094	0,485	
+20	1,032	0,1	0,094	0,511	
+25	1,056	0,1	0,094	0,537	
+30	1,080	0,1	0,094	0,563	
+35	1,104	0,1	0,094	0,589	
+40	1,128	0,1	0,094	0,615	
+45	1,152	0,1	0,094	0,641	
+50	1,176	0,1	0,094	0,667	
+55	1,200	0,1	0,094	0,693	
+60	1,224	0,1	0,094	0,719	
+65	1,248	0,1	0,094	0,745	
+70	1,272	0,1	0,094	0,771	
+75	1,296	0,1	0,094	0,797	
+80	1,320	0,1	0,094	0,823	
+85	1,344	0,1	0,094	0,849	
+90	1,368	0,1	0,094	0,875	
+95	1,392	0,1	0,094	0,901	
+100	1,416	0,1	0,094	0,927	
+105	1,440	0,1	0,094	0,953	
+110	1,464	0,1	0,094	0,979	
+115	1,488	0,1	0,094	1,005	
+120	1,512	0,1	0,094	1,031	
+125	1,536	0,1	0,094	1,057	
+130	1,560	0,1	0,094	1,083	
+135	1,584	0,1	0,094	1,109	
+140	1,608	0,1	0,094	1,135	
+145	1,632	0,1	0,094	1,161	
+150	1,656	0,1	0,094	1,187	
+155	1,680	0,1	0,094	1,213	
+160	1,704	0,1	0,094	1,239	
+165	1,728	0,1	0,094	1,265	
+170	1,752	0,1	0,094	1,291	
+175	1,776	0,1	0,094	1,317	
+180	1,800	0,1	0,094	1,343	
+185	1,824	0,1	0,094	1,369	
+190	1,848	0,1	0,094	1,395	
+195	1,872	0,1	0,094	1,421	
+200	1,896	0,1	0,094	1,447	
+205	1,920	0,1	0,094	1,473	
+210	1,944	0,1	0,094	1,499	
+215	1,968	0,1	0,094	1,525	
+220	1,992	0,1	0,094	1,551	
+225	2,016	0,1	0,094	1,577	
+230	2,040	0,1	0,094	1,603	
+235	2,064	0,1	0,094	1,629	
+240	2,088	0,1	0,094	1,655	
+245	2,112	0,1	0,094	1,681	
+250	2,136	0,1	0,094	1,707	
+255	2,160	0,1	0,094	1,733	
+260	2,184	0,1	0,094	1,759	
+265	2,208	0,1	0,094	1,785	
+270	2,232	0,1	0,094	1,811	
+275	2,256	0,1	0,094	1,837	
+280	2,280	0,1	0,094	1,863	
+285	2,304	0,1	0,094	1,889	
+290	2,328	0,1	0,094	1,915	
+295	2,352	0,1	0,094	1,941	
+300	2,376	0,1	0,094	1,967	
+305	2,400	0,1	0,094	1,993	
+310	2,424	0,1	0,094	2,019	
+315	2,448	0,1	0,094	2,045	
+320	2,472	0,1	0,094	2,071	
+325	2,496	0,1	0,094	2,097	
+330	2,520	0,1	0,094	2,123	
+335	2,544	0,1	0,094	2,149	
+340	2,568	0,1	0,094	2,175	
+345	2,592	0,1	0,094	2,201	
+350	2,616	0,1	0,094	2,227	
+355	2,640	0,1	0,094	2,253	
+360	2,664	0,1	0,094	2,279	
+365	2,688	0,1	0,094	2,305	
+370	2,712	0,1	0,094	2,331	
+375	2,736	0,1	0,094	2,357	
+380	2,760	0,1	0,094	2,383	
+385	2,784	0,1	0,094	2,409	
+390	2,808	0,1	0,094	2,435	
+395	2,832	0,1	0,094	2,461	
+400	2,856	0,1	0,094	2,487	
+405	2,880	0,1	0,094	2,513	
+410	2,904	0,1	0,094	2,539	
+415	2,928	0,1	0,094	2,565	
+420	2,952	0,1	0,094	2,591	
+425	2,976	0,1	0,094	2,617	
+430	3,000	0,1	0,094	2,643	
+435	3,024	0,1	0,094	2,669	
+440	3,048	0,1	0,094	2,695	
+445	3,072	0,1	0,094	2,721	
+450	3,096	0,1	0,094	2,747	
+455	3,120	0,1	0,094	2,773	
+460	3,144	0,1	0,094	2,799	
+465	3,168	0,1	0,094	2,825	
+470	3,192	0,1	0,094	2,851	
+475	3,216	0,1	0,094	2,877	
+480	3,240	0,1	0,094	2,903	
+485	3,264	0,1	0,094	2,929	
+490	3,288	0,1	0,094	2,955	
+495	3,312	0,1	0,094	2,981	
+500	3,336	0,1	0,094	3,007	
+505	3,360	0,1	0,094	3,033	
+510	3,384	0,1	0,094	3,059	
+515	3,408	0,1	0,094	3,085	
+520	3,432	0,1	0,094	3,111	
+525	3,456	0,1	0,094	3,137	
+530	3,480	0,1	0,094	3,163	
+535	3,504	0,1	0,094	3,189	
+540	3,528	0,1	0,094	3,215	
+545	3,552	0,1	0,094	3,241	
+550	3,576	0,1	0,094	3,267	
+555	3,600	0,1	0,094	3,293	
+560	3,624	0,1	0,094	3,319	
+565	3,648	0,1	0,094	3,345	
+570	3,672	0,1	0,094	3,371	
+575	3,696	0,1	0,094	3,397	
+580	3,720	0,1	0,094	3,423	
+585	3,744	0,1	0,094	3,449	
+590	3,768	0,1	0,094	3,475	
+595	3,792	0,1	0,094	3,501	
+600	3,816	0,1	0,094	3,527	
+605	3,840	0,1	0,094	3,553	
+610	3,864	0,1	0,094	3,579	
+615	3,888	0,1	0,094	3,605	
+620	3,912	0,1	0,094	3,631	
+625	3,936	0,1	0,094	3,657	
+630	3,960	0,1	0,094	3,683	
+635	3,984	0,1	0,094	3,709	
+640	4,008	0,1	0,094	3,735	
+645	4,032	0,1	0,094	3,761	
+650	4,056	0,1	0,094	3,787	
+655	4,080	0,1	0,094	3,813	
+660	4,104	0,1	0,094	3,839	
+665	4,128	0,1	0,094	3,865	
+670	4,152	0,1	0,094	3,891	
+675	4,176	0,1	0,094	3,917	
+680	4,200	0,1	0,094	3,943	
+685	4,224	0,1	0,094	3,969	
+690	4,248	0,1	0,094	3,995	
+695	4,272	0,1	0,094	4,021	
+700	4,296	0,1	0,094	4,047	
+705	4,320	0,1	0,094	4,073	
+710	4,344	0,1	0,094	4,099	
+715	4,368	0,1	0,094	4,125	
+720	4,392	0,1	0,094	4,151	
+725	4,416	0,1	0,094	4,177	
+730	4,440	0,1	0,094	4,203	
+735	4,464	0,1	0,094	4,229	
+740	4,488	0,1	0,094	4,255	
+745	4,512	0,1	0,094	4,281	
+750	4,536	0,1	0,094	4,307	
+755	4,560	0,1	0,094	4,333	
+760	4,584	0,1	0,094	4,359	
+765	4,608	0,1	0,094	4,385	
+770	4,632	0,1	0,094	4,411	
+775	4,656	0,1	0,094	4,437	
+780	4,680	0,1	0,094	4,463	
+785	4,704	0,1	0,094	4,489	
+790	4,728	0,1	0,094	4,515	
+795	4,752	0,1	0,094	4,541	
+800	4,776	0,1	0,094	4,567	
+805	4,800	0,1	0,094	4,593	
+810	4,824	0,1	0,094	4,619	
+815	4,848	0,1	0,094	4,645	
+820	4,872	0,1	0,094	4,671	
+825	4,896	0,1	0,094	4,697	
+830	4,920	0,1	0,094	4,723	
+835	4,944	0,1	0,094	4,749	
+840	4,968	0,1	0,094	4,775	
+845	4,992	0,1	0,094	4,801	
+850	5,016	0,1	0,094	4,827	
+855	5,040	0,1	0,094	4,853	
+860	5,064	0,1	0,094	4,879	
+865	5,088	0,1	0,094	4,905	
+870	5,112	0,1	0,094	4,931	
+875	5,136	0,1	0,094	4,957	
+880	5,160	0,1	0,094	4,983	
+885	5,184	0,1	0,094	5,009	
+890	5,208	0,1	0,094	5,035	
+895	5,232	0,1	0,094	5,061	
+900	5,256	0,1	0,094	5,087	
+905	5,280	0,1	0,094	5,113	
+910	5,304	0,1	0,094	5,139	
+915	5,328	0,1	0,094	5,165	
+920	5,352	0,1	0,094	5,191	
+925	5,376	0,1	0,094	5,217	
+930	5,400	0,1	0,094	5,243	
+935	5,424	0,1	0,094	5,269	
+940	5,448	0,1	0,094	5,295	
+945	5,472	0,1	0,094	5,321	
+950	5,496	0,1	0,094	5,347	
+955	5,520	0,1	0,094	5,373	
+960	5,544	0,1	0,094	5,399	
+965	5,568	0,1	0,094	5,425	
+970	5,592	0,1	0,094	5,451	
+975	5,616	0,1	0,094	5,477	
+980	5,640	0,1	0,094	5,503	
+985	5,664	0,1	0,094	5,529	
+990	5,688	0,1	0,094	5,555	
+995	5,712	0,1	0,094	5,581	
+1000	5,736	0,1	0,094	5,607	

Метод отраслевых коэффициентов (англ. industry formulas method), или метод отраслевых соотношений, основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой бизнеса предприятия и определенными финансовыми параметрами.

Отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами за ценой продажи различных действующих предприятий и их важнейшими производственно-финансовыми характеристиками. В

результате многолетних обобщений, в странах с развитой рыночной экономикой разработаны достаточно простые формулы определения стоимости бизнеса предприятия.

Метод отраслевых коэффициентов может применяться, когда есть необходимые данные по отрасли и рекомендуется как вспомогательный метод.

Достоинства метода отраслевых коэффициентов:

1. Дает реальную рыночную оценку, исходя из информации, получаемой с рынка аналогичных компаний.
2. Позволяет превентивно подготовить информационную базу реализации метода.
3. Возможность привлечения аппарата математической статистики и компьютерного моделирования.

Недостатком этого метода является то что он может дать ложный результат при определенных стратегиях компаний.

Единого рецепта применения описанных подходов не существует. В каждом конкретном случае подходы комбинируются в зависимости от специфики бизнеса. Если оценивается производственная компания со значительными активами, необходима тщательная оценка с применением затратного и рыночного подходов (в отношении активов) одновременно с оценкой будущих доходов. Если речь идет о торговой компании, преобладает сочетание доходного и рыночного подходов. Если планируется приобрести, к примеру, заброшенный пионерский лагерь и устроить в нем полигон для пейнтбола (весьма выигрышный в последнее время вариант), то с владельцем объекта выгоднее обсуждать остаточную стоимость существующих зданий и сооружений, а доходный подход приберечь для составления бизнес-плана будущего проекта.

Наиболее точная картина оценки получится при применении всех трех подходов с последующим итоговым согласованием стоимости, при котором каждому результату присваивается свой весовой коэффициент. Задача оценщика — определить, какой вес имеют результаты каждого из подходов при формировании итоговой стоимости бизнеса. Помимо всего прочего при оценке бизнеса должен быть проведен анализ отрасли (текущее состояние и перспективы развития данного бизнеса), кратко охарактеризовано экономическое состояние региона, в котором находится компания.

1.4. Влияние инноваций на стоимость бизнеса



Поскольку определение рыночной стоимости предприятия включает в себя определение стоимости всех активов: недвижимого имущества, машин и оборудования, складских запасов, финансовых вложений, а так же нематериальных активов, вопрос о влиянии инноваций на стоимость бизнеса является особо актуальным.

Оценка рыночной стоимости нематериальных активов, недвижимости, машин и оборудования, принадлежащих предприятию, производится в соответствии с общепринятыми специальными методами оценки этих объектов с использованием трех основных оценочных подходов: затратного, доходного и рыночного.

Особенность настоящего этапа развития экономики России заключается в том, что на предприятиях в большинстве случаев не выявлены, не определены владельцы, не оценены и не поставлены на учет реально используемые на производстве объекты интеллектуальной собственности. Поэтому при определении стоимости предприятия как единого хозяйственного комплекса следует иметь в виду, что на предприятии могут иметься отдельные ОИС, оцененные и поставленные на учет, но большая часть используемых ОИС не идентифицирована, не оценена и не учтена в структуре капитала.

Тем не менее, ОИС, пусть не прямо, а косвенно, но влияют на стоимость предприятия. Это совместное влияние неидентифицированных ОИС с учетом ряда других факторов учитывается в гудвилле.

Гудвилл — это совокупность элементов бизнеса (предприятия), которые побуждают клиентов пользоваться товарами или услугами данного предприятия и приносят ему прибыль (доход), сверх того размера, который требуется для получения разумной (среднеотраслевой, страновой) прибыли (дохода) с материальных активов (инвестиций), и прибыль (доход) от объектов интеллектуальной собственности (ОИС), идентифицированных и оцененных отдельно.

Оценка гудвилла проводится путем капитализации этой избыточной прибыли (дохода). Часть гудвилла, приходящаяся на используемые неидентифицированные ОИС, определяется путем структурного анализа гудвилла по всем элементам предпочтений. С помощью структурного анализа определяется и стоимость прав на конкретные виды ОИС.

В реальной управленческой практике на рыночную стоимость компании и долей в ней могут повлиять конкретные инвестиционные проекты связанные, как правило, с созданием и освоением продуктовых и процессных инноваций. Такие инвестиционные проекты по разработке и внедрению новых видов продукции (товаров, услуг), а также новых технологических процессов и оборудования обычно называются инновационными проектами. Именно они способны принести компании дополнительные прибыли и денежные потоки. Но они же, будучи достаточно дорогостоящими, из-за маркетинговых и научно-технических ошибок способны принести компании огромные убытки, причем тем большие, чем более радикально новые продукты или процессы создаются и осваиваются.

Концепция управления стоимостью предприятия (Shareholder Value Concept, Value-Based Management) ориентирует менеджмент на рост рыночной стоимости компании или рост стоимости имущественного комплекса, создаваемого либо развиваемого в инновационных проектах.

Особым случаем применения концепции управления стоимостью предприятия является учреждение для реализации инновационных проектов молодых специализированных компаний с привлечением венчурных инвесторов.

Согласно данной концепции, роль оценки бизнеса в практическом управлении стоимостью предприятия, реализующего инвестиционные проекты, заключается:

1) в обеспечении постоянного мониторинга за тем, как те или иные решения по управлению инновационными проектами влияют на оценочную текущую и прогнозируемую будущую рыночную стоимость компании-инноватора и/или ее имущественного комплекса;

2) в регулярной более точной комплексной оценке конкретных цифр указанных видов стоимости. Анализируя результаты этих оценки, менеджеры перестраивают управление компанией и ее проектами.

2. Интеллектуальная собственность в хозяйственном обороте



Интеллектуальная собственность может создаваться на предприятии или приобретаться со стороны, но в любом случае требуется оценка ее стоимости, представляющей собой денежную меру того, сколько юридическое или физическое лицо готово заплатить за владение правами на конкретные результаты интеллектуального труда.

В соответствии с российским законодательством существование прав на ОИС регулируется нормами гражданского права и определяется условиями соглашения, заключенного сторонами (договор о создании и передаче научно-технической продукции, договор о выполнении НИОКР, авторский, лицензионный, учредительный договор, договор лизинга, франчайзинга и т.д.).

Оборот ОИС по своим свойствам во многом отличается от свойств оборота материальных объектов:

1. ОИС может использоваться неограниченным кругом лиц.
2. Для введения ОИС в экономический оборот применяется специальный правовой инструментарий – авторское и патентное право.
3. В условиях современного научно-технического прогресса изменяются экономические отношения в сфере ИС. С помощью новых информационных технологий затраты на распространение и на воспроизведение информации значительно сокращаются.

Таким образом, в современных технических условиях ИС создает ценность, которую можно размножать практически бесплатно.

Особенности ОИС как объектов оценки, обусловленные их спецификой как товара особого рода:

- нематериальный характер – может использоваться одновременно многими;
- полезность носит индивидуальный характер, т.е. является ограниченным ресурсом;
- разнородность, уникальность, неповторимость;
- срочность использования;
- устаревание;
- необходимость управления;
- низкий уровень ликвидности.

Сложности использования ИС в хозяйственном обороте:

1. сложности идентификации НМА;
2. направления коммерческого использования;
3. специфика оценки интеллектуальной собственности.

Нематериальные активы подразделяются на три вида: идентифицируемые; неидентифицируемые; другие нематериальные активы бизнеса.

В разрезе идентифицируемых и неидентифицируемых активов, исключительных и неисключительных прав можно идентифицировать следующие группы нематериальных активов, в том числе, и как объектов оценки:

1. Патенты на изобретения, сорта растений, гибриды и породы животных.
2. Товарные знаки и другие средства индивидуализации.
3. Лицензии.
4. Договора франчайзинга.
5. Гудвилл (деловая репутация).
6. Другие нематериальные активы. К ним относят большое количество разнообразных контрактов, соглашений и монопольных прав, прочие.
7. Права пользования земельными участками, природными ресурсами и другими материальными объектами.
8. Авторское право и смежные права.
9. Права на оригинальные программы для ЭВМ и базы данных.
10. Права на топографии интегральных схем.
11. Ноу-хау (секреты производства).
12. Информационные ресурсы.
13. Организационные расходы.
14. Монопольные права и привилегии

Следует заметить, что этот перечень не окончательный. Хозяйственная практика выявляет, и будет выявлять, все новые активы, имеющие долговременный характер, способные приносить в будущем определенные экономические или иные выгоды. Главное, чтобы они отвечали критериям признания их как нематериальный актив в соответствии с НСБУ 13 «Учет нематериальных активов».

Процесс вовлечения интеллектуальной собственности в хозяйственный оборот развивается в двух направлениях:

- сверху (от государственных структур);
- снизу (от предприятий).

Рынок ИС – это рынок патентов, секретов производства (ноу-хау), других результатов исследований и разработок, комплектов конструкторской и технологической документации, оригинальных технических решений, завоеванной репутации товара, ассоциируемая товарным знаком, программные продукты, базы данных и др.

Виды рынков интеллектуальной собственности

В зависимости от степени развития законодательства, регулирующего рыночные отношения внутри каждого государства, рынки можно подразделить на три вида:

- нецивилизованный, с неразвитым законодательством;
- цивилизованный, с развитым законодательством, кроме законодательства по интеллектуальной собственности;
- высокоцивилизованный, с развитым рыночным законодательством, включая законодательство по интеллектуальной собственности.

Управление интеллектуальной собственностью имеет глубокий смысл и обоснование лишь в условиях третьего типа рынка, то есть в условиях высокотехнологичного рынка. И чтобы иметь четкое представление о высокотехнологичном рынке, необходимо хотя бы кратко дать определение всем трем альтернативным вариантам.

1. Нецивилизованный рынок



продукции.

В нецивилизованных рынках допускается (по крайней мере со стороны властей) и не наказывается торговля любыми подделками, не только технико-технологическими, но без внимания остаются подделки наименований торговых предприятий и маркировок продукции.

Этот тип рынка в быту называется базар, где торгуют товарами повседневного спроса — продуктами питания, швейными и гончарными изделиями, упакованными материалами, другими традиционными товарами.

2. Цивилизованный рынок



На этом рынке сверхприбыли не бывает, за исключением случаев явного обмана покупателя.

Цивилизованные рынки характеризуются строгим соблюдением наименований и маркировок товаров, контролем их качества, подтвержденного сертификатами, наименований фирм производителей и продавцов товаров.

Несоблюдение этих требований быстро выявляется, и нарушители наказываются штрафами.

Но при этом допускается заимствование технологий производства, видов выпускаемых товаров и большинства дизайнерских решений.

Этот тип можно назвать свободным цивилизованным рынком, где производители и продавцы гарантируют заявленные потребительские свойства своего товара.

Сверхприбыль возможна лишь в самом начале выхода на рынок с новым товаром. Затем быстро появляются конкуренты, и норма прибыли падает до традиционного уровня.

3. Высокотехнологичный рынок



Высокоцивилизованный, или высокотехнологичный, рынок основывается на строгом соблюдении государственных и международных норм по интеллектуальной собственности. Производители и продавцы уникальных товаров получают временное монопольное право на производство и реализацию продукции с уникальными свойствами, предоставленное им государством на основании соответствующих законов и международных норм частного права.

Оформление и использование исключительных прав на высокоэффективные решения позволяют стабильно получать сверхприбыль за счет постоянного обновления своей продукции.

Основными формами использования ИС предприятием являются:

- купля - продажа объектов интеллектуальной собственности (уступка прав на использование объектов интеллектуальной собственности);
- передача прав на использование объектов интеллектуальной собственности во временное пользование (переуступка прав на использование объектов интеллектуальной собственности);
- внесение объектов интеллектуальной собственности в качестве вклада в уставный капитал вновь образующихся или развивающихся предприятий;
- внесение объектов интеллектуальной собственности в качестве залога и др.

Наиболее традиционными для отечественного рынка формами коммерческого использования ОИС являются передача прав на его использование по лицензионному договору (лицензирование) и уступка исключительных прав.

Лицензионный договор является одним из основных договоров, опосредующих коммерческое использование ОИС. По *лицензионному договору* обладатель исключительного права на ОИС (лицензиар) разрешает другому лицу (лицензиату) определенное время использовать ОИС за оговоренную в соглашении плату—

паушальный (единовременный) платеж и роялти. При этом лицензиат может получить право использовать ОИС на исключительной основе (исключительная лицензия) или наряду с другими пользователями (простая, неисключительная лицензия). Лицензионным договором может ограничиваться территория использования ОИС, оговариваться объемы производимой продукции, требования к качеству и т.д.

По *договору уступки* исключительные права переходят другому лицу, то есть меняется правообладатель. Данная сделка, в отличие от лицензионного договора, позволяет получить лишь разовую выгоду. При заключении же лицензионного договора исключительные права остаются у лицензиара.

По оценкам европейских экспертов, лицензирование как метод коммерциализации используют большинство компаний. Его успешность в ряду иных методов оценивается несколько выше, чем продажа (уступка) интеллектуальной собственности, но, тем не менее, находится в конце «рейтинга эффективности». Уступка является наименее эффективным методом коммерциализации. На первом месте по эффективности стоит франчайзинг.

По *договору франчайзинга* одно лицо (правообладатель — франшизор), имеющее разработанную систему ведения определенной деятельности, разрешает другому лицу (франшизи) использовать эту систему согласно требованиям владельца франшизы в обмен на вознаграждение. Система на условиях франшизы — это пакет договоров, охватывающих права на ОИС, включающие права на промышленные образцы, фирменные наименования, товарные знаки и технологию ноу-хау, которыми будет пользоваться франшизи. Потенциальный пользователь франшизы не приобретает права на ОИС: эти права ему, как и в случае лицензионного договора, только передаются на определенный срок. Франшиза может распространяться на любую хозяйственную деятельность, для которой разработаны способы производства, переработки и продажи товаров или оказания услуг.

За последние годы в странах с развитой рыночной экономикой значительно увеличилась продажа товаров и услуг на условиях франшизы. В США франшизе предоставлено фактически более одной трети всей розничной торговли. В Австралии свыше 90% общей торговли на предприятиях быстрого обслуживания осуществляются на условиях франшизы. Франшиза используется более чем в 70 странах мира.

Так же можно выделить заключительный не менее эффективный способ коммерческого использования исключительных прав путем формирования коммерческих альянсов, при которых субъекты хозяйствования методом перекрестного лицензирования на взаимовыгодной основе (один субъект передает по лицензии важные для контрагента

ОИС взамен на ОИС, принадлежащие данному контрагенту) либо посредством оформления совместных прав на определенный ОИС (например, созданный в результате совместных исследований) оптимизируют свои экономические связи, тем самым укрепляя позиции на рынке.

29

В предыдущих разделах мы выяснили, что в настоящее время правомерное и полноценное использование объектов интеллектуальной собственности в качестве нематериальных активов невозможно без оценки их стоимости.

Специфика объекта и предмета оценки при определении стоимости ОИС:

1. объект оценки – права на ОИС;
2. предмет оценки – непосредственные результаты ИД: научно-технические
3. разработки, научные, литературные и художественные произведения, деловые и
4. производственные секреты, профессиональные знания и опыт.

Основные характеристики объектов интеллектуальной собственности (ОИС) с точки зрения оценщика:

- 1) отчуждаемость (отделимость) права на объект интеллектуальной собственности (ОИС) от организации или физ. лица;
- 2) результаты интеллектуальной деятельности (ИД) должны быть представлены на материальном носителе, чтобы отчуждение и присвоение прав на объект ИС конкретизировали строго обозначенные структуру, формы и свойства;
- 3) права на пользование ОИС должны быть оформлены.

Сложность стоимостной оценки нематериальных активов предприятий обусловлена рядом причин. Среди них:

- 1) разнообразие объектов интеллектуальной собственности, каждый из которых является оригинальным;
- 2) различные способы их проявления и формы практического использования на предприятии;
- 3) вероятностный характер полученных результатов стоимостной оценки.

Оценка стоимости нематериальных активов проводится в определенной последовательности и включает такие этапы:

- 1) обследование нематериальных активов;
- 2) правовая экспертиза;
- 3) определение типа стоимости и выбор соответствующего метода (методов) оценки стоимости;
- 4) формирование информационной базы для проведения оценки;
- 5) расчет стоимости нематериальных активов по выбранному методу;
- 6) подготовка отчета об оценке.

На этапе обследования нематериальных активов необходимо проверить наличие материальных носителей, являющихся объектами учета.

Таковыми носителями могут быть письменное и (или) изобразительное описание, чертежи, схемы, образцы продукции, дискеты, винчестеры ЭВМ, аудио— и видеокассеты, CD-ROM и другие носители объектов интеллектуальной собственности.

На этапе правовой экспертизы необходимо идентифицировать права на объекты интеллектуальной собственности, то есть удостовериться в наличии документов, подтверждающих законное владение имущественными правами (патенты, свидетельства, лицензионные договоры, договоры заказа на создание объектов интеллектуальной собственности, контракты или авторские лицензионные договоры и т. п.).

На третьем этапе в зависимости от цели, правовой ситуации, других факторов необходимо выяснить тип стоимости. В отечественной практике оценки нематериальных активов используются в основном два типа стоимости: инвентарная и рыночная. Инвентарная применяется для инвентаризации, бухгалтерского учета и постановки имущества на баланс предприятия, а рыночная — для определения размеров платежей за коммерческое использование имущества. Методы оценки стоимости определяются типом стоимости, а также тем, для чего такая оценка производится и как планируется использовать её результаты.

На четвертом этапе в зависимости от типа стоимости и принятого метода осуществляется формирование соответствующей информационной базы для проведения оценки. Перечень необходимой информации, в частности, включает:

- характеристики объектов интеллектуальной собственности или товаров, изготовленных с использованием таких объектов (технические, потребительские, эксплуатационные и экологические показатели), при необходимости в сравнении с аналогичными или конкурирующими;
- источники получения прибыли от использования объектов интеллектуальной собственности (увеличение объёмов реализации конкретных видов или всей продукции, изготовленной с использованием объектов интеллектуальной собственности; повышение цены в зависимости от качества продукции; экономия в производстве при использовании объектов интеллектуальной собственности; выручка от продажи (переуступки) имущественных прав, продажи лицензий и т. п.)
- описание рынка объектов интеллектуальной собственности (отрасли и направления применения объектов интеллектуальной собственности по функциональным признакам и (или) способом применения, география сбыта, емкость рынка и др.);
- расчеты затрат, связанных с приобретением прав и использованием объектов интеллектуальной собственности (на приобретение имущественных прав; на использование в производстве и организации выпуска товаров; на правовую и

другие виды охраны; на страхование рисков осуществления проектов с использованием объектов интеллектуальной собственности и др.);

- расчеты себестоимости и цены единицы товара с использованием объектов интеллектуальной собственности;
- описание рисков, связанных с приобретением прав и использованием объектов интеллектуальной собственности;
- расчеты чистой прибыли от использования объектов интеллектуальной собственности.

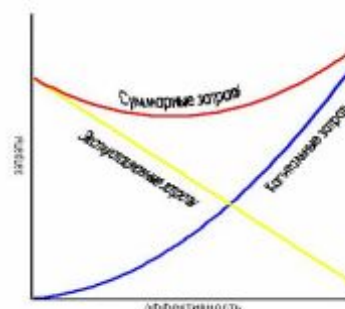
Результатом работы оценщика является отчет (акт) об оценке стоимости нематериальных активов. Он представляет собой документ, который составляется в установленном законодательством по оценке порядке и содержит:

- введение, в котором излагается цель оценки, основание для проведения оценки, сведения об оценщике, дата оценки;
- описание объектов интеллектуальной собственности, сведения об их правовой охране, сроках, регионах и сферах действия прав;
- характеристику видов стоимости конкретных объектов интеллектуальной собственности;
- обоснование метода оценки;
- анализ собранной информации со ссылкой на источники её получения;
- полный расчет оценки стоимости нематериальных активов, а также ограничения относительно полученного результата;
- другие необходимые для оценки сведения.

Информация представляется в любом удобном для заказчика виде – ксерокопии документов, электронные и текстовые файлы. Перечень информации может быть сокращен после ознакомления оценщиком с заданием на оценку и оцениваемым объектом.

Стоимость ИС оценивают с помощью принятых в международной практике подходов: затратного, сравнительного (рыночного) и доходного.

3.1. Затратный подход к оценке нематериальных активов



Использование затратного подхода осуществляется при наличии возможности восстановления или замещения объекта оценки.

Затратный подход к оценке интеллектуальной собственности основан на определении затрат, необходимых для восстановления или замещения объекта оценки с учетом его износа.

Определение рыночной стоимости с использованием затратного подхода включает следующие основные процедуры:

- определение суммы затрат на создание (приобретение) нового объекта, аналогичного объекту оценки;
- определение величины износа объекта оценки по отношению к новому аналогичному объекту оценки;
- расчет рыночной стоимости объекта оценки путем вычитания из суммы затрат на создание нового объекта, аналогичного объекту оценки, величины износа объекта оценки.

Сумма затрат на создание (приобретение) нового объекта, аналогичного объекту оценки, включает в себя прямые и косвенные затраты, связанные с созданием (приобретением) интеллектуальной собственности и приведением ее в состояние, пригодное к использованию, а также прибыль инвестора – величину наиболее вероятного вознаграждения за инвестирование капитала в создание интеллектуальной собственности.

Сумма затрат на создание (приобретение) нового объекта, аналогичного оцениваемому объекту интеллектуальной собственности, может быть определена путем индексации фактически понесенных в прошлом правообладателем затрат на создание оцениваемого объекта интеллектуальной собственности или путем калькулирования в ценах и тарифах, действующих на дату оценки, всех ресурсов (элементов затрат), необходимых для создания аналогичного объекта интеллектуальной собственности. При проведении индексации следует руководствоваться индексами изменения цен по

элементам затрат. При отсутствии доступной достоверной информации об индексах изменения цен по элементам затрат возможно использование индексов изменения цен по соответствующим отраслям промышленности или других соответствующих индексов.

Прибыль инвестора может быть рассчитана исходя из ставок отдачи на капитал при его наиболее вероятном аналогичном по уровню риска инвестировании и периода времени, необходимого для создания оцениваемой интеллектуальной собственности.

Износ интеллектуальной собственности может определяться в целом или на основе оценки его составных частей – устранимого и неустраимого износа.

Износ является устранимым, если затраты на его устранение меньше, чем увеличение стоимости интеллектуальной собственности в результате его устранения.

Устранимый износ, как правило, равен затратам на его устранение (например, затратам на модернизацию объекта интеллектуальной собственности).

Неустраимый износ, как правило, равен дисконтированной или капитализированной величине будущих денежных потоков от использования интеллектуальной собственности, которые с наибольшей вероятностью будут недополучены в результате несоответствия функциональных, экономических, технических и других характеристик объекта оценки современным требованиям и условиям рынка. При этом определение возможной величины недополученных денежных потоков может быть основано на прямом сопоставлении величины денежных потоков от использования оцениваемой интеллектуальной собственности с величиной денежных потоков от использования ее современного аналога или от использования ее аналога, не подверженного отрицательному воздействию внешних факторов, влияющих на объект оценки.

Методы затратного подхода обычно используются для целей инвентаризации созданных и (или) приобретенных прав на объекты интеллектуальной собственности, балансового учета на действующем предприятии, а также для определения минимальной цены лицензии на передачу прав использования оцениваемой интеллектуальной собственности, ниже которой сделка для ее правообладателя становится невыгодной.

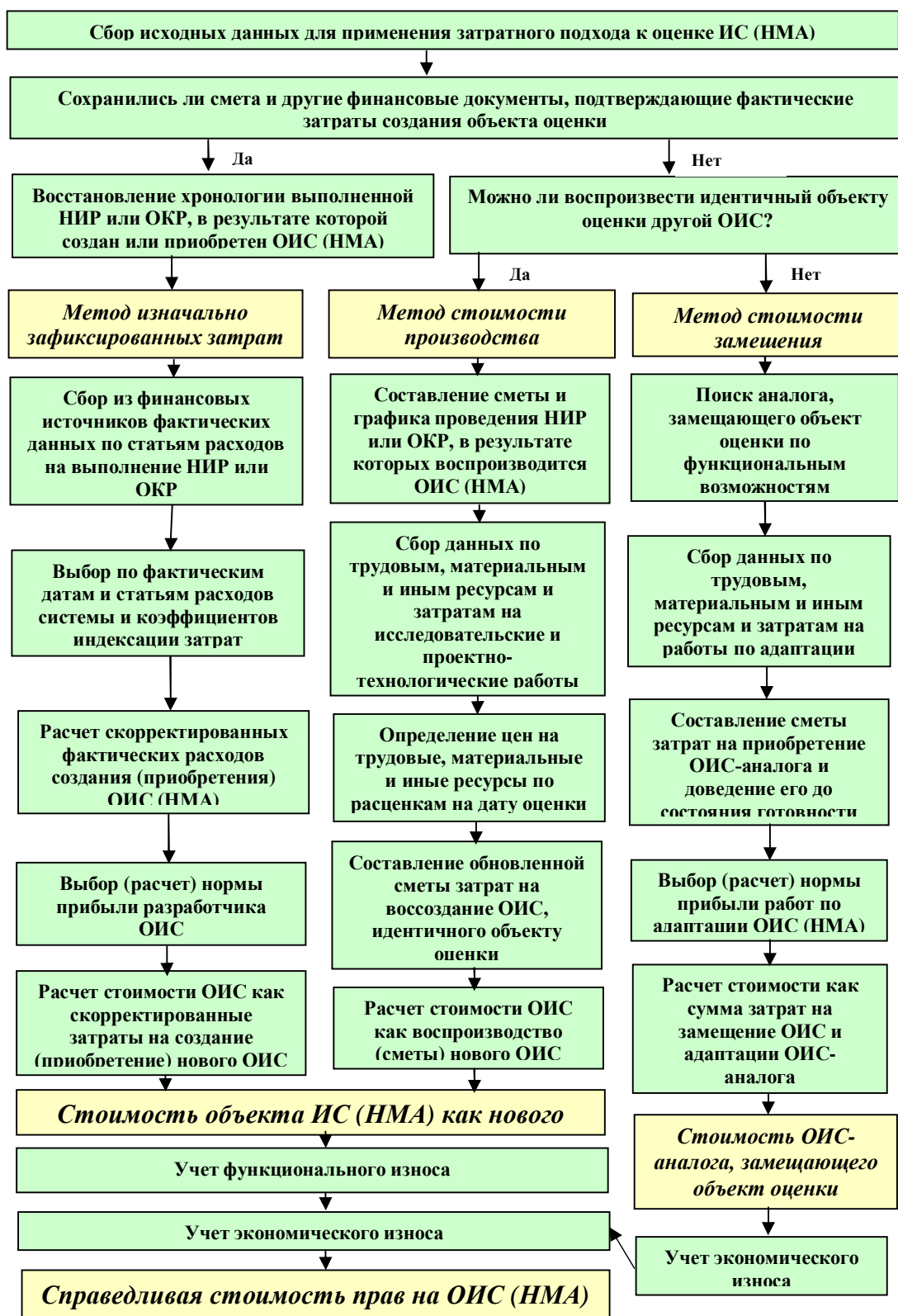


Рисунок 1. Общий алгоритм выбора методов затратного подхода

3.1.1. Метод изначально зафиксированных затрат

Когда в бухгалтерии имеются сведения о затратах на создание (приобретение) конкретного ОИС, то применяется метод изначально зафиксированных затрат. Он базируется на определении стоимости оцениваемого объекта на основе сохранившихся в бухгалтерии сведений о затратах на создание (приобретение) данного ОИС.

Рыночная стоимость прав на ОИС по данному методу определяется следующим образом:

- выявляются все фактические затраты, связанные с созданием (приобретением) и введением в действие оцениваемого ОИС, включая расходы по приведению его в состояние, в котором он пригоден к использованию в запланированных целях (израсходованные материальные ресурсы, оплата труда, услуги сторонних организаций по контрагентским (соисполнительским) договорам, патентные пошлины и т.п.), за исключением налога на добавленную стоимость и иных возмещаемых налогов (кроме случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации). Следует обратить внимание на величину затрат и даты осуществления этих затрат;
- производится корректировка выявленных фактических затрат на величину индекса цен на дату оценки. Прошлые затраты пересчитываются в их текущую стоимость с помощью индексов цен, публикуемых, как правило, Росстатом (ранее – Госкомстат России) по различным отраслям и группам товаров;
- определяется в денежном выражении величина износа (степень морального старения) ОИС в соответствии с уровнем актуальности, т.е. новизны, изобретательского уровня, с анализом, устанавливающим не перекрыты ли эти характеристики оцениваемого ОИС другими, более новыми запатентованными ОИС или новыми, ставшими общедоступными результатами интеллектуальной деятельности, а также полезным сроком действия исключительных прав на ОИС;
- определяется разница между скорректированной величиной затрат и величиной устаревания ценности данного ОИС;
- прибавляются разумная предпринимательская прибыль, невозмещаемые налоги и обязательные платежи в соответствии с действующим законодательством.

3.1.2. Метод восстановительной стоимости

В основе данного метода лежит отождествление стоимости прав на ОИС с затратами на его воссоздание с учетом разумной величины прибыли. Такое воссоздание предполагает полное воспроизводство калькуляции создания оцениваемого ОИС

(рассматриваемой как утерянная). Этот метод является наиболее приемлемым способом расчета рыночной стоимости ОИС, когда отсутствуют данные о фактических, т.е. документально подтвержденных затратах правообладателя ОИС на его создание и доведение до готовности к использованию в запланированных целях.

Восстановительную стоимость еще называют стоимостью воспроизводства. Она определяется как сумма воспроизведенных затрат, необходимых для создания точной копии оцениваемого ОИС. Эти затраты должны быть рассчитаны на основе действующих на дату оценки цен на идентичные сырье, материалы, энергоносители, среднеотраслевой стоимости рабочей силы соответствующей квалификации.

Как альтернатива фактическим затратам, оцениваемым по методу изначально зафиксированных затрат, расходы на воссоздании с новой точной копии могут включать следующие статьи:

- стоимость материально-производственных запасов и услуг сторонних организаций и лиц, используемых при выполнении научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ по созданию ОИС;
- затраты на заработную плату и другие выплаты авторам ОИС, т.е. работникам, непосредственно занятым при выполнении НИОКР по трудовому договору;
- отчисления на социальные нужды (в том числе единый социальный налог) от заработной платы авторов ОИС;
- стоимость спецоборудования и специальной оснастки, предназначенных для использования в качестве объектов испытаний и исследований при создании ОИС;
- амортизация объектов основных средств и нематериальных активов, используемых при выполнении производственных НИОКР;
- затраты на содержание и эксплуатацию научно-исследовательского оборудования, установок и сооружений, других объектов основных средств и иного имущества, использованных при выполнении НИОКР;
- общехозяйственные расходы в случае, если они непосредственно связаны с выполнением работ по созданию ОИС;
- прочие расходы, непосредственно связанные с выполнением научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ, включая расходы по проведению испытаний;
- невозмещаемые налоги и другие обязательные платежи.

3.1.3. Метод стоимости замещения

Данный метод применяется, когда новую точную копию оцениваемого объекта ИС воссоздать принципиально и практически невозможно. Такая ситуация может быть связана со следующими обстоятельствами:

- на дату оценки на рынке отсутствуют материалы, комплектующие, виды работ или услуг, которые были использованы или применены при создании объекта оценки;
- заработную плату авторов подсчитать невозможном (они переехали на постоянное место жительства в другой населенный пункт, уже не работают на предприятии - патентообладателе и т.п.).

Для оценки используется уже известный оценщику аналог оцениваемого объекта с подобными потребительскими свойствами, но необязательно идентичный по внешнему виду и структуре составляющих его документов. Согласно этому методу рыночная стоимость интеллектуальной собственности определяется исходя из минимальной цены, которую следует заплатить при покупке интеллектуальной собственности. Эта стоимость называется рыночной стоимостью оцениваемого актива, так как актив-аналог является эквивалентным по функциональным возможностям и вариантам его использования.

При использовании данного метода в рассчитанной стоимости учитываются затраты по приведению его в состояние, готовое к дальнейшему использованию в запланированных целях. Такими затратами могут быть перечисленные в методе оценки стоимости восстановления затраты с той лишь разницей, что в сумме вознаграждений учитываются только вознаграждения лицам, содействовавшим приобретению замещающего ОИС и приводившим его в состояние, пригодное к дальнейшему использованию в запланированных целях.

3.2. Рыночный (сравнительный) подход



Использование рыночного (сравнительного) подхода осуществляется при наличии достоверной и доступной информации о ценах аналогов объекта оценки (далее – аналог) и действительных условиях сделок с ними. При этом может использоваться информация о ценах сделок, предложений и спроса.

Определение рыночной стоимости интеллектуальной собственности с использованием сравнительного подхода осуществляется путем корректировки цен аналогов, сглаживающей их отличие от оцениваемой интеллектуальной собственности.

Определение рыночной стоимости с использованием сравнительного подхода включает следующие основные процедуры:

- определение элементов, по которым осуществляется сравнение объекта оценки с аналогами (далее – элементов сравнения);
- определение по каждому из элементов сравнения характера и степени отличий каждого аналога от оцениваемой интеллектуальной собственности;
- определение по каждому из элементов сравнения корректировок цен аналогов, соответствующих характеру и степени отличий каждого аналога от оцениваемой интеллектуальной собственности;
- корректировка по каждому из элементов сравнения цен каждого аналога, сглаживающая их отличия от оцениваемой интеллектуальной собственности;
- расчет рыночной стоимости интеллектуальной собственности путем обоснованного обобщения скорректированных цен аналогов.

К элементам сравнения относятся факторы стоимости объекта оценки (факторы, изменение которых влияет на рыночную стоимость объекта оценки) и сложившиеся на рынке характеристики сделок с интеллектуальной собственностью.

Наиболее важными элементами сравнения, как правило, являются:

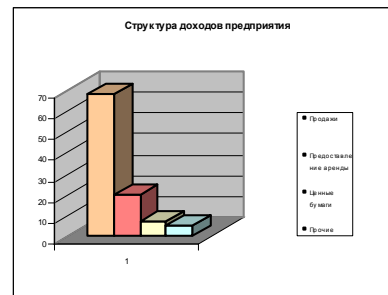
- объем оцениваемых имущественных прав на объекты интеллектуальной собственности;
- условия финансирования сделок с интеллектуальной собственностью (соотношение собственных и заемных средств, условия предоставления заемных средств);

- изменение цен на интеллектуальную собственность за период с даты заключения сделки с аналогом до даты проведения оценки;
- отрасль, в которой были или будут использованы объекты интеллектуальной собственности;
- территория, на которую распространяется действие предоставляемых прав;
- физические, функциональные, технологические, экономические характеристики аналогичных с оцениваемым объектом;
- спрос на продукцию, которая может производиться или реализовываться с использованием интеллектуальной собственности;
- наличие конкурирующих предложений;
- относительный объем реализации продукции (работ, услуг), произведенной с использованием интеллектуальной собственности;
- срок полезного использования интеллектуальной собственности;
- уровень затрат на освоение интеллектуальной собственности;
- условия платежа при совершении сделок с интеллектуальной собственностью;
- обстоятельства совершения сделок с интеллектуальной собственностью.

Величины корректировок цен определяются, как правило, следующими способами:

- прямым попарным сопоставлением цен аналогов, отличающихся друг от друга только по одному элементу сравнения, и определением на базе полученной таким образом информации корректировки по данному элементу сравнения;
- прямым попарным сопоставлением дохода (выгоды) двух аналогов, отличающихся друг от друга только по одному элементу сравнения, и определения путем капитализации разницы в доходах корректировки по данному элементу сравнения;
- путем определения затрат, связанных с изменением характеристики элемента сравнения, по которому аналог отличается от объекта оценки;
- экспертным обоснованием корректировок цен аналогов.

3.3. Доходный подход



Использование доходного подхода осуществляется при условии возможности получения доходов (выгод) от использования интеллектуальной собственности.

Доходом от использования интеллектуальной собственности является разница за определенный период времени между денежными поступлениями и денежными выплатами (далее – денежный поток), получаемая правообладателем за предоставленное право использования интеллектуальной собственности.

Основными формами денежных поступлений являются платежи за предоставленное право использования интеллектуальной собственности, например, роялти, паушальные платежи и другие.

Величина платежей за предоставленное право использования интеллектуальной собственности рассчитывается на основе наиболее вероятного значения, которое может сложиться, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине платежей не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Выгоды от использования оцениваемой интеллектуальной собственности определяются на основе прямого сопоставления величины, риска и времени получения денежного потока от использования интеллектуальной собственности с величиной, риском и временем получения денежного потока, который получил бы правообладатель, при не использовании интеллектуальной собственности.

Определение рыночной стоимости интеллектуальной собственности с использованием доходного подхода осуществляется путем дисконтирования или капитализации денежных потоков от использования интеллектуальной собственности.

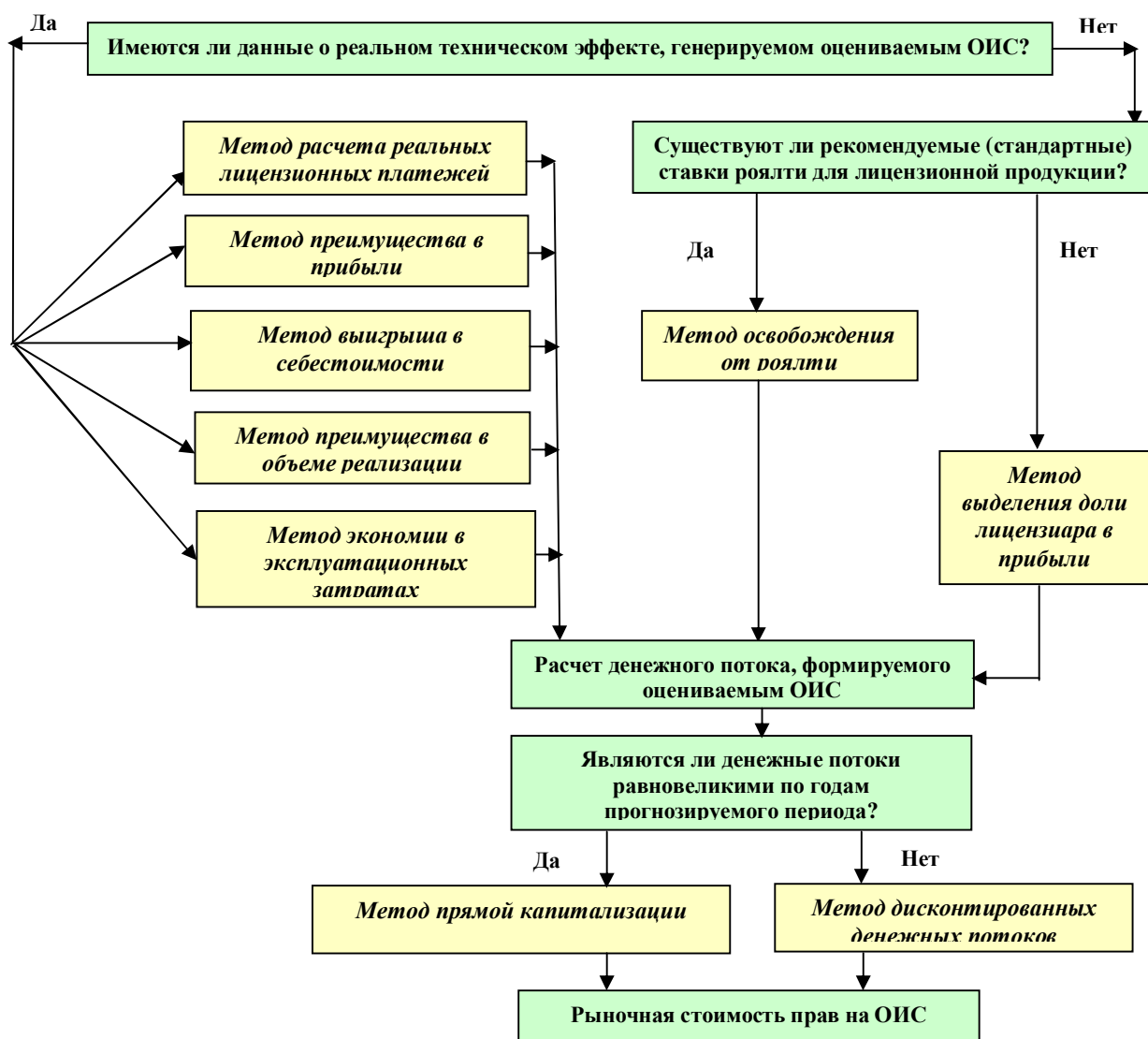


Рисунок 2. Алгоритм применения методов доходного подхода

3.3.1. Метод прямой капитализации

Данный метод предполагает, что в будущем все доходы предприятия будут иметь постоянную величину. Такие результаты свойственны для предприятий с относительно стабильным развитием бизнеса, находящихся на стадии зрелости своего жизненного цикла. Рынок сбыта у этих предприятий устроился и не подлежит значительным изменениям в долгосрочной перспективе.

Метод капитализации не требует составления средне- и долгосрочных прогнозов доходов. Его можно применять в целях приблизительной или экспресс-оценки.

При оценке рыночной стоимости ИС методом прямой капитализации доходов выполняются следующие расчетные процедуры:

- выявляются источники дохода от использования ОИС за оставшийся срок полезного использования ОИС;
- определяется размер чистого дохода, приносимого ОИС;
- определяется рыночная стоимость прав использования ОИС как частное от деления чистого дохода на ставку капитализации.

Источниками дохода от использования ОИС могут быть:

- прибыль от поступления реальных платежей от предоставления лицензий на использование ОИС;
- прирост прибыли (рентабельности) от производства и реализации продукции, изготовленной с использованием ОИС;
- снижение себестоимости продукции, изготовленной с использованием ОИС, за счет экономии труда, материалов, расходов на энергоресурсы, сроков изготовления;
- прирост объема продаж продукции за счет использования ОИС;
- снижение эксплуатационных затрат при использовании продукции, произведенной на основе ОИС;
- другие доходы от использования ОИС в хозяйственном и/или коммерческом обороте.

Ставка капитализации с математической точки зрения – это делитель, который применяется для преобразования величины прибыли или денежного потока за один период времени в показатель стоимости.

В очень редких случаях годовой доход от использования данного ОИС является равнозначным за весь период использования данного ОИС, из-за чего точность результатов оценки может значительно колебаться. В связи с этим метод прямой капитализации используется в редких случаях и только для проведения экспресс-оценки.

3.3.2. Метод дисконтирования денежных потоков

Для объектов оценки, приносящих за равные периоды времени денежные потоки от использования интеллектуальной собственности, не равные по величине между собой, величина стоимости определяется путем дисконтирования будущих денежных потоков от использования интеллектуальной собственности. В таких ситуациях возникает необходимость выполнить расчеты для каждого года прогнозного периода, в течение которого ОИС будут генерировать доходы или выгоды от своего использования. Подобные случаи свойственны для начальных этапов промышленного освоения новых

технологий, для производства и реализации новой или усовершенствованной продукции на основе оцениваемой ИС, когда начинают формироваться доходы.

Определение рыночной стоимости интеллектуальной собственности, основанное на методике дисконтирования, включает следующие основные процедуры:

- определение в пределах оставшегося юридического срока действия исключительных прав на ОИС продолжительность периода получения дохода от его использования;
- оцениваются будущие денежные потоки по предприятию, отражающие динамику чистого дохода от реализации продукции, произведенной с использованием оцениваемых прав на ОИС по годам прогнозируемого периода, но не более остаточного полезного срока службы оцениваемого ОИС;
- рассчитываются величины чистого дохода, приходящиеся на долю оцениваемых прав на ОИС по годам прогнозируемого периода;
- - определяется ставка дисконтирования;
- рассчитывается рыночная стоимость как суммарная текущая стоимость дисконтированных доходов, приходящихся на долю оцениваемых прав на ОИС.

Оценка будущих денежных потоков, отражающих динамику чистого дохода предприятия по годам прогнозируемого периода, должна быть основана на маркетинговых и финансовых исследованиях.

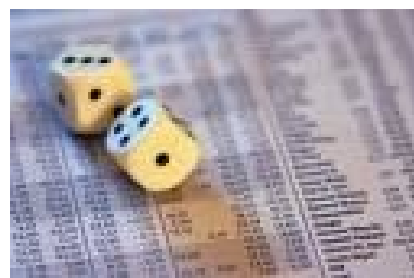
Чистый доход, приходящийся на долю оцениваемых прав на ОИС в прогнозируемый период его использования, может быть рассчитан:

- путем искусственного выделения его как доли из общего денежного потока от реализации продукции, произведенной с использованием оцениваемого ОИС в прогнозируемый период;
- на базе реального эффекта от использования ОИС в прогнозируемый период.

Ставка дисконтирования используется для приведения ожидаемых будущих денежных доходов к текущей стоимости. Эта ставка равна норме прибыли, которые инвесторы готовы получить на вложенный собственный капитал, т. е. быть достаточной для привлечения инвестиций.

Ставка дисконтирования – процентная ставка, используемая для расчета дисконтированной стоимости будущих денежных потоков; это доходность альтернативных способов инвестирования с такой же степенью риска; это процентная ставка по кредитам, взимаемая ФРС при предоставлении кредита банку-члену этой системы.

4. Учет рисков использования интеллектуальной собственности



При практической реализации использования интеллектуальной собственности следует учитывать множество факторов риска. Под риском понимается вероятность потерь в ожидаемых денежных потоках от использования интеллектуальной собственности. Эти потери связаны со спецификой тех или иных событий, общественных явлений, с природой экономических отношений. В процессе реализации планируемого события чаще всего возможны такие последствия, как проигрыш, ущерб, убыток, и редко – нулевой вариант.

При оценке стоимости интеллектуальной собственности риск следует рассматривать как вероятность негативного исхода в получении будущих доходов.

Выделяют два вида рисков: систематический и несистематический.

Систематический риск – риск, обусловленный изменениями конъюнктуры на внешнем рынке. Он относится к изменениям биржевых котировок ценных бумаг под влиянием макроэкономических и политических факторов, связанных с ростом или снижением в различных банках ставок процента, с инфляцией, изменениями в политике правительства и т.д. Эти факторы оказывают влияние на экономическую среду, в которой функционируют все предприятия независимо от форм собственности и ведомственной принадлежности.

Мерой систематического риска может быть выделен коэффициент β , с помощью которого может быть измерена амплитуда колебаний цен на акции какого-либо отдельно взятого предприятия по сравнению с изменениями на фондовом рынке в целом. Инвестирование средств в предприятие, для которого коэффициент β превышает единицу, сопряжено с риском выше среднего уровня. Соответственно значение коэффициента β меньше единицы означает меньшую изменчивость котировок акций этого предприятия и риск меньший, чем в среднем на рынке.

В российской практике в качестве систематического риска чаще всего оценивается страновой риск. Он проявляется в возможности непрогнозируемых негативных изменений экономического окружения, связанных с изменением государственной инвестиционной, налоговой, таможенной и финансовой политики. Такой риск характерен для всех видов инвестиций и не связан непосредственно с конкретно рассматриваемым ОИС или инновационным проектом по практической реализации этого ОИС.

Премия за страновой риск оценивается экспертно и согласно мировой статистике может составлять до 200 % от нормы дисконтирования, исчисленной с учетом всех остальных факторов.

Агентство «Юниверс» с задаваемой периодичностью оценивает страновой риск для России как сумму социально-политического, внутриэкономического и внешнеэкономического рисков (см. таблицы ниже). Риски оцениваются в баллах

пофакторно: минимальная оценка – 1 балл, максимальная – 10 баллов. Низкий риск – от 1 до 4 баллов, средний – от 4 до 7, высокий – от 7 до 10. Переход от балльных оценок к количественной оценке премии за страновой риск производится экспертно.

Таблица 1. Пример оценки социально-политического риска в России

Фактор риска	Условия минимальной оценки (1 балл)	Условия максимальной оценки (10 баллов)	Вес фактора риска	Бальная оценка риска	Значение итоговой оценки
Угроза стабильности извне	Нет	Чрезвычайно высокая	0,03	3	0,09
Стабильность правительства	Без изменений	Под угрозой смены	0,1	8	0,08
Характеристика официальной оппозиции	Конструктивная	Деструктивная	0,05	3	0,15
Влияние нелегальной оппозиции	Не существует	Угроза революции	0,04	6	0,24
Оценка социальной стабильности	Стабильность	Крайняя напряженность	0,1	7	0,07
Отношения работников с управленческим персоналом	Сотрудничество	Частые забастовки	0,04	5	0,20
Оценка уровня безработицы в следующие 12 месяцев	Безработица отсутствует	Превышает 25% от экономически активного населения	0,15	7	1,05
Равномерность распределения совокупного дохода	Равномерное	Резкое расслоение общества	0,07	7	0,49
Отношение властей к зарубежным инвесторам	Стимулирование и гарантии	Жесткие ограничения	0,1	5	0,5
Риск национализации без полной компенсации	Практически отсутствует	Очень высок	0,02	4	0,08
Отношение местной бюрократии	Содействующее и эффективное	Корруптированное	0,12	7	0,84
Вмешательство правительства в экономику	Минимальное	Постоянное и определяющее	0,07	8	0,56

Государственная собственность в экономике	Очень ограниченная	Преобладающая	0,07	9	0,63
Вероятность вооруженных конфликтов с соседними странами	Отсутствует	Конфликты неизбежны	0,04	6	0,24
Итого	-	-	1,00	-	6,57

Таблица 2. Пример оценки внутриэкономического риска в России

Фактор риска	Условия минимальной оценки (1 балл)	Условия максимальной оценки (10 баллов)	Вес фактора риска	Бальная оценка риска	Значение итоговой оценки
Общее состояние экономики в следующие 12 месяцев	Очень хорошее	Серьезные проблемы	0,1	9	0,09
Изменение ВВП в сопоставимых ценах	Рост более 10%	Падение более 10%	0,05	9	0,45
Ожидаемый рост ВВП в постоянных ценах по сравнению с прошлым годом	Значительное ускорение	Резкое падение	0,05	8	0,40
Рост производства промышленной продукции в следующие 12 месяцев	Рост более 10%	Падение более 10%	0,1	9	0,09
Рост капиталовложений в следующие 12 месяцев	Рост более 10%	Падение более 10%	0,1	8	0,8
Рост потребительского спроса в следующие 12 месяцев	Рост более 10%	Падение более 10%	0,04	5	0,20
Текущая инфляция	Более 5%	Более 10%	0,05	10	0,5
Динамика инфляции в следующие 12 месяцев	Существенное замедление	Резкое ускорение	0,05	7	0,35
Доступ к	Доступно	Крайне тяжело	0,05	8	0,4

зарубежному финансированию		получить			
Наличие/стоимость рабочей силы	Избыток дешевой рабочей силы	Нехватка рабочей силы	0,05	1	0,05
Квалификация, качество рабочей силы	Высокое	Квалифицированная рабочая сила практически отсутствует	0,05	3	0,15
Монетарная политика	Мягкая	Жесткая	0,05	4	0,2
Фискальная политика	Стимулирующий спрос	Жесткая	0,05	5	0,25
Уровень налогообложения	Относительно низкий	Крайне высокий	0,05	7	0,35
Динамика уровня налогов	Будут снижаться	Будут повышаться	0,05	4	0,2
Развитие нефтегазового комплекса	Рост более 10%	Падение более 10%	0,1	6	0,6
Итого	-	-	1,00	-	6,85

Таблица 3. Пример оценки внешнеэкономического риска в России

Фактор риска	Условия минимальной оценки (1 балл)	Условия максимальной оценки (10 баллов)	Вес фактора риска	Бальная оценка риска	Значение итоговой оценки
Общее состояние платежного баланса с долларовой зоной	Хорошее	Серьезные проблемы	0,1	7	0,07
Торговый баланс с долларовой зоной в следующие 12 месяцев	Резко положительный	Резко отрицательный	0,1	8	0,8
Рост экспорта в долларовую зону в следующие 12 месяцев	Рост более 10%	Падение более 10%	0,05	4	0,2
Рост импорта из долларовой зоны в следующие 12 месяцев	Рост более 10%	Падение более 10%	0,05	5	0,25

месяцев					
Общее состояние платежных балансов с рублевой зоной	Хорошее	Серьезные проблемы	0,1	2	0,2
Торговый баланс с рублевой зоной в следующие 12 месяцев	Резко положительный	Резко отрицательный	0,1	2	0,2
Рост экспорта в рублевую зону в следующие 12 месяцев	Рост более 10%	Падение более 10%	0,05	6	0,3
Рост импорта из рублевой зоны в следующие 12 месяцев	Рост более 10%	Падение более 10%	0,05	3	0,15
Официальные ограничения в движении капитала	Свободное перемещение	Перемещения запрещены	0,05	6	0,3
Динамика ограничений на торговлю с долларовой зоной в следующие 12 месяцев	Упрощается	Затрудняется	0,05	5	0,25
Динамика ограничений на торговлю с рублевой зоной в следующие 12 месяцев	Существенно упрощается	Значительно затрудняется	0,05	6	0,3
Динамика обменного курса рубля в следующие 12 месяцев	Рост более 20%	Падение более 20%	0,1	8	0,8
Изменение мировых цен на нефть	Рост более 20%	Снижение более 20%	0,1	5	0,5
Итого	-	-	1,00	-	5,20

Несистематический риск связан с присущими только данному предприятию характеристиками финансово-хозяйственной деятельности. При оценке несистематического риска в качестве составляющей могут быть выделены

инновационный, технологический, коммерческий, финансовый и иные риски. Нужно выяснить, сможет ли предприятие достичь ожидаемого уровня доходов в результате действия таких факторов, как объем средств на освоение нововведения, финансовая структура предприятия, конкурентоспособность предприятия и его продукции, качество и эффективность управления и т.п.

В настоящий момент отсутствуют нормативы по определению конкретного значения премии за несистематический риск. Рекомендуется определять премию за риск путем оценки и суммирования влияния различных факторов, зависящих от степени разработанности оцениваемой ИС (см таблицу ниже).

Таблица 4. Влияние факторов на величину премии за риск

<i>Факторы и их градации</i>	<i>Прирост премии за риск, %</i>
Необходимость проведения НИОКР с заранее неизвестными результатами силами специализированных научно-исследовательских и (или) проектных организаций:	
- Продолжительность НИОКР менее 1 года	3-6
- Продолжительность НИОКР свыше 1 года:	
а) НИОКР выполняется силами одной специализированной организации	7-15
б) НИОКР имеет комплексный характер и выполняется силами нескольких специализированных организаций	11-20
Новизна применяемой технологии:	
- Традиционная технология	0
- Новая технология, требующая применения ресурсов, имеющихся на свободном рынке	2-4
- Новая технология, требующая в отличие от существующей применения монополизированных ресурсов	5-10
- Новая технология, исключая в отличие от существующей применение монополизированных ресурсов	1-3
Неопределенность спроса и цен на производимую продукцию:	

- Существующую	0-5
- Новую	5-10
Нестабильность (цикличность) спроса на продукцию	0-3
Неопределенность внешней среды при реализации проекта (горно-геологические, климатические и иные природные условия, агрессивность внешней среды и т.п.)	0-5
Неопределенность процесса освоения применяемой техники или технологии	0-3

Существуют предложения устанавливать премию за риск в зависимости от целей инвестирования

Таблица 5. Премии за риск в зависимости от целей инвестирования

<i>Группа инвестиций</i>	<i>Премия за риск, %</i>
Новые машины, оборудование, транспортные средства и др., которое будут выполнять в основном те же функции, что и старое оборудование, которое заменяется	0
Новые машины и оборудование, которые заменяют старое оборудование, но являются технологически более совершенными, требуют более высокой квалификации работников, других производственных подходов и т.п.	3
Новые мощности, которые замещают старые мощности, новые заводы на том же или ином месте	6
Новые мощности или связанное оборудование, с помощью которых будут производиться или продаваться те продукты, которые уже производились	5
Новые мощности или машины для производства или продажи производственных линий, которые тесно связаны с существующими производственными линиями	8
Новые мощности, или машины, или поглощение (приобретение) других фирм для производства или продажи производственных линий, которые не связаны с первоначальной деятельностью компании	15
Прикладные НИР, направленные на определенные специфические цели	10
Фундаментальные исследования, цели которых могут быть пока точно не определены и результат точно не известен	20

В Положении об оценке эффективности инвестиционных проектов при размещении на конкурсной основе централизованных инвестиционных ресурсов Бюджета Российской Федерации (утверждено постановлением Правительства Российской Федерации № 1470 от 22.11.1997 г.) премия за риск связывается с технологической направленностью

инвестиций (таблица ниже). Следует иметь ввиду, что в величину премии за риск заложены конкретные уровни странового риска.

Таблица 6. Поправки на несистематические риски, связанные с технологической направленностью инвестиций

<i>Величина риска</i>	<i>Пример цели проекта</i>	<i>Поправка на риск, %</i>
Низкий	Вложения при интенсификации производства на базе освоенной техники	3-5
Средний	Увеличение объема продаж существующей продукции	8-10
Высокий	Производство и продвижение на рынок нового продукта	13-15
Очень высокий	Вложения в исследования и инновации	18-20

По наблюдениям, проводимым Институтом сертификации и оценки интеллектуальной собственности и бизнеса, премии за риск в зависимости от того на какой фазе жизненного цикла инновации находится оцениваемый ОИС, могут распределяться так, как показано в таблице ниже.

Таблица 7. Премии за риск, связанные с фазой жизненного цикла инновации

<i>Фаза жизненного цикла инновации</i>	<i>Стадия исследований и разработок, в результате которых создан оцениваемый ОИС</i>	<i>Поправка на риск, %</i>
Возникновение	Формирование коммерчески ценной инновационной идеи, проведение патентно-информационного поиска на предмет наличия или отсутствия идентичной или запатентованной идеи	30-50
Развитие	Патентование или регистрация прав на инновационную идею. Получение патента на ОИС. Разработка конструкторской или технологической документации	18-30
	Изготовление опытного и (или) опытно-промышленного образца изделия и проведение опытных испытаний	16-25
	Изготовление опытно-промышленного образца и проведение полупромышленных испытаний. Обработка промышленной технологии	14-20
	Начальное производство инновационного продукта. Сертификация инновационного продукта	13-15

Рост	Совершенствование технологии, организации производства и менеджмента. Регистрация средств индивидуализации инновационного продукта	8-10
Зрелость	Модернизация инновационного продукта. Поиск новых сфер применения инновационного продукта и ОИС	3-5
Затухание - реформирование	Продажа собственных ноу-хау, лицензий, патента	-

Для определения премии за риск кумулятивным методом вначале выявляются факторы риска, характерные для конкретной ситуации, связанной с использованием оцениваемой интеллектуальной собственности. Составляется перечень стандартных и сугубо специфических факторов риска по каждой процедуре, этапу, стадии инновационного цикла, связанных с использованием объекта оценки. Далее оценивается интенсивность проявления факторов риска по десятибалльной шкале. Затем оцениваются вес каждого этапа, стадии и процедуры в общей технологии использования оцениваемой интеллектуальной собственности. Вес и интенсивность оцениваются экспертами высокой квалификации. Определяется абсолютное значения каждого фактора риска по каждой отдельной процедуре (как произведение критериев интенсивности и веса, установленных ранее).

5. Практический опыт оценки объектов интеллектуальной собственности



На сегодняшний день уже существует методики по оценке стоимости патентов, секретов производства и технологий и других объектов интеллектуальной собственности. В то же время, в условиях современной экономики для ряда объектов интеллектуальной собственности, таких как ноу-хау, товарный знак, имидж предприятия и т.п., строго обоснованную оценку стоимости провести достаточно сложно. Проблемы могут возникать в связи с недостатком объективной информации о состоянии конъюнктуры соответствующих сегментов рынка, при прогнозировании конкурентоспособности данного объекта и моделировании его жизненного цикла. При этом, все расчёты необходимо вести не применительно к гипотетическим программам использования конкретного объекта интеллектуальной собственности, а исходя из реальных практически осуществимых программ и планов.

Таким образом, сложность оценки объектов интеллектуальной собственности обусловлена, в первую очередь, трудностями количественного определения результатов коммерческого использования данного объекта, находящегося на той или иной стадии разработки, промышленного освоения или использования, в силу влияния многих, порой разнонаправленных по своему воздействию факторов. Как свидетельствует практика, из 100 охраняемых объектов промышленной собственности (т. е. из тех, на которые получены соответствующие патенты или свидетельства) лишь 2-3 при их коммерческом использовании действительно оказываются ценными и приносят высокие прибыли и до 10 позволяют восполнить затраты на их разработку. Остальные охраняемые объекты промышленной собственности - убыточные.

Из всего многообразия интеллектуальной собственности наиболее часто оцениваются объекты, широко представленные в коммерческом обороте. К ним относятся:

- товарные знаки;
- патенты;
- ноу-хау;
- программы для ЭВМ.

Как правило, оценка нематериальных активов связана с постановкой на баланс предприятия или участием в инвестиционном проекте. Однако нередко оценка проводится и в иных целях.

Таблица 8. Цели и задачи оценки нематериальных активов

Субъекты, «потребители» оценки стоимости нематериальных активов	Задачи оценки
Определение рыночной стоимости:	
Собственник	<ul style="list-style-type: none"> • при продаже нематериального актива или частичной уступке прав; • при анализе наилучшего, наиболее эффективного использования актива; • при привлечении инвестиционных средств на развитие проекта использования нематериального актива;
Покупатель	<ul style="list-style-type: none"> • для определения того, является ли предлагаемая цена на приобретаемый актив обоснованной и привлекательной;
Партнеры по ОАО, ООО	<ul style="list-style-type: none"> • при внесении в уставной капитал имущественного взноса в виде прав на нематериальный актив; • при выделении или переуступке долей в предприятии, обладающем правами на интеллектуальную собственность; • при слияниях и поглощениях предприятий, обладающих правами на интеллектуальную собственность; • при оценке бизнеса предприятия, владеющего правами на нематериальные активы;
Банк	<ul style="list-style-type: none"> • при залоге прав на нематериальный актив для определения обоснованности гарантий по кредиту
Страховщик	<ul style="list-style-type: none"> • при определении денежной величины ущерба от возможных нарушений прав интеллектуальной собственности
Государство	<ul style="list-style-type: none"> • при налогообложении в случае дарения или наследования; • при определении компенсации собственнику (владельцу) за полное или частичное изъятие актива в государственных (национальных) целях; • при приватизации предприятий, обладающих правами на нематериальные активы

Если в западных странах собственник нематериальных активов практически всегда обращается к независимому оценщику для оценки при уступке прав, то в России это происходит крайне редко, отчасти и из-за отсутствия широкого распространения системы коммерциализации интеллектуальной собственности и активного вовлечения в хозяйственный оборот. Однако в настоящее время владельцы нематериальных активов довольно активно обращаются к оценщикам при анализе наиболее эффективного использования и привлечении инвестора для доработки результатов интеллектуальной

деятельности и внедрения актива в экономику. Связано это прежде всего с решением задачи экономической эффективности – получением прибыли от уже вложенных средств и с появившейся в последние годы возможностью дополнительного государственного или частного финансирования научных разработок, имеющих в перспективе реальный экономический эффект.

Покупателя актива или частичных прав на него прежде всего интересует, сможет ли он окупить затраты на приобретение – принесет ли данная собственность доход, достаточный не только для покрытия суммы займа, ссуды в банке, но и оправдывающий его вложения.

Законы об обществах с ограниченной ответственностью и об открытых акционерных обществах, принятые в России, обязывают партнеров, участников обществ оценивать рыночную стоимость имущественных взносов в уставной капитал (если их сумма превышает 200 установленных законом минимальных размеров оплаты труда). Эта задача оценки востребована сегодня главным образом при создании наукоемких, инновационных предприятий, однако при дальнейшем развитии рыночных отношений можно ожидать увеличение числа взноса нематериальных активов или частичных прав на них в уставной капитал большинства создаваемых фирм. Зачастую собственники предприятий, имеющих права на интеллектуальную собственность, обращаются за оценкой при выделении или переуступке долей для определения рыночной стоимости подобных активов в составе имущественного комплекса предприятия.

Роль кредитных ресурсов и значение оценки при залоге трудно переоценить во всех развитых странах. И хотя в России залог прав на нематериальные активы еще не получил должного развития, залог и оценка бизнеса предприятия (в том числе его нематериальных активов) востребована все чаще при кредитовании наукоемких предприятий, где гарантией возврата кредита выступает денежный поток, доход фирмы.

Страховые организации в России довольно редко страхуют права на нематериальные активы, так как случаи нанесения ущерба к сожалению довольно часты, но труднодоказуемы. И все же существующие факты доказанного нарушения прав на интеллектуальную собственность, рост значения охраны прав, активная борьба с контрафактной продукцией требуют тщательного анализа причиненного ущерба с целью его компенсации.

Государство является основным потребителем услуг по оценке прав на нематериальные активы. И конечно же в первую очередь оценка необходима здесь для

решения задач справедливого налогообложения. Налог на имущество, подоходный налог с объектов, переданных в качестве наследства или подарка должны объективно основываться на рыночной стоимости активов. Однако на наш взгляд решение проблем эффективного и справедливого налогообложения не является единственной задачей оценки для государства. Приватизация предприятий, обладающих значительными нематериальными активами, проведение конкурсных отборов и поддержка наукоемких технологий, национализация (изъятие) научных разработок «двойного» назначения для недопущения их коммерческого оборота увеличивает число задач и функций оценки нематериальных активов, выполнение которых приводит к повышению эффективности и рациональности их использования в стране.

Стоимость объектов интеллектуальной собственности может быть очень большой и порой составлять основу бизнеса предприятия. Особенно это относится к товарным знакам, поскольку известный и заслуживающий доверия товарный знак является мощнейшим инструментом обеспечения продаж. Достаточно часто встречаются случаи, когда стоимость товарного знака и иных объектов интеллектуальной собственности превосходит стоимость всех материальных активов предприятия и является основным ресурсом компании в ее маркетинговой стратегии. Это особенно справедливо для предприятий, имеющих устойчивую деловую репутацию на рынке, владеющим известными товарными знаками или работающим на рынке наукоемкой продукции. Как следствие, оценка объектов нематериальных активов занимает все большее значение в системе инфраструктурного обеспечения успешной деятельности предприятий.

Литература

I. Законодательные и нормативные акты:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации части 1,2,3,4. М: Омега-Л, 2007.
2. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г. №135-ФЗ.
3. Постановление Правительства Российской Федерации «Об утверждении стандартов оценки» от 6 июля 2001 года № 519.
4. «Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ», утв.приказом Минфина РФ и ФКЦБ №10-н, 03-6/пз.
5. Стандарт Российского общества оценщиков «Базы оценки отличные от рыночной стоимости» (СТО РОО 20-03-96).

II. Монографическая и учебная литература:

1. Бочаров В.В. Финансовый менеджмент. СПб: «Питер», 2007.
2. Бочаров В.В. Современный финансовый менеджмент. СПб: «Питер», 2006.
3. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса. М: «Финансы и статистика», 2007.
4. Грязнова А.Г. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). М: «Интерреклама», 2003.
5. Егерев И.А. Стоимость бизнеса. Искусство управления. М.: Дело, 2003.
6. Коупленд Том, Коллер Тим, Муррин Джек. Стоимость компаний: Оценка и управление. (Серия «Мастерство»). 2-е изд.. стер.: Пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2002.
7. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. М.: Финансы и статистика, 2001.
8. Общероссийский классификатор видов экономической деятельности ОК 029-2001 (ОКВЭД) (КДЕС Ред.1): Введен в действие постановлением Госстандарта России от 6 ноября 2001 г. № 454-ст.
9. Садовская Т.Г., Дадонов В.А., Дроговоз П.А. Анализ бизнеса: В 4 ч. – М.: Изд-во МГТУ им. Н.Э. Баумана, 2006.
10. Б.Б. Леонтьев, Х.А. Мамаджанов. Основы оценки интеллектуальной собственности в России. 2-е изд. М.: ОАО ИНИЦ «ПАТЕНТ», 2007.
11. Ларченко А.П. Оценка бизнеса. Подходы и методы. PRTeam 2008 г.

III. Материалы сайтов сети Интернет:

1. Библиотека оценщика (<http://www.laborate.ru>).
2. Вестник оценщика (<http://www.appraiser.ru>).
3. Международный оценочный консорциум (<http://www.valnet.ru>).
4. Оценщик.ру - Все для оценки и для оценщика (<http://www.ocenchik.ru>).
5. Официальный сайт федеральной службы статистики (<http://www.gks.ru>).
6. Официальный сайт Российского общества оценщиков. (<http://mrsa.valuer.ru>).
7. Официальный сайт Северо-западного общества оценщиков.
(<http://www.nwsa.ru>).
8. Профессиональная оценка. (<http://www.proocenka.ru>).
9. Справочно-информационный ресурс поддержки предпринимательства.
(<http://www.businessvoc.ru>).
10. Сайт ООО "Корпорация «Оценка» (<http://www.o-ko.ru>).
11. Электронный словарь (<http://glossary.ru>).
12. Официальный сайт Федеральной службы статистики. Динамика реального
объема элементов использованного ВВП с 1996 по 2006 год
(http://www.gks.ru/bgd/free/b01_19/IssWWW.exe/Stg/d000/i000230r.htm).
13. Электронный словарь <http://glossary.ru>
14. Справочно-информационный ресурс поддержки предпринимательства.
(<http://www.businessvoc.ru>).
15. <http://lib.mabico.ru/1343.html>.
16. <http://ural-ocenka.ru/index.php/ocnma.html>.
17. <http://konsalt74.ru/cont.php?rid=2&id=2-10>.
18. http://www.belisa.org.by/izd/stnewsmag/1_2006/art8_4_2006.html.
19. http://www.vlasnasprava.info/ru/business_az/exit_strategy/business_valuation.html? m=publications& t=rec&id=288.
20. http://www.elitarium.ru/2008/11/05/ocenka_biznesa_kompanijj.html.
21. <http://creativeconomy.ru/library/prd53.php>.
22. <http://7995895.ru/methods.htm>.
23. http://lit.lib.ru/l/larchenko_a_p/text_0010.shtml.
24. <http://www.techno.edu.ru:16001/db/msg/42286.html>.
25. <http://innonet.ksu.ru/publications/o36/>.

Тестовые задания

Выберите один вариант ответа:

1. *Продолжите определение: «Оценка стоимости предприятия...»*

- А) ... выражает целенаправленный процесс определения в денежном выражении рыночной стоимости с учетом реального дохода, приносимого ею в каждый момент времени;
- Б) ... выражает целенаправленный процесс определения в денежном выражении рыночной стоимости с учетом потенциального дохода, приносимого ею в будущем;
- В) ... выражает целенаправленный процесс определения в денежном выражении рыночной стоимости с учетом потенциального и реального дохода, приносимого ею в каждый момент времени.

2. *В каком случае может идти речь о рыночной стоимости объекта оценки?*

- А) когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, на величине цены сделки могут отражаться какие-либо чрезвычайные обстоятельства;
- Б) когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства;
- В) когда стороны сделки действуют разумно, в условиях недостаточной осведомленности, на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

3. *Продолжите высказывание: «С помощью доходного подхода определяют...»*

- А) ... сколько готовы заплатить потенциальные покупатели через некоторое время, чтобы выкупить бизнес;
- Б) ... текущую стоимость будущих доходов, которые компания получит в результате использования имущества (активов) и возможностей дальнейшей его продажи;
- В) ... сколько готовы заплатить потенциальные покупатели сейчас, чтобы выкупить бизнес.

4. Важное значение в доходном подходе имеют:

- А) размер предприятия, его организационная структура;*
- Б) продолжительность получения дохода и затраты предприятия;*
- В) продолжительность получения дохода и уровень риска, сопровождающий данный процесс.*

5. Выберите верное утверждение:

- А) ... затратный подход основан на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа;*
- Б) ... затратный подход основан на определении затрат, необходимых для создания объекта оценки в данный момент времени, пониженных на величину износа;*
- В) ... затратный подход основан на определении затрат, необходимых для создания объекта оценки в прошлом.*

6. Процедура оценки бизнеса затратным подходом включает:

- А) выявление фактических и возможных затрат предприятия на дату оценки;*
- Б) выявление неучтенных (функционирующих и/или нефункционирующих) активов и переоценке всех располагаемых компанией активов по рыночной стоимости;*
- В) выявление затрат, которых требует отрасль для организации прибыльного бизнеса.*

7. Продолжите высказывание: «Сравнительный подход предполагает...»

- А) ... что ценность собственного капитала фирмы определяется тем, за сколько он может быть продан при наличии эффективной маркетинговой политики;*
- Б) ... что ценность собственного капитала фирмы определяется тем, за сколько он может быть продан при наличии достаточного количества покупателей;*
- В) ... что ценность собственного капитала фирмы определяется тем, за сколько он может быть продан при наличии достаточно сформированного рынка.*

8. Сравнительный подход основан на ...

- А) ... ценах фактических и будущих сделок;*
- Б) ... ценах будущих сделок;*
- В) ... ценах фактических сделок.*

9. Дайте определение понятию «Гудвилл»:

А) это совокупность элементов бизнеса, которые побуждают клиентов пользоваться товарами или услугами данного предприятия и приносят ему прибыль, сверх того размера, который требуется для получения среднеотраслевой прибыли с материальных активов, и прибыль от объектов интеллектуальной собственности, идентифицированных и оцененных отдельно;

Б) это прибыль от идентифицированных и оцененных объектов интеллектуальной собственности;

В) это совокупность элементов бизнеса, которые побуждают клиентов пользоваться товарами или услугами данного предприятия и приносят ему прибыль, сверх того размера, который требуется для получения среднеотраслевой прибыли с материальных активов.

10. Выберите верное утверждение:

А) Концепция управления стоимостью предприятия ориентирует менеджмент рыночной стоимости компании или рост стоимости имущественного комплекса, создаваемого либо развиваемого в государственных программах;

Б) Концепция управления стоимостью предприятия ориентирует менеджмент на рост рыночной стоимости компании или рост стоимости имущественного комплекса, создаваемого либо развиваемого в инновационных проектах;

В) Концепция управления стоимостью предприятия ориентирует менеджмент на регулярную переоценку стоимости предприятия.

11. Выберите из предложенных вариантов одно свойство, которое не относится к свойствам объекта интеллектуальной собственности:

А) объект интеллектуальной собственности может использоваться ограниченным кругом лиц;

Б) в экономическом обороте для него применяются авторское и патентное право;

В) затраты на его распространение и воспроизведение значительно сокращаются с помощью новых информационных технологий.

12. Выберите одну особенность, присущую объекту интеллектуальной собственности:

А) ограниченный ресурс;

Б) нескорое устаревание;

В) высокий уровень ликвидности.

13. На какие виды принято подразделять нематериальные активы в целях учета и управления:

А) рискованные, нерискованные и прочие нематериальные активы

Б) идентифицируемые, неидентифицируемые и другие нематериальные активы бизнеса

В) прибыльные, неприбыльные и самоокупаемые нематериальные активы

14. В каких двух направлениях развивается процесс вовлечения интеллектуальной собственности в хозяйственный оборот:

А) от инвесторов и кредиторов

Б) от собственников и потребителей

В) от государственных структур и от предприятий

15. Дайте определение понятию «рынок интеллектуальной собственности»:

А) это рынок компьютеров, робототехники и других высокотехнологичных машин и оборудования;

Б) это рынок патентов, секретов производства (ноу-хау), других результатов исследований и разработок, комплектов конструкторской и технологической документации, оригинальных технических решений, завоеванной репутации товара, ассоциируемая товарным знаком, программных продуктов, базы данных и др.;

В) это рынок высокотехнологичных фирм и предприятий.

16. Выберите определение для понятия «нецивилизованный рынок»:

А) рынок с развитым законодательством, кроме законодательства по интеллектуальной собственности;

Б) рынок с развитым рыночным законодательством, включая законодательство по интеллектуальной собственности;

В) рынок с неразвитым законодательством.

17. Выберите определение для понятия «цивилизованный рынок»:

А) рынок с развитым законодательством, кроме законодательства по интеллектуальной собственности;

Б) рынок с развитым рыночным законодательством, включая законодательство по интеллектуальной собственности;

В) рынок с неразвитым законодательством.

18. Выберите определение для понятия «высокоцивилизованный рынок»:

А) рынок с развитым законодательством, кроме законодательства по интеллектуальной собственности;

Б) рынок с развитым рыночным законодательством, включая законодательство по интеллектуальной собственности;

В) рынок с неразвитым законодательством.

19. Выберите форму использования предприятием интеллектуальной собственности:

А) передача объекта интеллектуальной собственности по договору наследования;

Б) использование объекта интеллектуальной собственности по договору аренды;

В) использование объекта интеллектуальной собственности по договору франчайзинга.

20. Наиболее традиционными для отечественного рынка формами коммерческого использования объектов интеллектуальной собственности являются:

А) передача прав на их использование по договору франчайзинга и договору мены

Б) передача прав на их использование по лицензионному договору и уступка исключительных прав

В) передача прав на их использование по государственному контракту

21. Объект оценки интеллектуальной собственности - это...

А) права на объект интеллектуальной собственности;

Б) непосредственный результат интеллектуальной деятельности;

В) законодательство по интеллектуальной собственности.

22. Предмет оценки интеллектуальной собственности - это...

А) непосредственный результат интеллектуальной деятельности;

Б) законодательство по интеллектуальной собственности;

В) права на объект интеллектуальной собственности.

23. Какая информация не интересует оценщика при работе с интеллектуальной собственностью:

- А)* представлены ли результаты интеллектуальной деятельности на материальном носителе;
- Б)* оформлены ли права на пользование объектом интеллектуальной собственности;
- В)* работали ли с этим объектом интеллектуальной собственности другие оценщики;

24. Сложность стоимостной оценки нематериальных активов предприятий обусловлена:

- А)* огромным количеством недостоверной информации о данных объектах интеллектуальной собственности в СМИ;
- Б)* сложностью поиска средств для развития объектов интеллектуальной собственности;
- В)* вероятностным характером полученных результатов стоимостной оценки.

25. Среди этапов оценки стоимости интеллектуальной собственности выделяют:

- А)* составление прогнозного баланса;
- Б)* написание технико-экономического обоснования;
- В)* правовая экспертиза.

26. Какой информацией не пользуется оценщик интеллектуальной собственности?

- А)* расчеты чистой прибыли от использования объектов интеллектуальной собственности;
- Б)* количество дел рассмотренных в суде на предмет нанесения ущерба третьих лиц;
- В)* описание рынка объектов интеллектуальной собственности.

27. Результатом работы оценщика является:

- А)* отчет об оценке стоимости нематериальных активов;
- Б)* акт выполненных работ;
- В)* пособие по коммерческому использованию объекта интеллектуальной собственности.

28. Какие методы включает затратный подход?

- А)* метод изначально зафиксированных затрат, метод дисконтирования денежных потоков, метод восстановительной стоимости;

Б) метод изначально зафиксированных затрат, метод восстановительной стоимости;
В) метод изначально зафиксированных затрат, метод стоимости замещения, метод восстановительной стоимости.

29. *Какие методы включает доходный подход?*

А) метод прямой капитализации, метод стоимости замещения;
Б) метод прямой капитализации, метод дисконтирования денежных потоков;
В) метод прямой капитализации, метод дисконтирования денежных потоков, метод стоимости замещения.

30. *Определение рыночной стоимости интеллектуальной собственности с использованием сравнительного подхода осуществляется путем:*

А) использования информации о возможной прибыльности аналогичных объектов;
Б) корректировки цен аналогов, сглаживающей их отличие от оцениваемой интеллектуальной собственности;
В) прямого попарного сопоставления износостойкости аналогов.

31. *Систематический риск – это...*

А) риск, обусловленный изменениями конъюнктуры на внутреннем рынке;
Б) риск, обусловленный изменениями конъюнктуры на внутреннем и на внешнем рынках;
В) риск, обусловленный изменениями конъюнктуры на внешнем рынке.

32. *Несистематический риск - это...*

А) риск, связанный с присущими только данному предприятию характеристиками финансово-хозяйственной деятельности;
Б) риск, связанный с конъюнктурными колебаниями на внутреннем рынке;
В) риск, связанный с сезонными колебаниями на внешнем рынке.

33. *Какой риск эксперты относят к систематическому риску, присущему в большей степени для России?*

А) инновационный риск;
Б) страновой риск;
В) валютный риск.

34. Какие риски учитывает агентство «Юниверс» при оценке странового риска России?

- А) инновационный, внутриэкономический и внешнеэкономический риски;*
- Б) коммерческий, инновационный, социально-политический риски;*
- В) социально-политический, внутриэкономический и внешнеэкономический риски.*

35. В каком из представленных случаев собственник является инициатором оценки объекта интеллектуальной собственности?

- А) при залоге прав на нематериальный актив для определения обоснованности гарантий по кредиту;*
- Б) при привлечении инвестиционных средств;*
- В) при определении денежной величины ущерба от возможных нарушений прав интеллектуальной собственности.*

36. В каком из представленных случаев банк является инициатором оценки объекта интеллектуальной собственности?

- А) при залоге прав на нематериальный актив для определения обоснованности гарантий по кредиту;*
- Б) при привлечении инвестиционных средств;*
- В) при определении денежной величины ущерба от возможных нарушений прав интеллектуальной собственности.*

37. В каком из представленных случаев страховщик является инициатором оценки объекта интеллектуальной собственности?

- А) при залоге прав на нематериальный актив для определения обоснованности гарантий по кредиту;*
- Б) при привлечении инвестиционных средств;*
- В) при определении денежной величины ущерба от возможных нарушений прав интеллектуальной собственности.*

38. Выберите наиболее распространенную цель оценки объекта интеллектуальной собственности в России:

- А) для постановки на баланс предприятия;*
- Б) в качестве залога для кредита;*

В) при определении денежной величины ущерба от возможных нарушений прав интеллектуальной собственности.

39. Законы об обществах с ограниченной ответственностью и об открытых акционерных обществах, принятые в России, обязывают партнеров, участников обществ оценивать рыночную стоимость имущественных взносов в уставной капитал, если:

А) сумма взносов превышает 200 установленных законом минимальных размеров оплаты труда;

Б) если предприятие создается в целях производства и реализации научно-технической продукции;

В) если предприятие создается в особой экономической зоне технико-внедренческого типа.

40. Как правило, в России оценивают следующий объект интеллектуальной собственности:

А) селекционное достижение;

Б) ноу-хау;

В) авторское право.

Ответы для проверки тестовых заданий

Параграф	Номер тестового вопроса	Правильный ответ
1. «Общая методология оценки и используемые методы оценки»	1	В
	2	Б
	3	Б
	4	В
	5	А
	6	Б
	7	В
	8	В
	9	А
	10	Б

2. «Интеллектуальная собственность в хозяйственном обороте»	11	А
	12	А
	13	Б
	14	В
	15	Б
	16	В
	17	А
	18	Б
	19	В
	20	Б
3. «Общая методология оценки объектов интеллектуальной собственности»	21	А
	22	А
	23	Б
	24	В
	25	В
	26	Б
	27	А
	28	В
	29	Б
	30	Б
4. «Учет рисков использования интеллектуальной собственности»	31	В
	32	А
	33	Б
	34	В
5. «Практический опыт оценки объектов интеллектуальной собственности»	35	Б
	36	А
	37	В
	38	А
	39	А
	40	Б