

Особенности оценки НМА и РИД в составе бизнеса предприятия

Введение

Настоящая работа посвящена вопросам оценки ОИС (объектов интеллектуальной собственности) при оценке бизнеса предприятия.

Рассмотрены вопросы:

- этапы проведения оценки ОИС;
- приемы разделения стоимостей в оцениваемом комплексе НМА и РИД;
- определение коэффициентов значимости отдельных НМА и РИД в составе комплекса ОИС предприятия (на стадии окончания создания и на стадии коммерциализации);
- базовые ставки дисконтирования.

1. Этапы проведения оценки ОИС в составе бизнеса предприятия

ЭТАП 1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СОВОКУПНОСТИ НМА И РИД ПРЕДПРИЯТИЯ

На базе балансовых данных определяется совокупность НМА и РИД предприятия. На базе дополнительной информации формируется представление об отнесении понесенных затрат ко вновь образованным НМА. Для движения к производству расчетов по оценке Оценщик получает комплекс идентифицированных активов с их балансовыми стоимостями.

ЭТАП 2. ТЕСТИРОВАНИЕ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

При проведении оценки бизнеса определенного предприятия с ОИС, первоначально делается тест на наличие рентабельности, превышающей среднеотраслевую (рентабельность продаж, рентабельность по EBIT, рентабельность всех операций по балансовой прибыли)¹.

ЭТАП 3. ВЫБОР ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

При оценке бизнеса предприятия с большими активами в виде НМА, РИД затратным подходом (метод чистых активов), Оценщик анализирует возможные подходы к оценке НМА и РИД.

Таблица 1. Подходы к оценке различных объектов на различных этапах существования² и условия формирования денежных потоков

№ п/п	Виды объектов оценки	На этапе окончания создания	На этапе начала коммерциализации	На этапе коммерциализации
1	Объекты авторского права			
1.1.	Книги, сценарии	Затратный, сравнительный	Затратный, сравнительный	Сравнительный
1.2.	Малые формы (памятники)	Затратный, сравнительный	Затратный, сравнительный	Затратный, сравнительный
1.3.	Телесериалы, художественные, документальные и анимационные фильмы, спектакли	Затратный	Затратный, доходный	Затратный, доходный
1.4.	Картины, скульптуры, фотографии и т.п.	Затратный, сравнительный	Затратный, сравнительный	Затратный, сравнительный
2	Патенты и технологии	Затратный	Затратный, доходный, сравнительный	Доходный, сравнительный

¹ Расчет EBITDA требует наличие информации по амортизации, которой нет в балансовых данных

² Яскевич Е.Е. Практика оценки объектов, связанных с нематериальными факторами воздействия. М., Техносфера, 2012, - 560 с.

№ п/п	Виды объектов оценки	На этапе окончания создания	На этапе начала коммерциализации	На этапе коммерциализации
3	Программы ЭВМ и базы данных	Затратный	Затратный, сравнительный, доходный	Доходный, сравнительный
4	Топология интегральной микросхемы	Затратный	Затратный, доходный	Доходный
5	Товарные знаки, знаки обслуживания	Затратный	Доходный, сравнительный	Доходный, сравнительный
6	Селекционные достижения	Доходный	Доходный	Доходный, сравнительный
7	Ноу-хау	Затратный	Затратный, доходный	Доходный
8	Коммерческое обозначение	Затратный	Доходный	Доходный
9	РИД			
9.1.	Руководства, процедуры, стандарты	Не оцениваются	Затратный, доходный	Доходный
9.2.	Управленческая информация	Не оцениваются	Затратный, доходный	Доходный
9.3.	Технологии, не относящиеся к ноу-хау	Не оцениваются	Затратный, доходный	Доходный
9.4.	Обмен информацией	Не оцениваются	Затратный, доходный	Доходный
9.5.	Руководство и контроль	Не оцениваются	Затратный, доходный	Доходный
10	Ценные ресурсы и приобретения			
10.1.	Права пользования лицензиями на разработку месторождений	Затратный, сравнительный	Затратный, сравнительный, доходный	Доходный, затратно – доходный (опционы)
10.2.	Права аренды лесными угодьями	Затратный	Не используется	Доходный
10.3.	Права пользования персоналом	Не оценивается	Доходный	Доходный
10.4.	Клиентская база (клиентелла)	Затратный	Затратный, доходный	Доходный
11	Неидентифицируемые или частично идентифицируемые НМА при существовании носителя			
11.1.	Деловая репутация	Выделяется из состава гудвилла	Выделяется из состава гудвилла	Выделяется из состава гудвилла
11.2.	Гудвилл	Затратный (приобретение)	Доходный	Доходный, затратно – доходный (опционы)
11.3.	Бренд	Не оценивается	Доходный	Доходный

В настоящей работе ограничим круг рассматриваемых вопросов объектами, отмеченными в позициях со 2 по 9 таблицы 1.

Основной вопрос при оценке НМА и РИД, - приносят ли они пользу (доход), дала ли их коммерциализация прирост в прибыли (увеличение денежных потоков). Это выясняется на этапе 2 (тестирование рентабельности предприятия).

Под коммерциализацией понимается трансформация актива (ОИС) в источник дохода {1}.

Этап начала коммерциализации характеризуется выходом на рынок товаров (услуг), в создании которых играют роль ОИС. На данном этапе разница в оценке НМА и РИД затратным и доходным подходами может быть невелика (т.е. их можно согласовывать). При небольшой доходности от коммерциализованных объектов, стоимость по затратному подходу даже может превышать стоимость по доходному подходу.

Этап коммерциализации характеризуется занятием на рынке определенной доли. На данном этапе разница в оценке затратным и доходным подходами может быть велика (т.е. их нельзя согласовывать).

Однако, этап коммерциализации формирует постепенный отказ от использования затратного подхода и переход к доходному подходу.

При наличии большого количества НМА и РИД (новых, старых, хранящихся про запас и т.п.), этапы начала коммерциализации и полной коммерциализации охватывают определенное количество ОИС (0...100%).

Рассмотрим основные преимущества предприятия от использования ОИС, которыми являются:

- экономия затрат на производство и реализацию продукции (работ, услуг) и/или на инвестиции в основные и оборотные средства, в том числе фактическое снижение затрат, отсутствие затрат на получение права пользования интеллектуальной собственности (например, отсутствие лицензионных платежей, отсутствие необходимости выделения из прибыли наиболее вероятной доли лицензиара);

- увеличение цены единицы выпускаемой продукции (работ, услуг);
- увеличение физического объема продаж выпускаемой продукции (работ, услуг);
- снижение выплат налогов и (или) иных обязательных платежей;
- сокращение платежей в счет обслуживания долга;
- снижение риска получения денежного потока от использования объекта оценки;
- улучшение временной структуры денежного потока от использования объекта оценки;
- различные комбинации указанных преимуществ.

Прежде чем выбрать надлежащую меру экономического дохода, подлежащего количественному выражению, необходимо рассмотреть, каким образом оцениваемый объект может генерировать этот доход. «Генерирование» дохода может осуществляться следующим образом:

- За счет использования объекта (предприятие использует ОИС в своей производственной деятельности);
- За счет владения объектом (предприятие получает доход от исключительных и неисключительных лицензий на использование ОИС);
- За счет отказа от использования объекта (предприятие повышает свою доходность от конкурентоспособности за счет отказа от использования новых ОИС. Например, за счет приобретения исключительной лицензии на НМА, создающий более конкурентный на рынке продукт, чем текущая продукция предприятия).

При условии коммерциализации, рассмотрим методы выделения экономического эффекта от ОИС при решении доходного подхода.

Таблица 2. Общеизвестные методы выделения экономического эффекта³

Наименование	Эффект, использованный в методе	Отражение эффекта в прибыли предприятия
Методы, построенные на учете реального экономического эффекта	Свехнормативная прибыль	Валовая прибыль, прибыль от продаж, EBIT*
	Преимущество в цене	Валовая прибыль
	Выигрыш в себестоимости в части переменных затрат	Валовая прибыль
	Выигрыш в себестоимости в части условно постоянных затрат	Валовая прибыль
	Преимущество в объеме реализации продукции	Валовая прибыль
	Экономия в объемах инвестиций	Прибыль от продаж, EBIT
	Реальные лицензионные платежи	EBIT, балансовая прибыль
	Преимущество в СОК	Прирост денежных потоков (EBIT)
	Сокращение страховых запасов	Прибыль от продаж, EBIT
Монополистические преимущества	Валовая прибыль, прибыль от продаж, EBIT	
Наименование	Наименование метода	Базовая расчетная величина
Методы искусственного построения экономического эффекта	Метод освобождения от роялти	Выручка
	Метод выделения доли лицензиара в прибыли лицензиата (Правило 10%, 25%, 50%)	Прибыль от продаж, EBIT
	Метод отраслевых соотношений	Отдельные балансовые данные
	Метод дробления прибыли	Прибыль от продаж, EBIT

* EBIT - прибыль до уплаты процентов и налогов

Что вытекает из вышеприведенной таблицы:

- Методы, основанные на учете реального экономического эффекта предусматривают учет коммерциализации ОИС (НМА, РИД);

³ Яскевич Е.Е. Практика оценки объектов, связанных с нематериальными факторами воздействия. М, Техносфера, 2012, - 560 с.

- Методы искусственного построения экономического эффекта позволяют обходить стороной эффект коммерциализации (многие оценщики используют эти методы для формирования «желаемой» стоимости НМА и РИД, которые не приносят дохода).

При применении методов учета реальных экономических эффектов у Оценщиков выход за рамки определенных диапазонов стоимостей ОИС невозможен (например, при определении стоимости «мешка НМА и РИД» для определенного предприятия суммарная стоимость всех идентифицируемых НМА и РИД не может превысить стоимость «мешка»).

При применении методов искусственного построения экономического эффекта у Оценщиков «существенно» может расшириться стоимостной диапазон, что говорит о необходимости введения допустимых граничных условий применения данных методов (одним из ограничений является отсутствие производства товаров/услуг с применением НМА и наличие только бизнес-плана, «нарисованного» Заказчиком).

Следует отметить, что все вышеперечисленные методы относятся к доходному подходу, граничное условие применения которого является коммерциализация ОИС, что отражается в превышении рентабельности предприятия над среднеотраслевой.

Возникает вопрос: а если не все ОИС коммерциализованы?

Получается, при этих условиях, что для части объектов следует применять Затратный подход, а для иной части – доходный.

Общепризнано считается, что:

- преимущество в цене повышает объем выручки предприятия (рост объема выручки обычно связывают со снижением себестоимости за счет разницы в темпах роста условно-постоянных и условно-переменных затрат);

- реальные лицензионные платежи отражаются в «Прочих доходах» предприятия (косвенное отражение можно найти в EBIT);

- монополистические преимущества отражаются в росте прибыли предприятия (прибыль от продаж, EBIT);

- выигрыш в себестоимости и преимущество в объеме реализации продукции позволяют повысить операционную валовую прибыль;

- экономия в объемах инвестиций и сокращение страховых запасов сокращают фазу коммерциализации НМА и РИД и увеличивают EBIT;

- преимущество в СОК позволяет повысить величину денежного потока и получить прирост денежных потоков (косвенное отражение можно найти в EBIT).

Таким образом, для понимания полезности НМА и РИД требуется провести финансово-экономический анализ предприятия, использующего НМА, РИД. Структура доходов и расходов предприятия, отраженная в балансе по РСБУ, позволяет скрыть дополнительные преимущества от использования объектов ИС, поэтому Оценщику требуется провести тщательное исследование определенных позиций Отчета о прибылях и убытках и сравнения их со среднеотраслевыми:

- Величина выручки;

- Величина выручки, формируемая с использованием объектов ИС;

- Операционная прибыль;

- Прибыль от продаж;

- Прочие доходы, формируемые с использованием объектов ИС;

- EBIT;

- Балансовая прибыль;

- Чистая прибыль.

ЭТАП 4. УЧЕТ ОСОБЕННОСТЕЙ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОИС

При оценке денежных потоков предприятия рассматриваются 3 блока:

- операционный;

- инвестиционный;

- финансовый.

Считается, что работа операционного и инвестиционного блоков связаны с эффективностью вовлечения в бизнес активов предприятия (внутренняя норма рентабельности (IRR) и время окупаемости инвестиционных проектов рассчитываются с использованием сальдо операционного и инвестиционного блоков), а финансовый блок показывает эффективность работы финансового менеджмента предприятия.

На базе операционного и инвестиционного блока формируется прибыль от продаж, а с учетом части финансового блока – EBIT (прибыль до уплаты процентов и налогов).

Следует отметить, что «западная» теория построения денежных потоков опирается на EBITDA (оценка всего инвестированного капитала на базе операционного и инвестиционного блоков) и на EBIT (оценка всего инвестированного капитала на базе операционного, инвестиционного блоков и части финансового блока). Оценка на базе Чистой прибыли производится для собственного капитала. Наиболее информативным является расчетный параметр **EBIT**, поскольку использование леввериджа за счет **низкой стоимости привлечения капитала** (на «западе», но не у нас) может снижать финансовые риски при работе предприятий.

Определение этапа коммерциализации НМА и РИД производится при тестировании рентабельности предприятия и сравнении ее со среднеотраслевой (метод сверхнормативной прибыли). Анализируются Прибыль от продаж и EBIT (их среднеотраслевые значения, к примеру, можно найти в СПАРК, изданиях Росстата, по выборке аналогичных предприятий).

Если НМА и РИД дают эффект превышения среднеотраслевой рентабельности, - это значит, что стоимость коммерциализованных НМА и РИД можно определить по разнице в рентабельности (в привязке к прогнозируемым годовым доходам предприятия). Определяется рыночная стоимость всего «мешка НМА и РИД» (**См**).

$$C_m = \sum_0^T (V_i * (РентП - РентО) * K_n * K_{дискi})$$

Где:

V_i – годовые доходы предприятия по периодам времени от 0 до T;

РентП – рентабельность предприятия за последний год перед прогнозным периодом;

РентО – среднеотраслевая рентабельность;

K_n – коэффициент учета налогообложения;

$K_{дискi}$ – коэффициент дисконтирования по периодам времени;

T – остаточный экономический период времени учета влияния НМА, РИД.

Следует отметить, что доходная часть работы предприятия отражается в выручке, прочих доходах и процентах к получению (иные источники являются второстепенными, моментными).

Проценты к получению рассматриваются в составе финансового блока предприятия и не относятся к эффектам от коммерциализации ОИС.

Расшифровка **Прочих доходов** может показать наличие реальных лицензионных платежей за пользование ОИС, поэтому годовые доходы предприятия можно условно сформулировать как:

$$V_i = \text{Выручка} + \text{Прочие доходы} * H,$$

Где H – функция Хэвисайда (функция условий).

H=1 при наличии в Прочих доходах денежных отчислений за использование ОИС;

H=0 при отсутствии таковых.

Рассмотрим, к примеру, **Прочие доходы**, которые формируются с учетом отчислений по лицензионным платежам.

Тест на превышение среднеотраслевой рентабельности по прибыли от продаж сравнивается с тестом на превышение среднеотраслевой рентабельности по EBIT:

- Если разница в текущей и среднеотраслевой рентабельности по прибыли от продаж выше разницы по EBIT, то НМА и РИД коммерциализованы в составе работы Операционного блока;

- Если отсутствует разница в текущей и среднеотраслевой рентабельности по прибыли от продаж, а имеется разница по EBIT, то НМА и РИД коммерциализованы и имеют отражение в составе Прочих доходов.
- Если нет ни там, ни тут превышения среднеотраслевой рентабельности, - это либо начальная фаза коммерциализации, либо пользы от НМА, РИД пока нет.

В отдельных случаях, целесообразно рассматривать рентабельность всех операций по балансовой прибыли (в числителе Балансовая прибыль (Прибыль до налогообложения) в знаменателе – сумма Выручки и Прочих доходов).

Если НМА и РИД не дают эффект превышения среднеотраслевой рентабельности, - это значит, что они не прошли стадию коммерциализации и их стоимость следует определять на базе затратного подхода.

Следует отметить, что превышение среднеотраслевой рентабельности вовсе не означает, что все НМА и РИД прошли стадию коммерциализации, часть из них (новые) не прошли еще эту стадию и их стоимость следует определять затратным подходом.

ЭТАП 5. УЧЕТ РАЗЛИЧНЫХ СИТУАЦИЙ, ТЕСТ НА НАЛИЧИЕ ГУДВИЛЛА

Интерес представляет ситуация, когда стоимость «мешка НМА и РИД» при наличии сверхнормативной рентабельности меньше их балансовой стоимости.

В данной ситуации:

- либо при полной коммерциализации НМА и РИД они не приносят большого полезного эффекта;
- либо отдельные элементы НМА и РИД пока не прошли фазу коммерциализации;
- либо НМА и РИД имеют большие износы и находятся на исходе срока экономической жизни;
- либо величина первоначальных затрат на НМА и РИД велика и не может сразу или постепенно окупиться;
- либо предприятие работает в условиях недозагрузки (давят условно-постоянные расходы);
- либо работа менеджмента предприятия не приносит должного эффекта (реклама, продвижение на рынок, большие лицензионные отчисления и т.п.).

Пример 1 (практика оценки кадровых агентств): при оценке головной холдинговой компании, которая по концессионным договорам передачи НМА и РИД брала со своих дочерних компаний большие отчисления по роялти, произведено сопоставление среднеотраслевых рентабельностей с рентабельностями дочерних компаний до и после отчислений по роялти (роялти определены как ежегодные отчисления с выручки по договорам концессии за передачу комплекса НМА и РИД). Оказалось, что до отчислений, рентабельности выше среднеотраслевых, а после отчислений – ниже. Головная компания давала возможность пользоваться НМА и РИД, однако за это пользование чрезмерно «обдирала» дочерние компании.

При ситуации, когда стоимость «мешка НМА и РИД» превышает балансовые данные (или результаты расчетов по затратному подходу) также могут найти свое решение несколько вопросов:

- а все ли идентифицированные НМА и РИД учтены?
- только ли НМА и РИД создают сверхнормативную рентабельность (есть ли наличие гудвилла, бренда)?

Последний вопрос может быть решен путем вычитания из общей стоимости «мешка НМА и РИД» стоимости идентифицируемых активов:

$$\text{Стоимость гудвилла} = \text{Стоимость «мешка НМА и РИД»} - \text{Стоимость идентифицируемых активов}$$

Наличие гудвилла считается действительным, если имеется:

- Фактический избыточный доход;
- Разумная вероятность избыточного дохода в ближайшем будущем;
- Рыночные данные, указывающие на то, что аналогичные предприятия обычно продаются с премией за гудвилл;
- Специфические признаки, позволяющие оценщику предположить наличие гудвилла.

В нижеприведенной таблице сгруппированы тесты на наличие гудвилла и контраргументы, показывающие отдельные слабые стороны данного тестирования.

Таблица 3. Тесты на наличие гудвилла и контраргументы против его наличия

№ п/п	Тест	Признаки	Контраргументы
1	Существование оптимального сочетания материальных и нематериальных активов, их готовность к эффективному использованию	Признак действующего предприятия	Может быть состояние банкротства
2	Существование положительного экономического дохода	Доходность и прибыльность предприятия	Предприятие может быть прибыльным (доходным), но низкорентабельным
3	Существование избыточного экономического дохода (прибыли)	Прибыль (доходность) предприятия выше среднеотраслевой	-Избыточный доход может создаваться активами (в т.ч. НМА), стоящими на балансе; - Гудвилл может отсутствовать из-за ограниченности срока функционирования предприятия, обусловленной зависимостью от единственного акционера; - Фирма может не иметь гудвилла, потому, что круг клиентов ограничен 1-2 заказчиками, которые могут отказаться от услуг фирмы; - В случае отхода от дел бывшего владельца или другой ключевой фигуры прошлые доходы не являются индикатором перспектив фирмы; - Фирме может предстоять потенциально дорогостоящая судебная тяжба, которая в будущем может поглотить весь избыточный доход
4	Ожидание будущих событий (со стороны инвесторов, слияний и поглощений, будущих продуктов и услуг)	Опцион на эффективное развитие	Будущие события имеют определенную долю вероятности
5	Существование иных экономических преимуществ:	- Сверхнормативная прибыль; - Преимущество в цене; - Преимущество в объеме реализации продукции; - Экономия в объемах инвестиций; - Выигрыш в себестоимости в части переменных затрат; - Сокращение величины СОК; - Сокращение страховых запасов	Связь этих преимуществ с гудвиллом и «скрытыми» активами фирмы требует дальнейшего анализа при учете балансовых НМА и длительности производственного цикла
6	Анализ рыночных мультипликаторов	Мультипликаторы «Цена/Чистые активы», «Цена/Валюта баланса», «Цена/Выручка» показывают высокие значения	Балансовые данные предприятий - аналогов могут не соответствовать реальным экономическим показателям, превалирование балансовых НМА
7	Анализ биржевых котировок акций	Высокие котировки акций	- Стоимость мажоритарного пакета не имеет тесной связи со стоимостью миноритарного пакета; - Акции могут быть «перегретыми»; - Рыночные «выбросы», скачкообразная динамика котировок
8	Результаты финансово – экономического анализа (ФЭА) предприятия	Анализируются критерии Альтмана, Бивера, комплексные экономические показатели предприятия	Ретроспективные результаты финансово – экономического анализа могут не соответствовать реальным данным
9	Перевод в денежный эквивалент времени и затрат по созданию положительных качеств	-Обучение персонала; -Разработка действующей системы управления;	Эти элементы т.н. затратного подхода к оценке гудвилла могут быть рассмотрены при условии превышения среднерыночной доходности

№ п/п	Тест	Признаки	Контраргументы
	предприятия	- Рекламные издержки; - Завоевание рынка	(прибыльности) предприятия
10	Наличие низкого, нулевого или отрицательного собственного оборотного капитала (СОК)	- Разница между оборотными балансовыми Активами (без долгосрочной дебиторской задолженности и отдельных позиций) и краткосрочными Пассивами низкая, нулевая или отрицательная	- Предприятие может быть банкротом; - Предприятие находится в стадии инвестирования; - Предприятие имеет неустойчивые экономические позиции; - Целесообразно рассмотреть производственный цикл предприятия
11	Рентабельность активов (ROE) превышает ставку дисконтирования (r)	- Положительная разница $ROE - r > 0$	- Предприятие находится в стадии инвестирования; - Ставка дисконтирования определена некорректно; - Величина Капитала и резервов предприятия не соответствует реальной

Каждый тест по-отдельности не может быть использован для определения наличия гудвилла, однако чем больше положительных тестов из вышеперечисленных, тем большая вероятность существования гудвилла.

Наличие гудвилла и бэджвилла в соответствии с общими представлениями:

- При существовании избыточного экономического дохода (прибыли) гудвилл может быть;
- При нормативном отраслевом уровне экономического дохода (прибыли) вероятность существования гудвилла есть;
- В диапазоне от нулевого – до нормативного отраслевого уровня экономического дохода (прибыли) гудвилл может отсутствовать;
- В диапазоне ниже нулевого экономического дохода (прибыли) может быть бэджвилл (активы и ресурсы предприятия не приносят надлежащий доход или их содержание убыточно).

ЭТАП 6. РАСЧЕТНЫЙ ПРОЦЕСС

Расчетный процесс заключается в использовании всех трех подходов (или выбранных подходов) и согласовании результатов. В настоящей работе он подробно не рассматривается.

Следует отметить, что при наличии комплекса НМА и РИД, в котором есть (установлено) коммерциализованные и некоммуциализованные активы, для последних активов следует использовать только Затратный подход.

ЭТАП 7. РАЗДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТЕЙ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ОЦЕНИВАЕМЫХ ПРАВ

Разделение стоимостей в общем объеме оцениваемых прав, состоящем из НМА и РИД (например, по договорам концессии), основано на различных подходах.

При применении затратного и сравнительного подходов к оценке разделение не требуется, поскольку расчеты ведутся дифференцированно по каждому объекту.

При использовании только одного доходного подхода и определении стоимости «мешка НМА и РИД» встает вопрос о разделении.

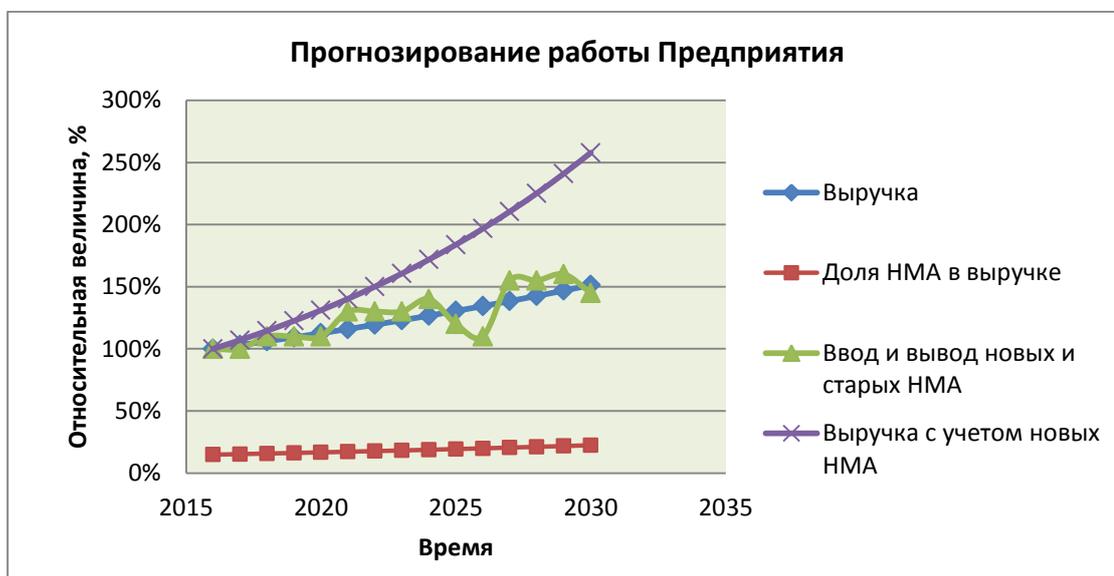
В общем случае, отличительными особенностями объектов ИС являются:

- наличие и степень правовой защиты;
- отношение ко всей продукции предприятия, к части продукции, к отдельным элементам продукции, к работе предприятия, а не к его продукции и т.п.;
- срок экономической жизни, износ (амортизация);
- отраслевые ставки роялти при использовании лицензий;
- конкурентоспособность, устаревание;
- прибыльность (степень новизны);
- риски внедрения (коммерциализации), распределения доходов и высоких (слабоэффективных) инвестиций.

Рассмотрим прогнозирование работы предприятия с НМА и РИД.

На нижеприведенном графике показаны:

- Выручка предприятия (**Во**) с зафиксированными активами (НМА и РИД);
- График ввода и вывода новых и старых Активов;
- Выручка с учетом новых НМА (**Вн**);
- Доля НМА в Выручке предприятия (**Во**) с зафиксированными активами (НМА и РИД);



Основной вопрос: что за Выручка прогнозируется?

- Если это Выручка по бизнес – плану, то вероятнее всего – **Во**.
- Если используется прием прогнозирования выручки по захвату рынка, то вероятнее – **Вн**.
- Если используется прием прогнозирования выручки при сценарных условиях, то для оптимистического варианта вероятнее **Вн**, а для пессимистического – **Во**.

Вопросы прогнозирования выручки высокотехнологических предприятий пока не получили должного развития в материалах по оценке. Следует отметить, что появление на рынке высокотехнологичных продуктов (услуг) может «расширять» объем рынка (будет не захват доли рынка, а формирование расширения объема рынка).

2. Разделение стоимостей НМА и РИД при реализации доходного подхода

Рассмотрим вопрос разделения стоимостей НМА и РИД при доходном подходе к их оценке.

Оценщик – не семи пядей во лбу и самостоятельно без косвенной информации не сможет заняться вопросами разделения стоимостей.

Косвенной информацией могут служить следующие данные:

- **балансовые стоимости** НМА и РИД, а также величины их амортизации (расшифровки балансовых данных Оценщик должен получить от предприятия);
- **данные по Затратному или Сравнительному подходу** к оценке ОИС;
- **внутренняя информация**, получение которой зависит от близости Заказчика к производственной деятельности предприятия).

Такой информацией являются:

- удельный вес в выручке продукции (услуг) с использованием НМА;
- удельный вес элементов такой продукции (услуг), в которых используются НМА;
- текущий рейтинг НМА (РИД) по степени доходности;

- время экономической жизни НМА (РИД);
- перспективы использования и прогнозный рейтинг НМА (РИД) по степени доходности;
- затраты на поддержание НМА (РИД) в рабочем, обновленном состоянии и т.п.

Пример 2 (практика оценки НМА крупного закрытого вертолетного предприятия): при оценке НМА в виде патентов и ТЗ первоначальный запрос информации включал разделение стоимости вертолетов по их основным элементам, где были использованы НМА. Был получен отказ в связи с секретностью информации. Анализ данных по сети Интернет по военным источникам информации США, Англии, Германии и т.п. позволил установить диапазоны стоимости отдельных элементов («запад нам поможет»...).

Анализ величин амортизации каждого НМА (РИД) по бухгалтерским данным может показать степень вовлеченности этих активов в производственную деятельность предприятия. Однако, уровень первоначальных затрат, от которых рассчитывается амортизация, не может служить ориентиром для разделения рыночной стоимости активов.

Совсем иную картину может дать **Справка предприятия по рейтингу каждого НМА (РИД)**, которая показывает компетентное мнение специалистов предприятия относительно вклада каждого НМА (РИД) в производственную деятельность.

Такая Справка может дать и прогнозные ожидания по вкладам каждого НМА (РИД) в производственную деятельность предприятия.

Запрашиваемая информация по Справке:

- РЗ – рейтинг Заказчика по каждому НМА и РИД (степень полезности по 10-балльной шкале);
- ПРЗ – прогнозный рейтинг Заказчика по каждому НМА и РИД на прогнозное время (3 года);
- УдВ – удельный вес продукции с использованием НМА (РИД) в общей выручке;
- Описание действующего положения и перспектив использования;
- Трудозатраты и т.п.

Дополнительной информацией к такой Справке может являться:

- Ро – ставка роялти (ежегодные платежи с Выручки);
- Среднее время экономической жизни НМА (РИД), время с начала создания;
- Износ как отношение времени с начала создания ко времени экономической жизни и т.п.

В нижеприведенной Справке представлен пример получения информации от Заказчика и дополнительной информации от Оценщика.

При получении всей совокупности данных, основой ранжирования является стохастически определенное произведение:

$$Po = PZ * (1 + PRZ/10) * UdV * (1 - И + 0,1) * Ro$$

Итоговые удельные веса (УВи) в общей стоимости «мешка НМА и РИД» определяются по формуле:

$$УВи = \frac{Поi}{\sum_1^i Поi}$$

При отсутствии данных Заказчика по рейтингам, в нижеприведенной таблице произведен расчет:

$$Pr = UdV * (1 - И + 0,1) * Ro$$

В нижеприведенной справке показана чувствительность величин удельных весов в общей стоимости «мешка НМА и РИД» при отсутствии рейтингов Заказчика (РЗ и ПРЗ). Рассчитано соотношение Pr / Po .

Пример 3. Вид Справки (из практики оценки Компании – разработчика программных продуктов):

Таблица 4. Определение степени полезности и вовлечения НМА и РИД в процесс коммерциализации

№ п/п	Ранжирование НМА и РИД специалистами Заказчика							Дополнительные данные Оценщика					Произведе ние (По)	Удельн ый вес в общей стоимос ти УВі	Произвед ение при отсутствии рангов (Пр)	Удельн ый вес в общей стоимос ти УВі	Соотнош ение Пр/По
	Продукт	Рейти нг (РЗ)	Описание	Перспективы	Трудо затраты	Прогноз ный рейтинг на 3 года (ПРЗ)	Удельны й вес в выручке (УдВ)	Время экономич. жизни	Врем я эксплу атаци и	Износ (И)	Став ка роялти (Ро)	Напреле нные использов ания					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1	ММ	10	Основной продукт - платформа. Является базой для остальных продуктов	Является базой для всех инсталляций, постоянно развивается.	Около 30% общих трудовых затрат	10	0,42	10	4	0,40	0,08	ЭВМ	0,44100	0,21151	0,02205	0,16828	1,25686
2	ПО "КМП"	10	Коллекция настроек над платформой (процессы, профили врачей, отчеты).	Основной продукт для регионов и новых учреждений. Ключевой продукт наравне с МИС, позволяющий продавать квази-коробочное решение,	Около 25% общих трудовых затрат	7	0,31	10	3	0,30	0,04	Электронная пром.	0,16864	0,08088	0,00992	0,07571	1,06833
3	ПО «КМП»	10	Релиз Коллекции от 2014 года - последний на момент ноября 2015		Около 10% общих трудовых затрат (патчи)	8	0,12	5	2	0,40	0,04	Электронная пром.	0,06048	0,02901	0,00336	0,02564	1,13118
4	Товарный знак "РМТ"	10				10	0,21	30	1	0,03	0,03	Канцелярия	0,13440	0,06446	0,00672	0,05129	1,25686

№ п/п	Ранжирование НМА и РИД специалистами Заказчика							Дополнительные данные Оценщика					Производство (По)	Удельный вес в общей стоимости УВі	Производство при отсутствии рангов (Пр)	Удельный вес в общей стоимости УВі	Соотношение Пр/По
	Продукт	Рейтинг (РЗ)	Описание	Перспективы	Трудовые затраты	Прогнозный рейтинг на 3 года (ПРЗ)	Удельный вес в выручке (УдВ)	Время экономич. жизни	Время эксплуатации	Износ (И)	Ставка роялти (Ро)	Направления использования					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
5	Товарный знак "М" (до 05.12.2021)	10				10	0,56	30	1	0,03	0,08	ЭВМ	0,89600	0,42973	0,04480	0,3419	1,25686
6	ПО "ТМА"	7	Интеграционная шина для связи МЕДИАЛОГ с внешними сервисами	Максимальная востребованность - каждому гос. ЛПУ и многим частным	Порядка 10% общих трудовых затрат, доля может расти	5	0,42	5	2	0,40	0,07	Связь	0,21609	0,10364	0,02058	0,1571	0,65985
7	ПО "М"	5	Легкое планшетное рабочее место. Лучший продукт в отрасли 2014 г.	Перспективное решение, но рынок должен "дозреть".	Не более 5%	8	0,18	2	1	0,50	0,08	ЭВМ	0,07290	0,03496	0,00810	0,0618	0,56559
8	ПО "МБ"	5	Личный кабинет в интернете	В перспективе - неизбежная реальность для 99% клиентов.	Не более 5%, но могут вырасти при	5	0,18	2	1	0,50	0,08	ЭВМ	0,06075	0,02914	0,00810	0,0618	0,47132
9	ПП "RSM"	4				4	0,08	2	1	0,50	0,04	Электронная пром.	0,01075	0,00516	0,00192	0,0146	0,35192
10	ПО "МЕД 8"	4		Типовое решение		2	0,08	2	1	0,50	0,04	Электронная пром.	0,00922	0,00442	0,00192	0,0146	0,30165

№ п/п	Ранжирование НМА и РИД специалистами Заказчика							Дополнительные данные Оценщика					Производство (По)	Удельный вес в общей стоимости УВі	Производство при отсутствии рангов (Пр)	Удельный вес в общей стоимости УВі	Соотношение Пр/По
	Продукт	Рейтинг (РЗ)	Описание	Перспективы	Трудовые затраты	Прогнозный рейтинг на 3 года (ПРЗ)	Удельный вес в выручке (УдВ)	Время экономич. жизни	Время эксплуатации	Износ (И)	Ставка роялти (Ро)	Направления использования					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
11	ПО "ЗДФ"	4		Типовое решение		2	0,05	2	1	0,50	0,04	Электронная пром.	0,00576	0,00276	0,00120	0,0092	0,30165
12	ПП ХК	4		Типовое решение		1	0,05	2	1	0,50	0,04	Электронная пром.	0,00528	0,00253	0,00120	0,0092	0,27651
13	Модуль "АММ"	4		Типовое решение		1	0,02	2	1	0,50	0,04	Электронная пром.	0,00211	0,00101	0,00048	0,0037	0,27651
14	ПО модуль "ВРТ"	4		Типовое решение		1	0,02	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00035	0,00017	0,00008	0,0006	0,27651
15	ПО "ФЭР-2"	4				4	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00022	0,00011	0,00004	0,0003	0,35192
16	Финансовый модуль "ММД"	4		Типовое решение		1	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00018	0,00008	0,00004	0,0003	0,27651
17	МИС "КО»	3		Типовое решение		1	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00013	0,00006	0,00004	0,0003	0,20738

№ п/п	Ранжирование НМА и РИД специалистами Заказчика							Дополнительные данные Оценщика					Произведение (По)	Удельный вес в общей стоимости УВі	Произведение при отсутствии рангов (Пр)	Удельный вес в общей стоимости УВі	Соотношение Пр/По
	Продукт	Рейтинг (РЗ)	Описание	Перспективы	Трудовые затраты	Прогнозный рейтинг на 3 года (ПРЗ)	Удельный вес в выручке (УдВ)	Время экономич. жизни	Время эксплуатации	Износ (И)	Ставка роялти (Ро)	Направления использования					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
18	МИС "РИС»	3		Типовое решение		0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00012	0,00006	0,00004	0,0003	0,18853
19	МИС "КМ)	2		Типовое решение		0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00008	0,00004	0,00004	0,0003	0,12569
20	ПО модуль "В"	2		Типовое решение		0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00008	0,00004	0,00004	0,0003	0,12569
21	ПО модуль "Д»	2		Типовое решение		2	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00010	0,00005	0,00004	0,0003	0,15082
22	ПО модуль "П"	2				2	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00010	0,00005	0,00004	0,0003	0,15082
23	Программа для ЭВМ DB	2				2	0,01	1	1	1,00	0,04	Электронная пром.	0,00010	0,00005	0,00004	0,0003	0,15082

№ п/п	Ранжирование НМА и РИД специалистами Заказчика							Дополнительные данные Оценщика					Произведе ние (По)	Удельн ый вес в общей стоимос ти УВі	Произвед ение при отсутствии рангов (Пр)	Удельн ый вес в общей стоимос ти УВі	Соотнош ение Пр/По
	Продукт	Рейти нг (РЗ)	Описание	Перспективы	Трудо затраты	Прогноз ный рейтинг на 3 года (ПРЗ)	Удельны й вес в выручке (УдВ)	Время экономич. жизни	Врем я эксплу атаци и	Износ (И)	Став ка роялт и (Ро)	Напреле ние использо вания					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
24	ММБТ	1				0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электрон ная пром.	0,00004	0,00002	0,00004	0,0003	0,06284
25	ПО "ИМГ»	1				0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электрон ная пром.	0,00004	0,00002	0,00004	0,0003	0,06284
26	Программ ный продукт "П»	1				0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электрон ная пром.	0,00004	0,00002	0,00004	0,0003	0,06284
27	Программ ный продукт "Стационар -М"	1				0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электрон ная пром.	0,00004	0,00002	0,00004	0,0003	0,06284
28	Электронн ое периодиче ское издание "С"	1				0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электрон ная пром.	0,00004	0,00002	0,00004	0,0003	0,06284
29	МИС "ЕЭР»	0				0	0,01	1	1	1,00	0,04	Электрон ная пром.	0,00000	0,00000	0,00004	0,0003	0,00000
	Итого	120											2,08503	1,00000	0,13103	1,0000	

*Названия объектов изменены

В таблице отражено мнение специалистов предприятия о значимости его НМА, их вкладе в выручку, степень понесенных трудозатрат и прогноз их использования в перспективе.

При анализе Оценщик может прибавить дополнительные информационные данные по:

- степени правовой защиты ОИС (влияет на такие параметры, как срок экономической жизни, риски в ставке дисконтирования, коэффициенты технико-экономической значимости и т.д.);
- времени экономической жизни ОИС (влияет на износы и на периоды дисконтирования);
- типовым ставкам роялти в привязке к продукции (услугам);
- экспертным мнениям сторонних специалистов и т.п.

На основании обобщенной аналитической информации Оценщик может построить ранжирование степени полезности для совокупности НМА и РИД.

Встает вопрос о том, где брать сроки экономической жизни НМА и РИД.

Сроки экономической жизни технологий⁴ применяются для определения продолжительности использования товарных знаков.

Таблица 5. Сроки экономической жизни технологий

№ п/п	Наименование технологии	Срок экономической жизни, лет
1	Программные продукты Майкрософт	До 4
2	Химические технологии	
2.1.	<i>Переработка углеводородов</i>	20-30
2.2.	<i>Пластмассы</i>	5-10
2.3.	<i>Удобрения</i>	20-50
2.4.	<i>Синтетические волокна</i>	5-10
3	Военные технологии и технологии двойного назначения	
3.1.	<i>Авиастроение</i>	10-20
3.2.	<i>Оружие огнестрельное</i>	10-15
3.3.	<i>Приборостроение</i>	5-10
3.4.	<i>Топливо</i>	20-30
4	Ядерные технологии	
4.1.	<i>Атомные ледоколы</i>	40-50
4.2.	<i>Атомные станции</i>	25-40
4.3.	<i>Медицинская техника</i>	10-15
5	Строительные технологии	
5.1.	<i>Домостроение</i>	5-50
5.2.	<i>Инженерные сети</i>	10-20
5.3.	<i>Облегченные конструкции</i>	5-10
6	Строительные материалы	
6.1.	<i>Кирпич</i>	15-25
6.2.	<i>Цемент</i>	20-30
6.3.	<i>Утеплитель</i>	10-20
6.4.	<i>Арматура</i>	30-50
7	Приготовление пищевых продуктов	
7.1.	<i>Алкобольные напитки</i>	15-300
7.2.	<i>Безалкогольные напитки</i>	5-300
7.3.	<i>Кулинарные изделия</i>	10-300
7.4.	<i>Кондитерские изделия</i>	5-20
8	Типографские технологии	15-30
9	Автомобилестроение	8-12

⁴ Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга СРД-13, ООО НЦПО, 2013, стр.29 (www.cpcpa.ru)

№ п/п	Наименование технологии	Срок экономической жизни, лет
10	Агротехнологии	
10.1.	<i>Возделывание почв</i>	30-100
10.2.	<i>Внесение удобрений</i>	30-50
10.3.	<i>Растениеводство</i>	10-100
10.4.	<i>Хранение урожая</i>	20-50
10.5.	<i>Селекция</i>	20-40

Реальная экономическая жизнь различных программ для ЭВМ связана с их полезностью для решения различных задач⁵.

Таблица 6. Сроки полезного использования программ для ЭВМ

№ п/п	Наименование	Срок, лет
1.	Постоянно обновляемые программы	1,25 – 2
2.	Бухгалтерские программы	2 – 3
3.	Игровые программы	3 – 5
4.	Программы графического построения	3 – 5
5.	Операционные системы	До 5
6.	Программы для воздушных судов	До 5
7.	Программы тестирования	До 10
8.	Программы для проектирования	До 10
9.	Программы для научных исследований	3 – 15
10.	Программы по культурному наследию	10 – 25
11.	Программы технологических процессов	10 – 20
12.	Программы для космоса	До 20 лет
13.	Программы для баллистических ракет	До 30 лет
	Отдельные программы	
14.	Программы, по которым невозможно определить срок полезного использования	10
15.	Отдельные компьютерные программы	5 – 8
16.	Программы без существенной модернизации	3 – 5 (США)
17.	Программы с регулярной модернизацией	Более 10 (США*)
18.	Программы логистические	2 – 3

⁵ Яскевич Е.Е. Практика оценки объектов, связанных с нематериальными факторами воздействия. М., Техносфера, 2012. -560 с.

№ п/п	Наименование	Срок, лет
19.	Поисковые программы	3 – 5
20.	Программы по статистической обработке данных	10 – 15
21.	Программы обучающие	2 – 3

*Для целей налогообложения в США применяются сроки 3,5 и 15 лет жизни программного обеспечения.

Вопрос о наличии рейтингов Заказчика (РЗ и ПРЗ) может быть решен на базе:

- квалиметрического анализа;
- привлечения независимых экспертов.

В работе {5} представлен метод квалиметрический метод экспертного опроса, где привлекаются несколько специалистов высокого уровня для обоснования ранжирования НМА и РИД. Строится дерево свойств и выявляются оцениваемые показатели. Все свойства дерева по правилам квалиметрии разделены на группы свойств, поэтому в соответствии с правилами квалиметрии значимость каждого свойства определяется сначала внутри каждой группы, а затем - по каждому ярусу.

Таблица 7. Алгоритмы разделения стоимости в комплексе оцениваемых прав на НМА и РИД

№ п/п	Наименование приема разделения стоимости	Пояснения	Недостатки
1	При наличии затратного (сравнительного) подхода ориентируются на него	Общие данные по доходному подходу разделяются пропорционально полученным результатам в затратном (сравнительном) подходе	- В затратном подходе определяется стоимость только идентифицируемым НМА и РИД, а в общем «мешке НМА могут присутствовать гудвилл и т.п. - Сравнительный подход может показать результат не для всех НМА, РИД
2	На основании Справки предприятия по рейтингу каждого НМА (РИД) и прогнозу развития НМА с дополнительными данными Оценщика	Предприятием формируется Справка на основе метода ранжирования и прогноза полезности в использовании Активов	- Ошибки в прогнозировании; - Ошибки в ранжировании ТЗ, РИД; - Ошибки в расчетах износов
3	Экспертное ранжирование по степени важности вклада элемента в формирование денежных потоков	Подбираются эксперты-специалисты (5-7 экспертов), производится разработка анкеты и анкетирование, рассчитываются ранги по общей выборке мнений	- Ошибки в выборе экспертов; - Ошибки в обработке результатов анкетирования; - Применения метода экспертного опроса может не совпадать с рыночными данными
4	Квалиметрический метод определения значимости отдельных элементов НМА и РИД и ранжирование по определенной значимости	Построение многоярусного дерева свойств, рассмотрение значимых критериев и присвоение рангов	- Ошибки при построении дерева свойств; - Ошибки при ранжировании
5	Ранжирование по дополнительным данным Оценщика (средним значениям ставок роялти, времени экономической жизни, износам, степени правовой защиты и т.п.), относящихся к отдельным элементам НМА и РИД	Данные Заказчика отсутствуют. Ранжирование основано только на дополнительных данных Оценщика (средние ставки роялти, времена экономической жизни, износы, степени правовой защиты, амортизация активов и т.п., относящиеся к каждому элементу) рассчитываются ранги по общей выборке элементов	- Ошибки в подборе дополнительных данных Оценщика.
6	Анализ изменений денежных потоков при последовательном исключении отдельных элементов НМА и РИД из рассмотрения	Сравниваются денежные потоки при наличии полного комплекса оцениваемых и при наличии части оцениваемых прав с последовательным исключением прав на отдельные элементы	- Прием требует наличия дополнительной информации по дифференциальному влиянию прав на денежные потоки

3. Базовая ставка дисконтирования при реализации доходного подхода

Ставка дисконтирования – это процентная ставка, которая используется для того чтобы переоценить стоимость будущего капитала (денежных потоков) на текущий момент. Это делается из-за того, что одним из фундаментальных законом экономики является постоянное обесценивание ценности (покупательной способности, стоимости) денег.

При оценке ОИС доходным подходом, считается, что выделяется денежный поток, генерируемый коммерциализованным активом, **принадлежащим предприятию**.

В случае, когда оценивается стоимость ОИС (либо НМА) в рамках конкретного предприятия, базовая ставка дисконтирования рассчитывается, как и при оценке стоимости компании в целом.

Базовая ставка (**ставка для оценки бизнеса**) может быть рассчитана:

- для собственного капитала по модели CAPM или кумулятивным методом;
- для всего инвестированного капитала по модели WACC.

Ставку дисконтирования для различных ОИС, используемых предприятием, строят путем наращивания к базовой ставке специфических рисков, характерных для оцениваемых объектов. Наибольшие риски – для гудвилла, бренда, средние риски – для коммерциализованных ТЗ, ПП, небольшие риски – для патентов, прошедших стадию коммерциализации и используемых в серийной продукции предприятия, минимальные риски – для устойчивого франчайзинга при большой истории развития. Данный вопрос недостаточно проработан в литературных источниках и требует дополнительных исследований и реализации их результатов в отдельной работе.

В настоящей работе рассматривается вопрос о базовой ставке.

В работе [6] критикуется построения ставки дисконтирования для ОИС на базе кумулятивного метода:

«Суть метода кумулятивного построения – в простом суммировании рисков, определенных, зачастую, экспертным путем. Достоверность оценки – наиболее значимое понятие в оценочной деятельности, в этом случае, зависит, скорее всего, не от достоверности исходной информации, а от профессионализма и независимости эксперта-оценщика.

В большинстве случаев, метод кумулятивного построения ставки дисконтирования используется в тех случаях, когда заказчик, предоставляя работу, требует соблюдения определенных пожеланий к результатам оценки, так как ставка дисконтирования, рассчитанная данным методом, может варьироваться в диапазоне от чистого значения безрисковой ставки (например, 7%) до максимального риска по всем факторам (при вышеуказанной безрисковой ставке – 42%). Это позволяет, по желанию заказчика, изменять стоимость, полученную в рамках доходного подхода, в несколько раз».

Метод оценки ставки дисконтирования на основе средневзвешенной стоимости капитала (WACC, Weighted Average Cost of Capital) один из наиболее популярных и показывает норму дохода, которую следует выплатить за использование инвестиционного капитала. Инвестиционный капитал может состоять из двух источников финансирования: собственного капитала и заемного. Зачастую WACC используют как в финансовом, так и в инвестиционном анализе для оценки будущей доходности инвестиций с учетом первоначальных условий к доходности (рентабельности) инвестиционного капитала. Экономический смысл расчета средневзвешенной стоимости капитала состоит в расчете **минимально допустимого уровня доходности** (прибыльности, рентабельности) проекта, бизнеса.

Поскольку после расчета стоимости всего инвестированного капитала требуется рассчитать стоимость собственного капитала, постольку для выхода на его стоимость требуется произвести корректировку на Debt (Долг) и Cash (Деньги).

Получить стоимость ОИС, принадлежащих предприятию (а это именно Активы, являющиеся собственностью предприятия), с использованием вышеупомянутых корректировок пока никому из Оценщиков не удалось, однако использование модели WACC для базовой ставки в отчетах по оценке ОИС зачастую встречается (как ни странно, у некоторых опытных оценщиков ОИС). Поскольку $WACC \leq CAPM$, постольку использование для базовой ставки WACC без последующих корректировок на Debt и Cash ведет к росту стоимости оцениваемых Активов. Это позволяет, по желанию заказчика, изменять стоимость ОИС, полученную в рамках доходного подхода.

С учетом вышеизложенного, для оценки ОИС в составе бизнеса предприятия целесообразно использовать базовую ставку на собственный капитал, полученную по модифицированной многофакторной модели CAPM.

Выводы:

1. Основными этапами проведения оценки ОИС в составе бизнеса предприятия являются:
 - Определение совокупности НМА и РИД предприятия;
 - Тестирование рентабельности предприятия;
 - Выбор подходов и методов;
 - Учет особенностей определения стоимости ОИС;
 - Учет различных ситуаций, тест на наличие гудвилла;
 - Расчетный процесс по выбранным подходам;
 - Разделение стоимостей в общем объеме оцениваемых прав.
2. При решении доходного подхода к оценке ОИС основными являются методы, основанные на учете реального экономического эффекта. При применении методов искусственного построения экономического эффекта необходимо введение допустимых граничных условий (одним из ограничений является отсутствие производства товаров/услуг с применением НМА и наличие только бизнес-плана, «нарисованного» Заказчиком).
3. Определение сроков экономической жизни технологий и полезного использования программ для ЭВМ может производиться с использованием данных таблицы 5 и 6.
4. Разделение стоимостей НМА и РИД при реализации доходного подхода может быть выполнено на базе приемов разделения, приведенных в таблице 7.
5. При наличии комплекса НМА и РИД, в котором есть (установлено) коммерциализованные и некоммуциализованные активы, для последних активов следует использовать только Затратный подход.
6. Для оценки ОИС в составе бизнеса предприятия целесообразно использовать базовую ставку на собственный капитал, полученную по модифицированной многофакторной модели CAPM

Список литературных источников

1. Стройкин А.С. Методические основы коммерциализации нематериальных активов. Известия Волгоградского ГТУ., вып.№13, т.7, 2012 г.
2. "Оценка прав на объекты интеллектуальной собственности. Метод освобождения от роялти", 2015 г., Арт Экономи (Киев) (стр.182-190, раздел 8.4.4. "Пример декомпозиции лицензионных платежей и выделения доли в денежном потоке роялти, приходящегося на товарный знак").
3. Яскевич Е.Е. Практика оценки объектов, связанных с нематериальными факторами воздействия. М., Техносфера, 2012 г.-560 с.
4. Справочник расчетных данных для оценки и консалтинга СРД-13, ООО НЦПО, 2013 (www.crcpa.ru)
5. Г.Г.Азгальдов, А.В.Костин, В.В.Садовов «Квалиметрия: первоначальные сведения», М., Высшая школа, 2010 г.-147 с.
6. Расчет ставки дисконтирования в ходе оценки объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов. ЗАО "БрэндСити", 2014 г. <http://www.brandcity.ru/publikacii/raschet-stavki-discontirovania.html>