



Национальный фонд подготовки кадров

Подготовлено при финансовом содействии
Национального фонда подготовки финансовых и
управленческих кадров в рамках его Программы
поддержки академических инициатив в области
социально-экономических наук

**ФИНАНСОВАЯ
АКАДЕМИЯ ПРИ
ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РФ**

**АКАДЕМИЯ
МЕНЕДЖМЕНТА
И РЫНКА**

ИНСТИТУТ ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ОЦЕНКИ

В рамках инновационного проекта развития образования, программы поддержки развития академических инициатив в области социально-экономических наук разработан комплект учебников, учебно-методических пособий и хрестоматий по дисциплине
«ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВА»,
который включает:

УЧЕБНИКИ И УЧЕБНЫЕ ПОСОБИЯ С ГРИФОМ МИНИСТЕРСТВА ОБРАЗОВАНИЯ РФ

- Методологические основы оценки стоимости имущества
- Оценка стоимости предприятия (бизнеса)
- Оценка стоимости недвижимости
- Оценка стоимости машин, оборудования и транспортных средств
- Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности

ХРЕСТОМАТИИ

- Международные стандарты оценки
- Европейские стандарты оценки
- Особенности оценочной деятельности применительно к условиям новой экономики
- Сравнительный анализ международного и российского законодательства в области оценочной деятельности
- Глоссарий к международным и европейским стандартам оценки на русском языке и англо-русский словарь

Справки по телефонам:
943-93-28, 943-95-40



Институт
профессиональной
оценки



Национальный
фонд подготовки
кадров

А.Н. Козырев
В.Л. Макаров

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ И ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ

*Рекомендовано Министерством образования Российской Федерации
в качестве учебного пособия для студентов высших учебных заведений,
обучающихся по экономическим специальностям*

Москва
«Интерреклама»
2003

УДК 657.421.32 (075.8)

ББК 65.052я73

К 59

Редакционная коллегия:

академик Д.С. Львов

д.э.н., профессор А.Г. Грязнова

к.т.н., профессор Г.И. Микерин

д.э.н., профессор М.А. Федотова

Авторский коллектив:

А.Н. Козырев — д.э.н., профессор

В.Л. Макаров — академик

**К59 Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности / Козырев А.Н., Макаров В.Л. — М.: Интерреклама, 2003. — 352 с.
ISBN 5-8137-0095-1**

Учебное пособие «Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности» восполняет пробел в учебной литературе на русском языке по оценке стоимости в одной из самых сложных и интересных областей. Отличительной особенностью данного пособия является современность в лучшем смысле этого слова. В нем можно найти изложение не только относительно хорошо известных методов оценки на основе доходного, сравнительного и затратного подходов, но и совсем новых подходов к оценке патентов и патентных заявок на основе теории цен на опционы. Значительное внимание уделяется также новой парадигме оценки нематериальных активов и бизнеса в новой экономике, связанной с понятием «интеллектуальный капитал». Пособие содержит достаточно большой набор конкретных примеров из российской и зарубежной практики оценки. Оно будет полезно профессиональным оценщикам, патентным поверенным и всем, кто интересуется вопросами оценки интеллектуальной собственности.

ISBN 5-8137-0095-1

© Козырев А.Н., Макаров В.Л., 2003

© Институт профессиональной оценки,
Национальный фонд подготовки кадров, 2003

СОДЕРЖАНИЕ

ГЛАВА 1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, ЦЕЛИ И ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНКИ	12
1.1. Основные понятия, термины, объекты оценки	12
Интеллектуальная собственность (исключительные права)	13
Нематериальные активы	16
Бухгалтерское понимание НМА	16
Понятие НМА в оценочной деятельности	18
Понятие НМА в налоговом законодательстве	18
Ноу-хау и информационные ресурсы.....	20
Деловая репутация юридического лица и goodwill	24
Товарные знаки и репутации	27
Брэнды.....	29
Интеллектуальный капитал	33
Мягкая инфраструктура рынка.....	34
1.2. Соотношение оценки ИС с профессиональной оценкой	34
1.2.1. Оценка ИС и НМА при корпоративных транзакциях	37
Обязательная оценка	37
Оценка для собственников.....	39
Расширение бизнеса на основе франшизы (коммерческой концессии)	39
1.2.2. Оценка патентов и лицензий для продажи	41
Стороны в лицензионном договоре и переговорах	41
Виды и размеры лицензионных платежей	42
Расчет ставки роялти	44
1.2.3. Оценка ущерба при нарушении исключительных прав	44
Оценка ущерба, причиняемого пиратами в области авторского права и смежных прав (аудио-, видео-, программное обеспечение).....	45
Оценка ущерба при нарушении права промышленной собственности	45
Стандартизация подходов к оценке ущерба.....	46
1.2.4. Объекты и цели оценки, типы стоимости.....	46
Объекты оценки.....	46
Типы стоимости.....	49
Примеры ситуаций, когда требуется стоимостная оценка ИС	51

1.2.5. Экономические показатели, используемые при оценке ИС	54
Общие принципы оценки. Теорема ММ	54
Денежный поток и прибыль после налогообложения	55
Прибыль до выплаты процентов и налогообложения	55
Обоснованная ставка роялти	56
Нефинансовые показатели.....	56
1.3. Организация оценки ИС и общие требования к ее проведению.	58
1.3.1. Организации профессиональных оценщиков и стандарты оценки	58
1.3.2. Стандарты оценки ИС и НМА, методические рекомендации.....	60
1.3.3. Требования к оценке, зависимость оценки от цели	61
<i>Литература</i>	64

ГЛАВА 2. РЫНОЧНЫЙ И ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

65

2.1. Использование отраслевых стандартов	65
для стоимостной оценки	65
2.1.1. Концепция и ограничения применимости отраслевых стандартов.....	65
2.1.2. Источники данных для отраслевого стандарта.....	68
Общее представление об источниках отраслевых стандартов	71
Инициативные обзоры	73
Таблицы экспертных суждений	77
Судебные дела как источник отраслевых стандартов.....	81
Прейскуранты как источник отраслевых стандартов	82
Собственная база данных – развивающийся отраслевой стандарт.....	85
2.1.3. Заключительные наблюдения и предостережения.....	86
2.2. Метод Рейтинга/ранжирования.....	86
2.2.1. Что дает Рейтинг/ранжирование и почему оно полезно?	86
Критерии оценки в баллах	89
Система оценки в баллах.....	89
Шкалы оценки в баллах	91
Весовые коэффициенты	92
Решающая Таблица	92
2.2.2. Разработка критериев для использования Рейтинга/ранжирования	94
2.2.3. Примеры применения метода Рейтинга/ранжирования	99
2.2.4. Проблемы интерпретации. От оценки в баллах к стоимости	101
2.2.5. Заключительные замечания	103

2.3. Правила Бегунка для определения стоимостной оценки	104
2.3.1. Основы правил Бегунка	105
Как «Собственный капитал Сделки» определен правилами Бегунка?	105
Практическое применение Правила 25 процентов	107
Вариант Правила 25 процентов с экономией затрат	108
Перспективы Правила 25 процентов	113
Вариант Правила 25 процентов для распределения дополнительного дохода (прибыли)	114
2.3.2. Примеры применения Правила 25 процентов к лицензированию с дополнительной прибылью	117
Применение Правила 25 процентов к конкретным компаниям	119
Следует ли использовать только среднее значение?	122
Анализ доходности эталонной категории	122
Дальнейшее усовершенствование эталонных категорий	126
Использование доходности конкретных компаний для Правила 25 процентов	127
Анализ однопродуктовой компании (компании «чистой игры»)	130
Использование оценки, восходящей из Отчета о прибылях и убытках	131
Другие процентные правила	133
2.3.3. Итоговые выводы по использованию Правила 25 процентов	134
2.4. Несостоятельность затратного подхода	135
<i>Литература</i>	138

ГЛАВА 3. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ	139
3.1. Основные методы доходного подхода	139
3.2. Оценка актива, приносящего стабильную прибыль	141
3.2.1. Формализация процедуры прямой капитализации	141
3.2.2. Рекомендуемая последовательность действий	144
3.2.3. Пример расчета	144
3.3. Метод освобождения от роялти с дисконтированием прибыли	146
3.4. Стоимость нематериального актива в использовании	150
3.5. Определение инвестиционной стоимости портфеля прав	153
<i>Литература</i>	155

ГЛАВА 4. УЧЕТ РИСКОВ, ВЫБОР СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ.....	156
4.1. Ставка дисконтирования и учет факторов риска	156
4.2. Расчет ставки дисконта.....	159
4.3. Выбор безрисковой ставки	163
4.4. Подход от общего профиля бизнеса	164
Возмещение затрат на НИОКР.....	164
Сравнение с затратным подходом.....	165
Литература	166
 ГЛАВА 5. ПРИМЕНЕНИЕ ТЕОРИИ ОПЦИОНОВ ПРИ ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ	167
5.1. Методы оценки на основе опционов.....	167
5.1.1. Простейший пример	168
5.1.2. Введение в теорию ценообразования на опционы	173
Стоимость европейского колл опциона на момент исполнения.....	174
Стоимость европейского пут опциона на момент исполнения.....	174
5.1.3. Продвинутые методы оценки опционов	175
Биномиальная модель	176
Модель Блэка-Шольца	178
Реальные опционы.....	179
5.2. Оценка патентов и патентных заявок	181
5.2.1. Патенты и патентные заявки как объекты стоимостной оценки	182
5.2.2. Обзор методов.....	189
Затратные методы – учет исторических затрат	191
Рыночные методы – учет конъюнктуры рынка	191
Доходные методы – учет будущей стоимости	193
Методы на основе анализа DCF – учет Времени и Неопределенности	194
Метод, основанный на DTA, – учет гибкости	196
Методы оценки на основе опционов (OPT) - учет изменяющегося риска.....	197
5.2.3. Патенты как реальные опционы, проблемы и решения	199
Отличия от финансовых опционов.....	199
Эконометрические методы стоимостной оценки патентов	203
Ценообразование на опционы и стоимостные оценки патентов.....	207
5.3. Проблемы и перспективы практического применения методов, основанных на оценке опциона	209
5.3.1. Проблемы.....	209

5.3.2. Практические шаги	211
5.3.3. Оценка товарных знаков с использованием опционов.....	213
Товарный знак как американский опцион	213
Пример оценки товарных знаков Евро-Нова	213
<i>Литература</i>	214

ГЛАВА 6. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЙ КАПИТАЛ И ЕГО ИЗМЕРЕНИЕ

215

6.1. Понятие интеллектуального капитала и его структуры	215
6.1.1. Отчеты об интеллектуальном капитале (опыт северной Европы).....	216
6.1.2 Человеческий капитал	220
6.1.3. Структурный капитал, включая интеллектуальную собственность	222
6.1.4. Рыночный (клиентский) капитал	222
6.1.5. Примеры	223
Альянс бизнесов.....	224
Отсутствие рыночного капитала - причина неудачи	224
Брэнд не по росту.....	225
Пример, показывающий алгебраические свойства знаний.....	225
Обесценение знаний по мере их накопления	227
6.2. Основные подходы к оценке интеллектуального капитала	229
6.2.1. Эконометрическая оценка неосязаемого капитала	229
6.2.2. Прямые методы оценки интеллектуального капитала	232
Оценка изобретений в СССР	233
Оценка патентов на основе патентной информации.....	234
Сравнение подходов	236
6.2.3. Оценка бизнеса, основанного на знаниях	237
6.3. Институты	240
6.3.1. Законодательство.....	240
Законодательство об интеллектуальной собственности	241
Информационное законодательство	242
Законодательство о конкуренции и договорное право.....	242
6.3.2. Учет нематериальных активов	243
Учет нематериальных активов согласно международному стандарту	243
Положение о бухгалтерском учете (ПБУ-14/2000)	247
Перспектива большей прозрачности.....	251
6.3.3. Институт профессиональной оценки.....	252
Оценка нематериальных активов по международным стандартам	252
Оценка нематериальных активов по европейским стандартам	253
Подчиненность стандартов оценки	255
<i>Литература</i>	256

ГЛАВА 7. ПРАКТИКА ОЦЕНКИ ИС И НМА	258
7.1. Особенности спроса на услуги по оценке ИС и НМА	258
7.1.1. История вопроса	258
7.1.2. Спрос на оценку ИС и НМА, стимулируемый законом	261
7.1.3. Спрос на оценку ИС и НМА для собственных нужд предприятий	264
7.2. Инвестиционная стоимость портфеля прав при реализации проекта	264
7.2.1. <i>Пример 1.</i> Инновационный проект «Вита»	265
Общее описание проекта «Вита»	265
Оценка портфеля прав при завершении проекта «Вита»	270
Оценка прав ИС на первой стадии проекта «Вита»	274
7.2.2. <i>Пример 2.</i> Инновационный проект «Кузя»	275
Необходимость трех стадий реализации проекта	275
Портфель прав ИС в проекте «Кузя»	275
Оценка вкладов в начале проекта «Кузя»	282
7.3. Оценка ущерба при нарушении исключительных прав	283
7.3.1 Подходы к оценке ущерба	284
Сбор и анализ информации	284
Общие принципы определения ущерба	285
Торговля правами как вид бизнеса	289
Лицензионные платежи и авансовые выплаты	291
Правовые тонкости	292
7.3.2. Оценка ущерба в судебном разбирательстве	294
Ущерб, причиненный компании ABS Records	295
Оценка ущерба, причиненного компании BMG	298
Ущерб, причиненный фирме грамзаписи ILIF	300
Ущерб, причиненный студии NOINU	302
Ущерб, причиненный компании ABS Music Publishing	303
7.4. Оценка товарных знаков	308
Знаки водок	308
Товарные знаки металлургических комбинатов	312
Комплект товарных знаков Евро-Нова	313
7.5. Особенности оценки результатов интеллектуальной деятельности, полученных при финансировании из бюджета или общественных фондов.	315
7.5.1. Правовые последствия бюджетного финансирования	315
7.5.2. Права на конструкторскую документацию, как на совокупность текстовых и графических документов. Разбор примеров	317
<i>Литература</i>	323

Приложение 1.....	324
Приложение 2.....	328
Анализ эластичности спроса на CD-альбомы.....	328
Насыщенность страны проигрывателями	328
Уровень «пиратства» и % «пиратских» CD-альбомов.....	334
Потребление компакт-дисков.....	338
Обзор данных по другим странам	341
Выводы	342
Приложение 3.....	344
Планы семинарских занятий по курсу «Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов»	344
Тема 1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, ЦЕЛИ И ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНКИ.....	344
<i>Литература</i>	344
Тема 2. РЫНОЧНЫЙ И ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ.....	345
<i>Литература</i>	345
Тема 3. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ.....	346
<i>Литература</i>	346
Тема 4. УЧЕТ РИСКОВ, ВЫБОР СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ	347
<i>Литература</i>	347
Тема 5. ПРИМЕНЕНИЕ ТЕОРИИ ОПЦИОНОВ ПРИ ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ.....	347
<i>Литература</i>	347
Тема 6. МЕТОДЫ ПРЯМОГО ИЗМЕРЕНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА.....	348
<i>Литература</i>	348
Тема 7. ПРАКТИКА ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	349
<i>Литература</i>	350

ГЛАВА 1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, ЦЕЛИ И ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНКИ

Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов как вид деятельности. Оценка интеллектуальной собственности для целей бизнеса (лицензионная торговля, слияние и разделение компаний, внесение вклада в уставный капитал и т.п.) и целей, отличных от бизнеса (оценка ущерба при рассмотрении уголовных дел о нарушении исключительных прав и т.п.). Объекты оценки. Соотношение между оценкой бизнеса, нематериальных активов, интеллектуальной собственности.

1.1. Основные понятия, термины, объекты оценки

Среди трудностей, подстерегающих профессионального оценщика при оценке интеллектуальной собственности (ИС) и нематериальных активов (НМА), необходимо отметить некоторые особенности используемой здесь системы понятий и терминов. Одна из таких особенностей — неустраняемая многозначность значительной части используемых терминов. В зависимости от контекста они могут принимать различные значения, что само по себе не является редкостью. Стандартный выход из этого положения — оговорить с самого начала, какой именно смысл стоит за каждым из используемых терминов в рамках конкретного текста (книги или научной статьи). Однако в данном случае этот стандартный прием не работает или, во всяком случае, работает не полностью. На практике при оценке ИС и НМА все равно приходится иметь дело с профессиональным жаргоном патентоведов, специалистов по авторскому праву, маркетологов, профессиональных оценщиков и бухгалтеров. При этом даже в относительно узком кругу патентоведов, специалистов по авторскому праву и других смежных юридических специальностей нет единства, когда речь идет о трактовке терминов «интеллектуальная собственность» и «исключительные права». Тем более нет единства в профессиональной лексике представителей разных профессий. Бухгалтеры понимают термин «нематериальные активы» не так, как оценщики, и совсем не так, как маркетологи. Маркетологи любят использовать термин «торговая

марка»¹ вместо юридически более точного, но менее выразительного термина «товарный знак». Еще больше различий в понимании термина «деловая репутация», особенно в том случае, когда речь идет о деловой репутации юридического лица. Термин «бренд», широко используемый маркетологами и (с некоторого времени) оценщиками, воспринимается патентоведом как признак необразованности и дурного тона. Список таких противоречий можно продолжить, а вот уйти от них не представляется возможным, поскольку оценка интеллектуальной собственности как особая область деятельности находится на стыке всех перечисленных выше профессиональных сфер. В каждой из них есть не только свой собственный профессиональный жаргон, но также свои амбиции и охранительные рефлексy. Особенно сильно пристрастие к «птичьему языку» и охранительные рефлексy заметны в среде патентоведов, «чужих» здесь сразу узнают (по словам) и, не задумываясь о содержании сказанного, начинают клевать. Об этом, как минимум, следует знать, а как максимум, следует говорить с представителями каждой профессиональной корпорации на их языке.

Ниже даны пояснения к тем понятиям, которые могут иметь различный смысл в зависимости от контекста.

Интеллектуальная собственность (исключительные права)

Интеллектуальная собственность (ИС) — собирательное понятие, используемое для обозначения прав, относящихся к интеллектуальной деятельности в различных областях (производственной, научной, литературной и художественной). В статье 138 ГК РФ понятие ИС используется для обозначения исключительных прав гражданина или юридического лица на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации. Конкретное содержание исключительных прав определяется специальными законами, к числу которых относятся патентный закон, закон об авторском праве и смежных правах, закон о товарных знаках и т.д. В международных соглашениях, участницей которых является Российская Федерация, понятие ИС используется, как правило, в более широком смысле. Так, в соот-

¹ Дословный перевод английского Trade Mark или Trademark.

ветствии с п. VIII ст. 2 Конвенции, учреждающей ВОИС, «интеллектуальная собственность включает права, относящиеся к:

- литературным, художественным и научным произведениям;
- исполнительской деятельности артистов, звукозаписи, радио- и телевизионным передачам;
- изобретениям во всех областях человеческой деятельности;
- научным открытиям;
- промышленным образцам;
- товарным знакам, знакам обслуживания, фирменным наименованиям и коммерческим обозначениям;
- защите против недобросовестной конкуренции, а также все другие права, относящиеся к интеллектуальной деятельности в производственной, научной, литературной и художественной областях»².

Таким образом, область применения понятия ИС не ограничивается только исключительными правами, а распространяется на всю совокупность имущественных прав на результаты интеллектуальной деятельности и средства индивидуализации. Далее в тексте понятие ИС употребляется с учетом сделанных оговорок, как правило, в широком смысле.

Объекты интеллектуальной собственности (ОИС) — охраноспособные результаты интеллектуальной деятельности и средства индивидуализации в том числе:

- объекты промышленной собственности (изобретения, полезные модели, промышленные образцы), на которые выданы или могут быть выданы охранные документы в соответствии с Патентным законом РФ или соответствующими законами других стран;
- программы для ЭВМ и базы данных, охраняемые Законом РФ «О правовой охране программ для электронных вычислительных машин и баз данных» и Законом РФ «Об авторском праве и смежных правах»;
- произведения науки (научные отчеты), конструкторская и технологическая документация, другие объекты авторского

² Цит. по: «Права на результаты интеллектуальной деятельности: Авторское право. Патентное право. Другие исключительные права // Сб. нормативных актов. — М.: ДЕ-ЮРЕ, 1994. С. 480.

права в научно-технической сфере, охраняемые Законом РФ «Об авторском праве и смежных правах»;

- топологии интегральных микросхем, охраняемые Законом РФ «О правовой охране топологий интегральных микросхем»;
- селекционные достижения, охраняемые Законом РФ «О селекционных достижениях»;
- «ноу-хау» — результаты интеллектуальной деятельности, охраняемые в режиме коммерческой тайны в соответствии с нормами гражданского законодательства (статьи 139, 1027-1040 ГК РФ, статья 151 Основ гражданского законодательства Союза ССР и республик от 31 мая 1991 г.).

В конвенции, учреждающей ВОИС, и в статье 138 ГК РФ говорится об интеллектуальной собственности, но не об объектах интеллектуальной собственности, что, вообще говоря, более правильно. Однако есть и более глубокие причины, объясняющие необходимость определения или, как минимум, толкования понятия применительно к конкретным потребностям. Использование формулировки из статьи 138 ГК возможно, но крайне неудобно. В статье 138 говорится только об исключительных правах граждан и юридических лиц, а наибольший интерес представляют именно те результаты, которые еще не стали объектами исключительных прав граждан или юридических лиц, но могут ими стать, причем не только в России, но и за рубежом. Использование формулировки из конвенции, учреждающей ВОИС, или ссылки на эту формулировку также не вполне продуктивно, поскольку эта формулировка охватывает слишком широкую сферу. По своей сути эта формулировка охватывает все права, которые могут быть отнесены к ИС хотя бы в одной из стран, подписавших конвенцию.

С учетом формулировки из конвенции о создании ВОИС идеально точным термином могло бы, вероятно, стать словосочетание — «права, относящиеся к интеллектуальной собственности». Во всяком случае, уже в самом термине подчеркивается, что речь идет о правах, и нет ничего такого, что могло бы вызывать неверные ассоциации. Однако такое словосочетание слишком длинно, поэтому лучше заменять его более кратким «права интеллектуальной собственности» или «права ИС». Помимо всего прочего эти два варианта сокращения очень хорошо

согласуются с английскими терминами *intellectual property rights* и *IP rights*.

Нематериальные активы

Понятие нематериальных активов (НМА) используется не только в бухгалтерском или финансовом учете, но также в управлении и в оценочной деятельности, причем содержание этого понятия различно в национальных стандартах бухучета разных стран и разных видах профессиональной деятельности. В частности, оценщики и управленцы обычно понимают НМА несколько шире, чем бухгалтеры. Кроме того, в России существует понимание НМА налоговыми органами (в соответствии с Налоговым кодексом РФ), отличное от бухгалтерского понимания. Этот факт заслуживает особого внимания.

В самом широком смысле НМА — это специфические активы, для которых характерны: (1) отсутствие осязаемой формы; (2) долгосрочность использования; (3) способность приносить доход. Отсутствие осязаемой формы — основная, но не единственная специфическая особенность НМА, отличающая их от других долгосрочных активов. Другие специфические особенности характерны только для отдельных видов НМА, но не для всех одновременно, т.е. их нельзя использовать как характерные отличительные признаки. Более того, тремя позициями, отмеченными выше, исчерпывается то общее, что можно сказать о НМА вообще, не делая специальных оговорок относительно сферы применения или страны, о которой идет речь.

Бухгалтерское понимание НМА

В бухгалтерском учете принято различать: идентифицируемые НМА, к числу которых относятся ИС и некоторые другие имущественные права, способные приносить доход в течение длительного периода (более одного года); и неидентифицируемые НМА, иногда называемые активами типа гудвилл. Однако такое деление всех НМА на две категории не универсально, как и состав НМА в целом. Существуют активы, которые относятся к НМА только потому, что не вполне понятно, куда их еще можно отнести. Например, в России к НМА относятся капитализированные расходы на создание юридического лица. В большинстве европейских стран и

в США к НМА относятся архивы, библиотеки, подшивки газет и журналов и другие аналогичные активы, которые в России называются информационными ресурсами и либо вообще не учитываются на балансе предприятий и организаций, либо учитываются в составе материальных активов.

Следует также отметить, что до относительно недавнего времени основным нематериальным активом считался гудвилл, причем понимание этого термина профессиональными оценщиками было близко к бухгалтерскому. В бухгалтерском понимании гудвилл возникает только при покупке фирмы и определяется как разность между ценой, по которой приобретена фирма, и балансовой стоимостью ее активов, включая идентифицируемые НМА, стоящие на балансе. Отсюда происхождение термина «goodwill» — «добрая воля». Предполагалось, что стороны знают, за что покупатель несколько переплачивает, но раскрывать содержание причин не обязательно. Профессиональные оценщики, со своей стороны, часто отождествляли разность между рыночной стоимостью фирмы и стоимостью ее чистых активов со стоимостью деловой репутации (гудвиллом). Фактически такое отождествление означает некоторую фигуру умолчания. Это все равно, что просто уйти от ответа на вопрос о происхождении данной разности. Пока эта величина составляла 1 или 2 процента от цены сделки, ее не надо было объяснять. Однако уже к концу 80-х годов XX века ситуация резко изменилась. Согласно опубликованным в 1994 году данным комиссии по бухгалтерским стандартам Соединенного Королевства суммы, выплачиваемые за гудвилл, возросли с 1% в 1976 году до 44% в 1987 году.³ В 1996 году, т.е. еще 10 лет спустя, стало понятно, что относить указанную разность на гудвилл не имеет смысла, так как она составляла до 90 и более процентов от сумм сделок. В этой ситуации сформировалась практика, при которой возможно большие суммы принято связывать с идентифицируемыми активами и, прежде всего, с ИС. В том числе очень значительные суммы принято связывать с исключительными правами на товарный знак.

Таким образом, НМА в бухгалтерском смысле — это, прежде всего, идентифицируемые НМА, а идентифицируемые НМА — это, прежде всего, имущественные права ИС. Однако понятие ИС

³ Брукинг А. Интеллектуальный капитал: 2000. С. 256.

включает в себя не только имущественные, но и личные неимущественные права, не входящие в состав НМА. Имущественные исключительные права также далеко не всегда входят в состав НМА какого-либо юридического лица. Иначе говоря, соотношение между ИС и НМА достаточно сложно.

Понятие НМА в оценочной деятельности

Не менее сложно соотношение между балансовой и рыночной стоимостью компании, особенно, если рыночная капитализация данной компании на два порядка больше балансовой стоимости.⁴

Огромные диспропорции между балансовой и рыночной стоимостью компаний, бизнес которых основан на знаниях, породил заметные проблемы в области профессиональной оценки. Ответом на них стала новая парадигма оценки бизнеса и НМА, характерной особенностью которой стала более широкая трактовка понятия НМА. Особенно отчетливо это видно в методическом руководстве 8 стандартов оценки TEGOVA 2000. Так, согласно данному руководству, оценщик должен принимать в расчет все НМА, как учитываемые на балансе, так и не учитываемые на балансе. При этом к числу «активов», не учитываемых на балансе, относятся, например, «персональный гудвилл» и «собранная вместе и обученная рабочая сила». Эти «активы» не могут принадлежать и не принадлежат компании, поэтому они не могут называться активами (без кавычек). Тем не менее при определении стоимости бизнеса и НМА эти «активы» необходимо принимать в расчет, так как их влияние на стоимость компании в целом может быть решающим. В основном сказанное касается западных компаний, но и в России эти новые тенденции уже достаточно заметны. В какой-то мере их проявлению мешают специфические российские проблемы (или «особенности национального учета НМА»).

Понятие НМА в налоговом законодательстве

Как уже отмечалось выше, в России, помимо оценочной и бухгалтерской версии состава НМА, есть еще совершенно отдельная налоговая версия, которая отличается от бухгалтерской версии.

⁴ К числу таких компаний относится, например, Майкрософт.

Согласно п.3 статьи 257 Налогового кодекса РФ нематериальными активами признаются приобретенные и (или) созданные налогоплательщиком результаты интеллектуальной деятельности и иные объекты интеллектуальной собственности (исключительные права на них), используемые в производстве продукции (выполнении работ, оказании услуг) или для управленческих нужд организации в течение длительного времени (продолжительностью свыше 12 месяцев).

Для признания нематериального актива необходимо наличие способности приносить налогоплательщику экономические выгоды (доход), а также наличие надлежаще оформленных документов, подтверждающих существование самого нематериального актива и (или) исключительного права у налогоплательщика на результаты интеллектуальной деятельности (в том числе патенты, свидетельства, другие охранные документы, договор уступки (приобретения) патента, товарного знака).

К нематериальным активам, в частности, относятся:

- 1) исключительное право патентообладателя на изобретение, промышленный образец, полезную модель;
- 2) исключительное право автора и иного правообладателя на использование программы для ЭВМ, базы данных;
- 3) исключительное право автора или иного правообладателя на использование топологии интегральных микросхем;
- 4) исключительное право на товарный знак, знак обслуживания, наименование места происхождения товаров и фирменное наименование;
- 5) исключительное право патентообладателя на селекционные достижения;
- 6) владение «ноу-хау», секретной формулой или процессом, информацией в отношении промышленного, коммерческого или научного опыта.

Первоначальная стоимость амортизируемых нематериальных активов определяется как сумма расходов на их приобретение (создание) и доведение их до состояния, в котором они пригодны для использования, за исключением сумм налогов, учитываемых в составе расходов в соответствии с настоящим (налоговым) Кодексом.

Стоимость нематериальных активов, созданных самой организацией, определяется как сумма фактических расходов на их со-

здание, изготовление (в том числе материальных расходов, расходов на оплату труда, расходов на услуги сторонних организаций, патентные пошлины, связанные с получением патентов, свидетельств), за исключением сумм налогов, учитываемых в составе расходов в соответствии с настоящим Кодексом.

К нематериальным активам не относятся:

1) не давшие положительного результата научно-исследовательские, опытно-конструкторские и технологические работы;

2) интеллектуальные и деловые качества работников организации, их квалификация и способность к труду.

Таким образом, в отличие от правил бухгалтерского учета,⁵ Налоговый кодекс относит к НМА, в частности «владение ноу-хау, секретной формулой или процессом, информацией в отношении промышленного, коммерческого или научного опыта». Это очень существенно, так как большинство результатов интеллектуальной деятельности на российских предприятиях охраняется именно как ноу-хау.

Ноу-хау и информационные ресурсы

Термин «ноу-хау» многие юристы считают жаргонным, хотя он используется примерно в двух сотнях международных договоров Российской Федерации, в статье 151 Основ гражданского законодательства Союза ССР и республик,⁶ а с недавнего времени еще и в Налоговом кодексе. В качестве обоснования негативного отношения к термину обычно указывают на то обстоятельство, что «ноу-хау» — калька с английского know-how (знаю как), причем в законодательстве англоязычных США и Великобритании используется другой термин — Trade Secret, а словосочетание know-how используется лишь на бытовом уровне. К этим аргументам можно добавить, что смысл, стоящий за термином «ноу-хау», может быть различным в зависимости от контекста. В том числе под ноу-хау часто понимают знания, неотчуждаемые от конкретного человека или от компании (предприятия). Эти знания могут повышать стоимость компании, но не могут быть активами в традиционном смысле, тем более они не являются ОИС.

⁵ На данный момент в РФ бухгалтерский учет НМА регулируется ПБУ-14, где нет понятия ноу-хау.

⁶ Не существует единого мнения относительно того, действует ли эта статья в настоящее время или она поглощена статьей 139 ГК РФ.

Если речь идет о технических или технологических ноу-хау, то наиболее полно и точно этот термин (know-how) определен в инструкциях Европейского Союза⁷, а именно: **«ноу-хау» означает массив технической информации, которая является секретной, существенной и идентифицированной в любой подходящей форме.** При этом все основные прилагательные подробно расшифровываются в той же инструкции.

Термин «секретной» не ограничен узким смыслом, что каждый индивидуальный компонент ноу-хау должен быть полностью неизвестным или недоступным помимо бизнеса лицензиара. Этот термин означает, что ноу-хау как сформированный массив или в точной конфигурации и сборке его компонентов не является общеизвестным или легко доступным, так что частично его ценность состоит во времени, выигранном лицензиатом, когда ему сообщено это (ноу-хау).

Термин «существенном» означает, что ноу-хау включает информацию, которая имела значение для целого или существенной части

- (i) способа производства или
- (ii) продукта или услуги, или
- (iii) для их развития, и исключает информацию, которая является тривиальной.

Таким образом, ноу-хау должно быть полезным, то есть позволяющим обоснованно ожидать, начиная с даты заключения соглашения, улучшения конкурентоспособной позиции лицензиата, например, помогая ему войти в новый рынок или давая ему преимущество в конкуренции с другими производителями или поставщиками услуг, которые не имеют доступа к лицензированному секретному ноу-хау или другому секретному ноу-хау, сопоставимому с этим.

Термин «идентифицировано» означает, что ноу-хау описано или зарегистрировано таким способом, который делает возможным проверить выполнение критериев секретности и существенности, а также гарантировать, что лицензиат не ограничен незаконно в использовании его собственной технологии. Чтобы быть идентифицированным, ноу-хау может быть изложено либо в ли-

⁷ Commission Regulation (EEC) № 556/89.

цензионном соглашении, либо в отдельном документе, либо быть зарегистрировано в любой другой подходящей форме не позднее момента, когда ноу-хау передано или вскоре после того, при условии, что отдельный документ или другой отчет могут быть сделаны доступными, если возникнет потребность.

Следует отметить, что изложенное выше европейское понимание секретности значительно менее жестко, чем требование статьи 139 ГК или статьи 151 Основ⁸ о неизвестности информации третьим лицам и отсутствие доступа к ней на законном основании. Благодаря этому сфера его применимости существенно шире. Зато ценность информации, составляющей ноу-хау, определяется не одной только неизвестностью третьим лицам, а возможностью получения конкурентных преимуществ, что вполне объяснимо и разумно. Точно так же понятно и разумно требование, согласно которому ноу-хау должно быть идентифицировано в любой подходящей форме. Это свойство отнюдь не эквивалентно тому, что информация, составляющая ноу-хау, должна быть выражена в объективной форме или представлена на материальном носителе. То и другое не исключается. Но главное все же не это, а возможность проверить выполнение критериев секретности и существенности. Также достаточно примечательно, что признается возможность регистрации в какой-либо подходящей форме. Практики в России давно поняли целесообразность введения какой-то формы регистрации ноу-хау, о чем уже немало написано. Абстрактные рассуждения о том, что это нелепо и невозможно, как правило, основаны не на конкретном знании, а на не совсем верном представлении о том, как многие ноу-хау выглядят на практике.

Таким образом, в Европейском Союзе, как минимум, с 1988 года легально используется достаточно точное и емкое определение понятия ноу-хау. Это определение текстуально отличается от определения понятия *trade secret* в американском модельном законе⁹, но эти понятия очень близки по своему содержанию. При всех различиях между системой романо-германского права и общего права (Великобритания) страны ЕС сумели выработать единый подход к охране ноу-хау, причем этот подход мало отличается от американ-

⁸ Основы гражданского законодательства Союза ССР и республик.

⁹ Определение термина *trade secret* переведено в [3].

ского. Поскольку термин know-how является именно международным, а отнюдь не жаргонным и не англо-американским, как считают многие, его следует принять вместе с тем определением, которое используется в инструкции ЕС. Более того, включение термина ноу-хау в русский язык фактически уже состоялось.

Тем не менее, проблема есть. Частично она связана с недостаточно проработанной и противоречивой нормативной базой. Другая часть проблемы — отсутствие устоявшихся представлений об обычаях делового оборота и связанное с этим слишком буквальное понимание нормативных документов (по принципу: доктор сказал «в морг» — значит в морг).

Дополнительные сложности (они же — дополнительные возможности) возникают в связи с тем, что в российском законодательстве информационные ресурсы трактуются как объекты вещного права (в соответствии с Федеральным законом «Об информации, информатизации и защите информации»). В определенных случаях программные комплексы и базы данных удобнее считать информационными ресурсами, а не объектами авторского права и не ноу-хау. Тем более это относится к конструкторской документации.¹⁰

Архив типичного оборонного предприятия содержит от 1 до 30 миллионов единиц хранения. Ни проанализировать, ни даже просто перебрать руками такой массив документов не представляется возможным. Вместе с тем не исключены случаи, когда какие-то из хранящихся в нем документов могут понадобиться. Иначе говоря, этот массив документов в целом представляет реальную ценность. Его надо рассматривать с точки зрения Закона «Об информации, информатизации и защите информации» именно как массив документов — информационный ресурс. Тогда к нему применимы нормы вещного права.

Нечто похожее возникает при рассмотрении программного обеспечения. Некоторые разновидности программ для ЭВМ и базы данных следует рассматривать как информационные ресурсы. В первую очередь это касается таких программ, которые создавались в единственном экземпляре в течение ряда лет сменяемыми

¹⁰ Более подробно об этом говорится в главе 7 при рассмотрении конкретного примера.

друг друга программистами. Подход в рамках авторского права, где программа охраняется, как книга, а база данных, как сборник, для таких изделий явно не подходит. Возникают совершенно головомомные задачи по поводу распределения авторских прав и т.д. Вместе с тем реальную ценность имеет право на конкретную систему, находящуюся в эксплуатации, т.е. на конкретный экземпляр программы. О копировании, тиражировании и, следовательно, о правах на такие действия речь вообще не идет. В то же время большинство программ надо рассматривать именно как объекты авторского права. В этом случае наиболее опасный момент возникает при определении правообладателя. Упрощенные представления об этом часто приводят к конфликтам между администрацией и программистом.

Деловая репутация юридического лица и goodwill

К настоящему времени сложились две параллельно существующие традиции перевода английского термина goodwill. В одних источниках этот термин переводят словосочетанием «деловая репутация», в других сомнительным в смысле происхождения словом «гудвилл», т.е. используют «кальку» с английского термина. В данном случае, т.е. в контексте стоимостной оценки нематериальных активов предпочтительнее второй способ перевода, хотя он и выглядит несколько неуклюжим. Дело в том, что гражданском законодательстве Российской Федерации термин «деловая репутация» используется в основном для обозначения неотчуждаемого нематериального блага — деловой репутации гражданина. Понятие деловой репутации юридического лица в гражданском законодательстве также существует, но смысл его далеко не идентичен тому, что обычно стоит за термином goodwill.

Обычно под деловой репутацией понимают положительную оценку гражданина или юридического лица (прежде всего как добросовестного предпринимателя) другими участниками имущественного оборота¹¹. О том, что деловая репутация юридического лица в России представляет некоторую ценность можно судить по возрастающему количеству судебных исков о защите деловой ре-

¹¹ Гражданское право: Учебник. В 2-х т. / Под ред. Е.А. Суханова. — М., Юриздат, 1994. Т. 1. С. 364.

путации. Так, арбитражными судами Российской Федерации в 1998 г. было рассмотрено 209 дел о защите деловой репутации юридических лиц, а в 1999 г. рассмотрено 248 дел, т.е. на 18,7% больше.¹² Есть основания полагать, что эта тенденция сохранится. Вместе с тем, в гражданском законодательстве нет ни одной статьи, посвященной защите деловой репутации именно юридического лица. Оно ограничивается лишь указанием, что при защите деловой репутации юридического лица применяются те же нормы, что и при защите деловой репутации гражданина.

Гражданский кодекс РФ (п. 7 ст. 152) предусматривает возможность гражданина требовать по суду опровержения порочащих его деловую репутацию сведений, если распространивший такие сведения не докажет, что они соответствуют действительности. При этом названное положение распространяет правила данной статьи о защите деловой репутации гражданина на случаи защиты деловой репутации юридического лица, под которой следует признать приобретаемую им общественную оценку о качествах, достоинствах и недостатках, относящихся к его работе и профессиональной деятельности.

Говоря о деловой репутации юридических лиц, нельзя не отметить, что традиционно относящаяся (так же, как и честь, и достоинство гражданина) к числу личных нематериальных и неотчуждаемых благ, она вместе с тем имеет присущую только ей особенность. Речь идет об институте коммерческой концессии, при которой деловая репутация по договору может быть передана одной стороной в пользование другой стороне за вознаграждение на определенный срок или бессрочно¹³, а также о договоре простого товарищества, когда деловая репутация может быть вкладом товарища по указанному договору¹⁴.

Так, в пункте 1 статьи 1042 ГК РФ определен состав вкладов, вносимых участниками договора простого товарищества. Согласно этой норме, вкладом товарища признается все то, что он вносит в общее дело, в том числе деньги, иное имущество, профессиональные и иные знания, навыки и умения, а также деловая репу-

¹² Основные показатели работы арбитражных судов Российской Федерации в 1998-1999 годах // Вестник ВАС Ф. № 3. С. 7.

¹³ Гражданский кодекс РФ. Часть вторая. М., 1996. Ст. 1027-1040.

¹⁴ Там же. Ст. 1042.

тация и деловые связи. В пункте 2 статьи 1042 ГК РФ предусматривается, что денежная оценка вклада (следовательно, и деловой репутации) производится по соглашению между товарищами.

Как видно, здесь у деловой репутации появляются некоторые признаки условного имущественного содержания. Речь идет именно об условном, а не просто об имущественном содержании, так как деловая репутация не передается от одного участника к другому. Она не входит в состав общего имущества¹⁵, а ее оценка в составе вклада производится лишь для целей распределения между товарищами прибыли, общих расходов и убытков, ответственности по общим обязательствам.

В соответствии с пунктом 2 статьи 1027 ГК РФ, договор коммерческой концессии предусматривает использование комплекса исключительных прав, деловой репутации и коммерческого опыта правообладателя. Право на использование этих благ в соответствии с п. 1 статьи 1027 ГК РФ правообладатель предоставляет пользователю за вознаграждение. В этом случае деловая репутация приобретает имущественное содержание и оказывается передаваемой посредством сделки, что уже не позволяет относить ее к числу личных неимущественных благ в смысле главы 8 ГК РФ и защищать ее путем компенсации морального вреда.

По существу, хотя деловая репутация никогда не оказывается самостоятельным и единственным предметом договора коммерческой концессии, передача именно устоявшейся деловой репутации — основная цель договора коммерческой концессии. Передаваемые права на фирменное наименование и (или) коммерческое обозначение представляют правовой интерес для пользователя именно потому, что в них воплощена положительная деловая репутация правообладателя. На сохранение этой деловой репутации направлены установленные в статье 1032 ГК РФ обязанности пользователя. В частности, пользователь обязан обеспечивать надлежащее, то есть достигнутое правообладателем качество товаров, работ или услуг, а также обязанность информировать потребителей наиболее очевидным для них способом о факте использования средств индивидуализации (фирменное обозначение, товарный знак и т.п.) в силу договора коммерческой концессии.

¹⁵ Гражданский кодекс РФ. Часть вторая. Ст. 1043.

Именно здесь проявляется то общее, что дает основания переводить термин goodwill как «деловая репутация». К этому вопросу предстоит вернуться чуть ниже в связи с обсуждением темы «Товарные знаки и гудвилл». Однако этот «гудвилл», или goodwill, имеет достаточно мало общего с тем, который возникает при купле-продаже предприятий и учитывается на балансе.

Происхождение термина goodwill, традиционно используемого оценщиками бизнеса и переводимого как «гудвилл», связано с тем, что примерно до середины 80-х годов прошлого века стоимость предприятия обычно несильно отличалась от стоимости его чистых активов, причем под активами обычно подразумевались материальные (осязаемые) активы. Цена сделки, как правило, на 1-5 % превышала стоимость чистых активов. Эту разность оформляли как особый актив и заносили на баланс покупателя. Отсюда его название — добрая воля (goodwill). Тем самым подчеркивалось, что покупатель добровольно платит за что-то известное обеим сторонам, но пока не отраженное на бумаге. Это «что-то» обычно связывают с деловой репутацией фирмы, но так можно было делать лишь до тех пор, пока оно стоило несколько процентов от стоимости компании в целом. Сейчас ситуация принципиально иная, поэтому отождествление указанной разности со стоимостью деловой репутации будет непростительной ошибкой.

Товарные знаки и репутации

Товарный знак или иное средство индивидуализации идентифицирует продукт или услугу как исходящие из конкретного источника, обычно — коммерческого предприятия. Ценность товарного знака и, следовательно, его стоимость очень тесно связана с репутацией. В некотором смысле товарный знак — это символ деловой репутации (goodwill)¹⁶. По мере добросовестного использования, рекламирования и т.д. стоимость этой связки (товарный знак плюс репутация) постоянно растет. Очень важно при этом, что речь идет не просто о товарном знаке, а именно о его связке с деловой репутацией.

¹⁶ Здесь термин goodwill соответствует именно деловой репутации, а не бухгалтерскому гудвиллу.

В решении 1942 года Верховный суд США описал отношения между товарным знаком и деловой репутацией следующим образом:

«Охрана товарных знаков — признание законом психологической функции символов. Если верно, что мы живем, руководствуясь символами, то тем более верно, что, руководствуясь ими, мы покупаем товары. Товарный знак — торговый ярлык, который стимулирует покупателя выбирать то, что он хочет, или то, к чему его подвели, убедив, что он этого хочет. Владелец знака эксплуатирует эту человеческую склонность, прилагая все усилия, чтобы пропитать атмосферу рынка властью рисунка благоприятного символа. Безотносительно используемых средств, цель — та же самая — передать через знак в умы потенциальных клиентов желательность товара, на котором этот знак появляется. Как только это достигнуто, владелец товарного знака имеет нечто ценное. Если на созданный им коммерческий магнетизм символа покушается кто-то другой, владелец может получить законное возмещение».¹⁷

Соединение товарного знака и деловой репутации (гудвилла) доступно пониманию, и вместе с тем оно — источник смешения понятий. Одно время полагали, что бизнес предприятие состоит из осязаемых активов и гудвилла. Все еще можно слышать ссылки на стоимость розничного бизнеса как равную недвижимому имуществу и запасам товаров плюс гудвилл. Однако, поскольку техника и опыт стоимостной оценки за последние годы стали существенно богаче и разнообразнее, квалифицированные оценщики стали способны различать в том самом «всеохватывающем» гудвилле его компоненты, идентифицировать и анализировать их. Это облегчает понимание различий между программным обеспечением, собранной вместе и обученной рабочей силой, благоприятным контрактом. Намного меньше ясно, какие имеются различия между гудвиллом и товарным знаком, особенно, когда гудвилл описан как патронаж или склонность клиентов повторно обращаться к бизнесу и рекомендовать его другим, или как «коммерческий магнетизм», о чем говорилось выше.

Суды США предписали рассматривать это соединение при уступке исключительных прав на товарные знаки, поскольку товар-

¹⁷ Цит. по: *Smith G. Trademark Valuation.* — New York: John Wiley & Sons Inc., 1998.

ный знак не существует в вакууме. Товарный знак приложен к бизнесу — он символизирует гудвилл бизнеса. Когда товарный знак передается без гудвилла бизнеса, по американскому законодательству уступка прав считается недействительной. Некоторые суды характеризуют эффект такой недействительной уступки прав (также известной как «притворная» уступка прав или уступка прав в принципе) как отказ. Не вполне ясно, что именно должно быть передано наряду с уступкой прав на товарный знак, чтобы избежать этого потенциально бедственного результата. В некоторых случаях было сочтено достаточным, что наряду с товарным знаком были переданы осязаемые активы, необходимые для продолжения бизнеса прежнего обладателя товарного знака. Первостепенный принцип выглядит так, что с товарным знаком должно быть передано достаточное количество других активов, чтобы получатель (лицензиат) был способен произвести продукт или услугу на качественном уровне, неразличимом от ранее производимых товаров, так, чтобы публика не была обманута присутствием товарного знака на товарах или услугах нового владельца товарного знака.

Эта концепция пока не получила распространения в России. Поэтому ее детальное обсуждение не имеет практического смысла. Тем не менее, необходимо заметить, что проблема существует, причем в российском варианте она осложняется отсутствием сформировавшихся представлений о том, что такое деловая репутация юридического лица. Фактически это является дополнительным аргументом в пользу того, что термин «гудвилл», или «деловая репутация», в оценочной деятельности надо использовать как можно реже, а лучше не использовать вообще. Если оценщик является достаточно квалифицированным в идентификации всех элементов бизнеса, он может вообще не прибегать к термину гудвилл. Существование репутации и других неидентифицируемых активов лучше учитывать, связывая их стоимость с какими-то идентифицируемыми активами, в том числе с товарными знаками.

Брэнды

В последнее время очень много говорят и пишут об оценке брэндов. При этом многие думают о брэнде как о чем-то синонимичном с товарным знаком или полагают, что брэнды — это «раскрученные» товарные знаки, т.е. товарные знаки, пользующиеся

особой популярностью. Эта точка зрения ошибочна или, как минимум, неточна. Из литературы следует, что понятие «бренд» скорее относится к концепции маркетинга, которая отличается от строго правовой концепции товарного знака, или к способу, разработанному профессиональными маркетологами для описания специфического агрегата из идентифицируемых и неидентифицируемых НМА. Некоторые маркетологи описывают бренды, противопоставляя их предметам потребления — мыло против Ivory, фортепьяно против Steinway и готовый завтрак против Kellogg's Cornflakes.¹⁸

Если требуется дать краткое определение и не допустить искажения смысла, то наиболее удачной, вероятно, будет формулировка: бренд — это коммерческое воплощение репутации. Однако такое определение слишком лаконично и потому не очень подходит для практики оценочной деятельности.

С точки зрения профессиональной оценки, наиболее полезный способ концептуализации бренда — это агрегирование активов, включая товарный знак, но не ограничиваясь им. Бренд также включает привязку к специфическому продукту или чему-то большему, чем один продукт, возможно, формулу или рецепт, фирменную упаковку, стратегию маркетинга, рекламную программу или содействующие мероприятия и, разумеется, репутацию.

Рассматривая существование продуктов или услуг, нацеленных на определенные сегменты рынка, мы осуществили концептуализацию бренда одним из возможных способов. Один производитель часто создает подобные, но различные продукты для различных рыночных сегментов. Таким образом, компания типа Procter & Gamble продает более чем один бренд мыла и зубной пасты. Каждый из них нацелен на удовлетворение различных потребностей клиента, в то время как полная цель — чистка одежды или зубов — одна и та же. Схему таких потребностей можно составить из слоганов, принятых на вооружение известными фирмами и организациями. Типичные примеры:

Физиологический — «Это действительно удовлетворяет Вашу жажду». (Gatorade)

¹⁸ *Martin D.N. Romancing the Brand: The Power of Advertising and How to Use It.* — New York: American Management Association, 1989.

Безопасность — «С Allstate Вы находитесь в хороших руках». (Allstate — Страхование)

Социальный — «Достичь и коснуться любого». (AT&T)

Персональный — «Мы ищем несколько хороших мужчин». (Морской корпус США)

В этом смысле брэнд можно считать продуктом или пакетом услуг, предназначенным для удовлетворения определенного набора потребностей покупателя. Под одним семейством товарных знаков вполне могли бы предлагаться несколько брэндов и наоборот.

Среди российских названий не так просто найти брэнды, тем более сложно подобрать их по принципу удовлетворения потребностей. Например, лучшие в мире российские водки имеют вполне нейтральные названия. Так, победитель конкурса Мондеаль 2000 — водка «Отечественная», второй призер — «Флагман». Столь же нейтральными выглядят названия «Столичная» и «Московская». Несколько совершенно разных водок привязаны к образу одного конкретного человека П.А. Смирнова. При этом обладатели соответствующих товарных знаков много лет спорят и судятся между собой за право использовать эти товарные знаки. Примечательно, что речь идет о разных знаках, разных водках и разных юридических лицах. Общим элементом является только отсылка к личности П.А. Смирнова.

В литературе по маркетингу отмечается множество элементов, которые влияют на то, как люди понимают брэнды и их характеристики:

- продукт как таковой;
- изготовитель;
- название;
- пакет;
- рекламирование / содействие / хронология рекламы;
- цена;
- распространение / показы;
- хронологии конкурентов;
- пользователи продукта и контекст использования;
- мотивы, желания, нужды и образ жизни потребителя.

Другие авторы, пишущие по этому предмету, старались отделить брэнд от продукта, отмечая, что продукт — то, что изготовлено для продажи, в то время как брэнд — то, что клиент покупает.

Подобно деньгам бренд облегчает международную торговлю. С точки зрения некоторых маркетологов, бренды — единственный истинный международный язык — деловое эсперанто.

Возвращаясь к соотношению между брендом и товарным знаком, можно отметить общие черты и различия.

С одной стороны, бренд — различающее название и/или символ (типа эмблемы, товарного знака или дизайна упаковки), предназначенный для идентификации товара или услуги, или одного продавца, или группы продавцов и для дифференциации этих товаров или услуги от аналогичных товаров конкурентов. Таким образом, бренд сообщает клиенту о происхождении продукта и защищает клиента и производителя от конкурентов, которые пытались бы поставлять продукты, кажущиеся идентичными.

С другой стороны, можно вообразить ситуацию, в которой товарный знак связанный с известным продуктом, становится по решению суда видовым. В таком случае все элементы бренда были бы еще на месте, но юридические права на товарный знак будут утрачены. Можно также предполагать ситуацию, в которой права на товарный знак были получены относительно неоперившегося продукта. В этой ситуации бренд — чуть больше, чем права на товарный знак. Поэтому бренд и товарный знак далеко не синонимичны.

В дальнейших обсуждениях стоимостной оценки товарного знака предполагается, что товарный знак несет с собой другие элементы, приписанные бренду, а именно, что товарный знак несет с собой полное дополнение всех компонентов, также необходимых, чтобы быть признанным как бренд. Однако читатель должен знать, что это не всегда так, и что, как в любой стоимостной оценке, оценка товарного знака начинается с тщательного определения оцениваемых имущественных прав.

Различие между брендом и товарным знаком особенно важно, когда рассматривается срок эксплуатации того и другого. В пределах одного бренда может иметь место постоянный оборот непосредственно составляющих его компонентов, поскольку в ответ на потребности бизнеса и натиск конкурентов появляются рекламные программы и стратегии маркетинга, как актер может появляться на сцене сначала как ковбой, а позже как дворецкий. Срок эксплуатации товарного знака может даже вообще не зависеть от

конкретного продукта, если знак достаточно сильный и универсальный и если переходная часть притязания тщательно контролируется.

Интеллектуальный капитал

Понятие «интеллектуальный капитал» (далее — ИК), используется в основном менеджерами при управлении персоналом и НМА, при создании благоприятного образа фирмы с целью привлечения инвестиций и при оценке бизнеса, основанного на знаниях, с целью его купли или продажи. Оно шире, чем более привычные понятия ИС и НМА. Вместе с тем оно близко по смыслу к понятию «неосязаемый капитал», используемому в работах по экономической теории и эконометрике с начала 70-х годов XX века. В составе ИК обычно выделяют три основных компонента: (1) человеческий капитал; (2) структурный капитал, куда входят ИС и информационные ресурсы; (3) клиентский (он же «брендовый») капитал.

Хотя понятие ИК шире, чем ИС или НМА, здесь надо сделать ряд существенных оговорок. Все три понятия различаются не только по сферам применения, но и по составу лиц, которые используют эти понятия. Иначе говоря, они входят в профессиональный жаргон разных профессиональных групп. Понятие ИК используется в основном менеджерами, понятие ИС — юристами, а понятие НМА — профессиональными оценщиками и бухгалтерами. Разумеется, менеджеры, бухгалтеры и профессиональные оценщики также используют понятие ИС, но они его огрубляют и, как правило, сильно сужают. Менеджеры и оценщики понимают НМА существенно более широко, чем бухгалтеры и т.д.

Следующий этап уточнений касается различного понимания ноу-хау в концепциях ИС и ИК, а также соотношения понятий «товарный знак» и «бренд» с учетом, что концепция ИК подразумевает управление именно брендами, а не товарными знаками.

С точки зрения бизнеса, принято различать три вида ноу-хау: (1) неотделимые от конкретного физического лица (работника); (2) неотделимые от фирмы; (3) отделимые в общем случае от физического лица и от фирмы. Правовая защита распространяется только на ноу-хау третьего типа. Только такие ноу-хау можно считать активами фирмы в полном смысле слова. Однако менедж-

мент в своих действиях должен учитывать существование ноу-хау всех трех типов, при этом все больше внимания уделяется первому типу ноу-хау.

Брэнд, как уже говорилось выше, представляет собой скорее коммерческий эквивалент репутации, чем товарный знак. Именно репутация, а не товарный знак составляет обязательный элемент, присутствующий во всех вариантах употребления термина «брэнд». Этот термин широко используется специалистами по рекламе, менеджменту и профессиональными оценщиками. При этом под «брендом» они могут понимать и название хорошо известной фирмы, и название популярного товара, и общеизвестный товарный знак. Однако наличие товарного знака не является обязательным. Поэтому связывать брэнд с товарным знаком не совсем правильно. Хотя, в отличие от товарного знака, термин «брэнд» не имеет легального определения, управление ИК подразумевает выявление и оценку именно брэндов, а не товарных знаков.

Мягкая инфраструктура рынка

Превращение знаний, репутаций, иных неосязаемых ценностей в капитал, приносящий доход и измеряемый в деньгах, обеспечивают институты, составляющие мягкую инфраструктуру рынка. К числу таких институтов относятся: (1) авторское и патентное право, другие институты интеллектуальной собственности, информационное законодательство; законодательство о конкуренции; (2) бухгалтерский учет НМА; (3) обычаи делового оборота, включая стандарты и методы оценки бизнеса и НМА, применяемые профессиональными оценщиками, технологическими брокерами и т.д.

1.2. Соотношение оценки ИС с профессиональной оценкой

Оценка ИС — это обширная область деятельности, лишь частично пересекающаяся со сферой профессиональной оценки, т.е. с профессиональной оценкой стоимости имущества, включая НМА. В том числе она включает оценку патентов и лицензий для продажи и оценку ущерба при нарушении исключительных прав. То и другое имеет лишь косвенное отношение к деятельности профессиональных оценщиков. То же можно сказать относительно

оценки технологий на ранней стадии. В этом разделе предметом анализа является оценка ИС как отдельная сфера деятельности, институт профессиональной оценки в той его части, которая связана с оценкой НМА, а также соотношение между оценкой ИС и профессиональной оценкой.

В соответствии с конкретными потребностями всю область деятельности по оценке ИС принято разделять на три крупных блока:

корпоративные трансакции, к числу которых относятся поглощения и слияния компаний, превращение частных фирм в публичные корпорации, расширение бизнеса на основе франшизы (коммерческой концессии), создание дочерних структур с внесением вклада в уставный капитал и другие трансакции, связанные со структурными изменениями;

продажа патентов и лицензий;

принудительное лицензирование и возмещение ущерба, причиненного в результате нарушения исключительных прав.

Такое деление предметной области имеет под собой основание. Так, при корпоративных трансакциях интересы сторон, как правило, не антагонистичны. Если они и не совпадают полностью, то имеют ненулевую равнодействующую, благодаря чему трансакция обретает смысл. Более того, очень часто стороны, принимающие участие в такой трансакции, связаны общими интересами в том, что касается завышения или завышения получаемой стоимостной оценки. Не исключена также возможность конфликта интересов, т.е. наличие у лица, осуществляющего трансакцию, вторичного интереса, помимо первичной обязанности или первичного интереса. Кроме того, оценка прав ИС при корпоративных трансакциях производится вместе с оценкой других НМА и осязаемых (материальных) активов в рамках оценки бизнеса. В совокупности эти обстоятельства делают участие профессионального оценщика в оценке ИС и других НМА желательным или даже необходимым. В том числе обязательная оценка имущественных прав, включая НМА, может быть обязательной по закону. В первую очередь это касается приватизации государственной собственности и внесения крупных вкладов в виде ИС в уставный капитал создаваемого юридического лица.

При продаже патентов и лицензий интересы стороны также заинтересованы в том, чтобы сделка состоялась, но в отношении це-

ны сделки их интересы противоположны. Лицензиар (продавец лицензии) заинтересован в максимизации цены сделки, лицензиат (покупатель лицензии), наоборот, заинтересован в минимизации ее цены. Поэтому независимая оценка ни одной из сторон, строго говоря, не нужна, а интересы третьих лиц в таких сделках, как правило, не затрагиваются. Каждая из сторон может привлечь профессионального оценщика в качестве консультанта, чтобы обосновать выгодную для себя позицию на переговорах, но и в этом случае профессиональный оценщик — не самый полезный игрок команды. Гораздо более существенную роль может играть юрист (патентный поверенный) или технический специалист, хорошо знающий предмет переговоров.

В случае принудительного лицензирования или возмещения ущерба от нарушения исключительных прав возможность взаимовыгодного соглашения не предполагается. Иначе можно было говорить о добровольной лицензии, как в предыдущем случае. Поэтому независимая оценка здесь, как правило, необходима. Возможно, через какое-то время ее будут делать профессиональные оценщики. Во всяком случае, есть инициативы по закреплению такого положения на законодательном уровне. Однако исторически сложилось так, что на стадии подачи иска оценку ущерба обычно делает адвокат потерпевшей стороны (истца). Возражает ему и дает собственную стоимостную оценку адвокат ответчика. Суд старается разобраться в доводах сторон и может затребовать независимую экспертизу оценки, проведенной истцом. Тот, кто проводит такую экспертизу, на данный момент называется экспертом, он не обязательно должен иметь лицензию на осуществление оценочной деятельности и образование в области оценки, но должен быть действительно признанным авторитетным специалистом. Кроме того, на данный момент суды в России не воспринимают некоторые приемы, используемые профессиональными оценщиками (например, дисконтирование денежных потоков). Иначе говоря, оценка ИС для судов пока выпадает из сферы деятельности, которая называется профессиональной оценкой.

Тем не менее профессиональный оценщик, занимающийся оценкой ИС и НМА, должен иметь представление о всех перечисленных выше областях оценки ИС. Во-первых, эти знания могут

быть необходимы при оценке ИС в корпоративных транзакциях, так как принципы оценки ИС для этих целей во многом совпадают с оценкой патентов и лицензий для продажи. Более того, в основе наиболее популярных методов оценки ИС при корпоративных транзакциях лежат принципы определения цены лицензии. Во-вторых, все чаще профессиональных оценщиков привлекают в качестве консультантов и экспертов при оценке лицензий и при оценке ущерба от нарушения исключительных прав. Не исключено, что эти сферы деятельности в обозримом будущем станут частью профессиональной оценки.

1.2.1. Оценка ИС и НМА при корпоративных транзакциях

С точки зрения практики, наиболее существенными корпоративными транзакциями, в которых требуется оценка ИС независимым оценщиком, являются приватизации предприятий оборонного сектора и создание новых юридических лиц, если часть вкладов в уставный капитал вносится в виде ИС. В том и другом случае оценка является обязательной по закону. Кроме того, возможны случаи, когда в оценке НМА заинтересован собственник. Наконец, особый интерес представляет оценка НМА, передаваемых по договору коммерческой концессии, т.е. при расширении бизнеса на основе франшизы.

Обязательная оценка

Согласно закону об оценочной деятельности (ст. 8) проведение оценки (профессиональным оценщиком) является обязательным в случае «вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, в том числе:

при определении стоимости объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, в целях их приватизации, передачи в доверительное управление либо передачи в аренду;

при использовании объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, в качестве предмета залога;

при продаже или ином отчуждении объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям;

при переуступке долговых обязательств, связанных с объектами оценки, принадлежащими Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям;

при передаче объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, в качестве вклада в уставные капиталы, фонды юридических лиц, а также при возникновении спора о стоимости объекта оценки, в том числе:

при национализации имущества;

при ипотечном кредитовании физических лиц и юридических лиц в случаях возникновения споров о величине стоимости предмета ипотеки;

при составлении брачных контрактов и разделе имущества разводящихся супругов по требованию одной из сторон или обеих сторон в случае возникновения спора о стоимости этого имущества;

при выкупе или ином предусмотренном законодательством Российской Федерации изъятии имущества у собственников для государственных или муниципальных нужд;

при проведении оценки объектов оценки в целях контроля за правильностью уплаты налогов в случае возникновения спора об исчислении налогооблагаемой базы.»

Таким образом, если понимать статью 8 буквально, то обязательная оценка ИС и НМА может иметь место в тех случаях, когда ИС или, соответственно, НМА принадлежат Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям. Между тем, статья 138 ГК сформулирована так, что исключительные права (интеллектуальная собственность) могут принадлежать гражданам или юридическим лицам. Относительно других субъектов гражданских правоотношений вопрос не вполне ясен. Кроме того, далеко не все трансакции, перечисленные в статье 8, имеют смысл применительно к ИС и НМА. Практика в этой сфере достаточно противоречива.

Более очевидной представляется обязательность оценки ИС при внесении вклада в уставный капитал хозяйственных обществ.

В статье 15 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» предусмотрена возможность, что вкладом в уставный капитал могут быть «... вещи и имущественные права или иные права, имеющие денежную оценку». Если номинальная стоимость (увеличение номинальной стоимости) доли участника общества в уставном капитале общества, оплачиваемой неденежным вкладом, составляет более двухсот минимальных размеров оплаты труда, установленных федеральным законом на дату представления документов для государственной регистрации общества или соответствующих изменений в уставе общества, такой вклад должен оцениваться независимым оценщиком. В соответствии с законом об акционерных обществах (ст. 34, п. 3, абзац 3) при оплате дополнительных акций неденежными средствами должен привлекаться независимый оценщик. Величина денежной оценки имущества, произведенной учредителями общества и советом директоров (наблюдательным советом) общества, не может быть выше величины оценки, произведенной независимым оценщиком. Кроме того, обязательная оценка имущества (включая НМА) предусмотрена статьями 76 и 77 данного закона.

Оценка для собственников

Ситуации, когда оценка ИС и НМА при корпоративных транзакциях нужна собственникам соответствующих фирм или корпораций, в России встречается относительно редко. Кроме того, в таких случаях заказчики обычно предпочитают сохранить результаты оценки в тайне.

Расширение бизнеса на основе франшизы (коммерческой концессии)

Договор коммерческой концессии часто рассматривают как разновидность лицензионного договора¹⁹. Вместе с тем, коммерческую концессию (франшизу) можно рассматривать как способ расширения бизнеса. По договору коммерческой концессии одна сторона (правообладатель) обязуется передать другой стороне (пользователю) за вознаграждение на срок или без указания срока право использовать в предпринимательской деятельности пользо-

¹⁹ Комментарий к Гражданскому кодексу Российской Федерации, части второй (постатейный). 2-е изд. — М.: ИНФРА М — НОРМА, 1997. С.614-628.

вателя комплекс исключительных прав, принадлежащих правообладателю. В том числе передается право на фирменное наименование и (или) коммерческое обозначение правообладателя, на охраняемую коммерческую информацию, а также на другие предусмотренные договором объекты исключительных прав — товарный знак, знак обслуживания и т.д.

Договор коммерческой концессии предусматривает использование комплекса исключительных прав, деловой репутации и коммерческого опыта правообладателя в определенном объеме. В частности может быть установлен максимальный и минимальный объем использования, может быть указана территория использования применительно к конкретному виду деятельности и т.д. Таким образом, этот договор действительно похож на лицензионный.

Вместе с тем, коммерческую концессию с точки зрения правообладателя можно рассматривать как способ расширения бизнеса, т.е. корпоративную трансакцию. Вопрос стоит о выборе варианта расширения. Можно создать филиал или дочернюю фирму, вкладывая в расширение бизнеса собственные деньги и принимая на себя весь риск, а можно найти контрагента со своими собственными средствами и знанием местных условий, передать ему комплекс прав и риск. Сравнение относительной выгодности этих вариантов составляет основу оценки комплекса прав, передаваемых по договору коммерческой концессии, в рамках доходного подхода. Следует также заметить, что в России использование данного способа расширения бизнеса не только приобрело популярность, но и обогатилось оригинальными идеями. Например фирма 1С использует коммерческую концессию не только для экономии затрат на рекламу и создание репутации, но и для обмена разработками в области программного обеспечения. При этом источником новых идей и программ может быть не только основная фирма, а любая фирма, входящая в общую сеть. В этом смысле можно говорить о сетевом варианте организации бизнеса на основе франшизы.

Вознаграждение за использование комплекса прав, передаваемых по договору коммерческой концессии, обычно выплачивается в виде роялти, т.е. платежей, начисляемых пропорционально объему использования прав. Однако российский вариант и здесь

несколько отличается от западного подхода. Часто используются выплаты в виде фиксированной суммы каждый месяц, т.е. нечто вроде абонентской платы. Например, многие платят \$100 в месяц независимо от объема использования.

1.2.2. Оценка патентов и лицензий для продажи

Оценка патентов и лицензий для продажи — относительно хорошо разработанная проблема. Существует обширная литература по этому предмету, в том числе очень хорошего качества²⁰. В данном тексте внимание сосредоточено на отдельных аспектах, необходимых для понимания всего остального.

Стороны в лицензионном договоре и переговорах

Продажа патента или лицензии — это именно тот случай, когда объектом купли-продажи является ИС. Следовательно, в этом случае можно говорить о рыночной стоимости ИС и методах ее определения.

В том, что касается цены лицензии, стороны в лицензионном договоре преследуют не исключающие друг друга, но противоположные цели. Лицензиар (продавец лицензии) заинтересован в том, чтобы цена была как можно выше, а лицензиат (покупатель) в том, чтобы цена была как можно ниже. В этом заключается принципиальное отличие ситуации от корпоративных транзакций, где цели сторон могут совпадать, и от оценки ущерба при нарушении исключительных прав, когда стороны преследуют взаимоисключающие цели.

Переговоры о цене лицензии или патента обычно происходят с участием профессионалов, причем каждая из сторон формирует свою команду для переговоров. Ни о каких независимых оценщиках здесь речь не идет даже в принципе. Это обстоятельство очень важно для понимания отличий оценки ИС от оценки других активов, если понимать оценку как вид профессиональной деятельности. Участие независимых профессиональных оценщиков не требуется именно тогда, когда речь идет об определении рыночной стоимости ИС с целью продажи. Как правило, команду для пере-

²⁰ *Вольнец-Руссет В.Я.* Коммерческая реализация изобретений и ноу-хау.

говоров формируют из юристов, патентных поверенных, технических специалистов и специалистов по рынку продукции, которую предполагается производить по лицензии.

Виды и размеры лицензионных платежей

Следующее принципиальное для понимания ситуации обстоятельство связано с формой выплат по лицензионному договору и тем, что именно следует понимать под оценкой. Профессиональные оценщики и специалисты по торговле лицензиями подходят к этому вопросу с разных сторон и получают разные ответы.

Существуют две основные формы выплат по лицензионному договору — паушальный платеж и роялти. Паушальный платеж не зависит (формально) от объема реализации продукции, изготавливаемой по лицензии. Выплаты в виде роялти рассчитываются как пропорциональные отчисления от объема реализации (в каком-то смысле). Роялти могут исчисляться как процент от годовой или квартальной выручки, как определенная сумма с каждой единицы продукта и так далее. Такая форма выплат связана, прежде всего, с желанием разделить риск. В случае неудачи с выпуском лицензионного продукта потери несут и лицензиат и лицензиар. Если же выплата лицензионного платежа осуществляется единовременно в виде паушального платежа, то весь риск берет на себя лицензиат, а лицензиар лишается шанса на сверхприбыли, при неожиданном успехе лицензионного продукта.

При расчетах через роялти, как правило, лицензиару выплачивается некоторая сумма вперед, чтобы покрыть расходы, связанные с проведением переговоров и заключением договора. Эту сумму обычно не называют паушальным платежом, а иногда и особо подчеркивают отличия²¹.

Однако различия между способами выплат не следует фетишизировать, так как использование различных финансовых инструментов позволяет практически полностью стереть границу между ними. Паушальный платеж может быть обозначен в договоре как некоторая фиксированная сумма, но ее выплата (погашение обязательств по выплате) осуществляться частями, причем выплаты

²¹ *Волынец-Руссет В.Я.* Указ. соч. С. 110.

могут быть обусловлены наступлением определенных событий, а именно, получением лицензиатом доходов от реализации продукта. Выплаты в виде роялти могут исчисляться в виде отчислений от продаж по фиксированной ставке, но при этом одним из условий договора может быть выплата не возвращаемого аванса, который погашается за счет роялти. Если сумма аванса достаточно велика, то его отличие от паушального платежа становится несколько призрачным.

Важно в данном случае то, что выплаты по лицензионному договору состоят из некоторого единовременного платежа (*lump-sum* или паушальный платеж) и пропорциональных отчислений от последующих продаж (роялти). Существует множество комбинаций этих форм с привязкой роялти к различным стоимостным или натуральным показателям, сроками выплат, изменением ставки роялти во времени и т.п. Умение правильно выбрать комбинацию, предложить обоснованные ставки роялти и размер единовременного платежа во многом определяет успех переговоров. При этом специалисты по торговле лицензиями понимают под оценкой именно обоснованный выбор ставок роялти и единовременного платежа. Переход от роялти к паушальному платежу, т.е. приведение ожидаемых денежных потоков к текущему моменту представляет для них всего лишь игру ума. В договоре фигурируют ставки роялти и единовременный платеж (независимо от того, называется он паушальным платежом, авансом или как-то еще).

Профессиональные оценщики понимают под оценкой ИС именно приведение всех ожидаемых денежных потоков к текущему моменту. Ключевым моментом в этом процессе оказывается выбор ставки дисконта. Однако если расчеты производятся через выплаты роялти, то проблемы выбора дисконта просто не существует. В этом и заключается смысл использования роялти. Не случайно в главе 2, где обсуждаются рыночные методы оценки ИС, о ставке дисконтирования (или ставке дисконта) вообще ничего не говорится.

При продаже патента действительно необходимо получить его оценку в виде числа, т.е. не только выразить ожидаемые выгоды покупателя в денежной форме, но и привести их к текущему моменту, т.е. к моменту совершения сделки. Но продажа патента —

это гораздо более редкое явление, чем продажа лицензии. Абсолютное большинство патентов никогда не продавалось.

Расчет ставки роялти

Методы, применяемые при расчете ставки роялти для конкретной сделки, достаточно разнообразны, но все они весьма приблизительны. Самые простые из них основаны на использовании таблиц усредненных ставок роялти по отраслям и по группам продукции. Такие таблицы формируются на основе обобщения данных по большому количеству сделок. Эти данные иногда публикуются, но чаще предоставляются за деньги как один из видов информационных услуг.

Следует заметить, что использование табличных данных создает опасную иллюзию легкости. Чем менее подготовлен человек, тем охотнее он пользуется такими таблицами, тем менее критично к ним относится. Между тем, критическое значение имеет выбор базы, к которой применяется табличная ставка. А именно, идет ли речь о цене всего изделия, производимого по лицензии, или только его части. Более тонкие вопросы связаны с уточнением ставки роялти для конкретного случая. Именно эти данные из таблиц получить невозможно.

Более сложный подход, именуемый доходным, состоит в непосредственном подсчете тех выгод, которые получит лицензиар, купив лицензию, и тех потерь, которые понесет лицензиар, лишившись монополии на использование запатентованного решения. Если потери лицензиара меньше, чем выгоды для лицензиата, то для заключения договора есть объективные основания. Проблема состоит в чрезвычайной трудности подсчета выгод одной стороны и потерь другой стороны.

1.2.3. Оценка ущерба при нарушении исключительных прав

Оценка ущерба при нарушении исключительных прав — это такая область оценочной деятельности, где стороны (потерпевший и нарушитель) практически не имеют шансов договориться. Точнее, если стороны находят общий язык, то дело плавно переходит в область лицензионной торговли, т.е. нарушитель становится лицензиатом. Говорить об оценке ущерба как о специфической об-

ласти оценки ИС имеет смысл в тех и только тех случаях, когда договориться о размерах ущерба невозможно, например, такая ситуация обычно складывается при рассмотрении уголовных дел по пиратству.

Оценка ущерба, причиняемого пиратами в области авторского права и смежных прав (аудио-, видео-, программное обеспечение)

В судебных делах о нарушении авторских и смежных прав, повлекших значительный ущерб, потерпевшая сторона обычно предъявляет иск, в котором фигурирует сумма ущерба, а нарушитель или его адвокаты доказывают, что об ущербе такого размера не может быть и речи.

Методики расчета ущерба, предлагаемые потерпевшими, обычно построены на предположении, что одна пиратская копия музыкального альбома, фильма или компьютерной программы вытесняет с рынка одну легальную копию того же произведения. Разумеется, такой подход не устраивает нарушителя. Проблема, однако, не только в его отказе признавать получаемый результат, а в том, что такая позиция может иметь под собой основание. Если суду и потерпевшей стороне не удастся доказать общественности, что решение, принятое судом на основе иска потерпевшей стороной, справедливо, то его нельзя считать вполне удовлетворительным. Если такие ситуации возникают систематически, в обществе могут появиться проблемы гораздо более серьезные, чем пиратство. Поэтому принципы, на которых строится расчет ущерба, должны быть обоснованы в рамках независимого исследования, а их результаты должны стать достоянием общественности.

Оценка ущерба при нарушении права промышленной собственности

В принципе та же проблема возникает при оценке ущерба в результате нарушений прав обладателя патента или товарного знака. Однако здесь она менее остра. В случае с нарушением права на товарный знак потребитель обычно оказывается не просто на стороне потерпевшего, а в числе потерпевших, так как ему продали подделку вместо фирменного товара. В случае реального или предполагаемого нарушения патента продукция, изготовленная с нарушением патента, обычно не отличается по цене от продукции, изготовленной законно, или отличается не слишком существенно.

Поэтому предположение о вытеснении одной единицы продукта, произведенного легально, одной единицей контрафактной продукции вполне реалистично. По той же причине не возникает конфликта между потерпевшей стороной (обладателем патента) и потребителем.

Стандартизация подходов к оценке ущерба

Таким образом, проблема оценки ущерба, точнее, проблема обоснования основных принципов, применяемых при оценке ущерба, наиболее остра для нарушений в области авторского права. Данное обстоятельство имеет несколько парадоксальное следствие: оценка ущерба может стать вообще излишней. В некоторых странах, например, во Франции, потерпевшая сторона не обязана каждый раз доказывать, что предлагаемый этой стороной метод оценки научно обоснован. Существуют стандартные подходы, позволяющие суду выносить решение достаточно оперативно. В странах, где такие стандартные принципы не применяются, например, в России, каждое дело о пиратстве превращается в большую проблему для следствия и суда. Отсюда можно сделать вывод об актуальности разработки таких принципов, рекомендуемых для включения в законодательства всех стран. В частности этим может заняться одно из подразделений Организации Объединенных Наций. Но тогда участие профессиональных оценщиков в такого рода судебных разбирательствах станет совершенно излишним.

1.2.4. Объекты и цели оценки, типы стоимости

После всего сказанного выше можно достаточно полно и корректно определить круг возможных объектов оценки.

Объекты оценки

В первую очередь сюда входят те объекты, которые явно перечислены в методических рекомендациях по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности, утвержденных Минимущества России «26» ноября 2002 г. №_СК-4/21297, а именно:

- исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации юридического лица, индивидуализации продукции, выполняе-

мых работ или услуг, в том числе исключительных прав на изобретения, полезные модели, промышленные образцы, товарные знаки и знаки обслуживания, программы для ЭВМ и базы данных, топологии интегральных микросхем, селекционные достижения, произведения науки, литературы или искусства и другие;

- права на секреты производства (ноу-хау);
- права на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации юридического лица, индивидуализации продукции, выполняемых работ или услуг, передаваемых по договору, в том числе по лицензионному договору, авторскому договору, договору о передаче прав на использование топологии интегральных микросхем, программы для ЭВМ или базы данных, иному договору.

Однако следует заметить, что это далеко не исчерпывающий перечень возможных объектов оценки, а оценивают ИС отнюдь не только профессиональные оценщики. Исторически сложилось так, что практически оценкой ИС первыми начали заниматься юристы и патентные поверенные, а основным объектом оценки был ущерб, причиняемый в результате нарушения исключительных прав. Кроме того, оценкой ИС в той или иной форме вынуждены заниматься менеджеры компаний при принятии решений о патентовании, об уплате (или об отказе от уплаты) патентных пошлин. Если говорить о России, то первыми специалистами по оценке ИС еще в советское время вынуждены были стать работники ВО «Лицензинторг», определявшие позицию на переговорах о цене лицензий. Именно ими накоплен основной опыт в данной области.

Следует также упомянуть, что в практике лицензионной торговли очень часто говорят о лицензировании технологии или лицензии на технологию, обычно имея в виду, что по данному лицензионному договору передается право использовать все изобретения и другие охраняемые результаты интеллектуальной деятельности, использование которых — необходимый элемент использования технологии. Точно также можно говорить о лицензии на изделие, в том числе очень сложное, например, о лицензии на производство самолета или автомобиля определенной модели. В таких случаях можно говорить и об оценке лицензии на технологию.

Аналогичным образом при реализации инвестиционных проектов на основе новой технологии или конструкции изделия²² очень часто предпочитают говорить о стоимости технологии, а не о стоимости совокупности прав на ОИС, используемых в данном инвестиционном проекте. Специалистов, в том числе берущихся за оценку ИС профессиональных оценщиков, это не должно вводить в заблуждение. Если речь заходит об оценке, то необходимо внести множество дополнительных уточнений относительно объекта оценки, в том числе уточнять, как технология обеспечена правовой охраной и о каких именно правах идет речь. Очень часто оказывается, что оценить всю совокупность этих прав (портфель прав) с точностью, достаточной для принятия решения, гораздо проще, чем отдельные права, входящие в соответствующий портфель.

В качестве примеров для иллюстрации сказанного на протяжении всей этой книги используются два примера инновационных проектов. Один из них связан с изготовлением шипучих витаминных таблеток на основе западной технологии (проект «Вита»), второй — с производством микроавтомобиля «Кузя» на основе разработок одного из российских институтов (НАМИ). Оба проекта не были реализованы по объективным причинам, не связанным с качеством самих разработок. Вместе с тем, было реализовано несколько проектов очень похожих на проект «Вита». Проект «Кузя» не был реализован, так как на российском рынке появилась «Газель», и потенциальный рынок оказался частично занятым. В результате проект утратил привлекательность для потенциальных инвесторов.

Еще одно важное обстоятельство, которое следует иметь в виду, это возможность изменения портфеля прав по мере реализации инновационного проекта. Впрочем, изменяться может также и стоимость отдельного патента на протяжении его жизненного цикла, причем очень существенно (несколько порядков). То же можно сказать о других ОИС.

Не менее сложная ситуация возникает, когда в качестве объекта оценки выступает брэнд. Как правило, за словом «брэнд» в таких случаях стоит некоторый портфель или агрегат из нескольких НМА, в том числе в один брэнд может входить несколько товар-

²² Такие проекты далее называются инновационными.

ных знаков. В качестве примера оценки брэнда в данном учебнике используется оценка брэнда компании ЕвроНова. Выбор именно этого брэнда в качестве примера обусловлен тем обстоятельством, что это едва ли не единственный случай в российской практике, когда клиент сам желает все делать открыто, а потому открывает результаты маркетинговых исследований, методы и результаты оценки и т.д.

Типы стоимости

Профессиональные оценщики избегают употребления термина «стоимость» без конкретного указания на то, о каком типе стоимости идет речь. В оценочной деятельности основным типом стоимости считается рыночная стоимость, однако в зависимости от цели оценки, а также учитываемых при ее проведении факторов могут рассчитываться и другие типы стоимости. Среди всех типов стоимости, применяемых в оценочной деятельности, только некоторые применимы к ИС и НМА, причем с целым рядом специальных оговорок. В том числе необходимо учитывать, что НМА практически никогда не продаются на условиях открытой оферты. Соответственно должно быть скорректировано понятие «рыночная стоимость».

Рыночная стоимость (актива) — денежная сумма, за которую состоялась бы продажа актива на дату оценки заинтересованным продавцом заинтересованному покупателю в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон обладала бы всей необходимой информацией, действовала бы расчетливо и без принуждения.

Понятие «рыночная стоимость» в такой формулировке без каких-либо оговорок применимо к ИС, продаваемой отдельно от организации-правообладателя. Например, оценка патентов и лицензий для продажи — это определение их рыночной стоимости в указанном выше смысле. Если актив не продается отдельно от организации или продается только в наборе с другими активами, для построения рыночной стоимости такого актива необходимо строить некоторую модель, позволяющую выделить «рыночную» стоимость отдельного актива из стоимости агрегата. Этот прием особенно часто применяется именно к НМА, в том числе к ИС.

Рыночная стоимость для существующего использования — рыночная стоимость актива, основанная на продолжении его существующего использования, в предположении, что данный актив может быть продан на открытом рынке для существующего использования при соблюдении условий, содержащихся в установлении рыночной стоимости, вне зависимости от того, является ли существующее использование наиболее эффективным или нет.

Это понятие имеет ту же сферу применения по отношению к интеллектуальной собственности, что и понятие «рыночная стоимость».

Стоимость актива в использовании — это связываемая с данным активом часть стоимости предприятия (как имущественного комплекса), в состав которого входит оцениваемый актив, безотносительно к наиболее эффективному использованию этого актива или величины денежной суммы, которая может быть получена от его продажи. Стоимость в использовании для НМА определяют, как правило, исходя из стоимости действующего предприятия. Эта стоимость связана с рынком только через бизнес, для осуществления которого создано предприятия, но не напрямую.

Инвестиционная стоимость (актива) — стоимость актива для конкретного инвестора или группы инвесторов при определенных целях инвестирования.

Понятие «инвестиционная стоимость» применимо к правам ИС в случае их внесения в качестве вклада в собственный (уставный) капитал вновь создаваемого предприятия. Вместе с тем, его не следует путать с понятием рыночной стоимости инвестируемого имущества (в данном случае — с рыночной стоимостью имущественных прав на ОИС, вносимых в качестве вклада).

Кроме того, существуют типы стоимости, не применяемые при оценке НМА или применимые лишь в исключительных случаях. Поскольку НМА — это специализированные активы, они обладают ограниченной ликвидностью. Использование таких активов в качестве залога проблематично. По этой причине к нематериальным активам практически не применимы понятия «залоговая стоимость» и «страховая стоимость».

Понятие «восстановительная стоимость» — затраты замещения с учетом износа (ЗЗУИ) — применимо к очень узкой группе НМА. В зарубежной практике к этой группе активов относятся такие ак-

тивы, как права пользования улучшениями арендованной недвижимости, библиотеки, фильмотеки и т.п. (все то, что у нас в России называется информационными ресурсами и не относится к НМА). Совершенно неправомерно применение данного понятия к ИС и к активам типа гудвилл. Например, если речь идет о правах на изобретение, то утраченные права восстановить невозможно, а изобретать заново уже изобретенное бессмысленно. «Ноу-хау» после разглашения перестанет быть таковым и т.д. Тем не менее, возможны ситуации, когда это понятие применимо. Например, «ноу-хау» представляет собой результаты испытаний, которые могут быть утрачены. Тогда для восстановления «ноу-хау» достаточно провести испытания заново.

Примеры ситуаций, когда требуется стоимостная оценка ИС

Рассмотрим теперь несколько примеров из практики, на которых будем показывать основные приемы, применяемые при стоимостной оценке. При этом вовсе не обязательно ограничиваться теми работами, которые выполнялись по заказу клиента. Можно также смотреть, что было бы, если бы возникла необходимость еще в каких-то оценках и т.д. Один из таких примеров связан с оценкой брэнда ЕвроНова для продажи, два других — с оценкой портфелей прав ИС в инновационных проектах «Вита» и «Кузя».

Пример 1. Потребность в оценке брэнда ЕвроНова возникла в связи с желанием владельца одноименной фирмы продать комплект принадлежащих фирме товарных знаков. Предварительно по его заказу фирмой Gfk было выполнено маркетинговое исследование, результаты которого не стали секретом фирмы, а наоборот открыто и широко распространялись. Результаты этих исследований положены в основу стоимостной оценки, которую осуществляла компания АБМ партнер. Результаты оценки также не представляют секрета, а предназначены для открытого использования. Как уже говорилось выше, такая ситуация далеко не типична. Тем ценнее этот факт для проведения исследований и обучения профессиональных оценщиков. Поэтому данный пример выбран в качестве одного из основных, используемых на всем протяжении книги.

В данном случае пример с оценкой брэнда ЕвроНова служит для иллюстрации зависимости между целью оценки и типом стоимости. На первый взгляд здесь надо оценивать рыночную стои-

мость комплекта товарных знаков, который предстоит продать. Однако такой вывод оказывается слишком поверхностным. Дело в том, что решение о продаже мотивировано именно тем обстоятельством, что ценность данного комплекта товарных знаков для потенциального инвестора может быть гораздо большей, чем стоимость того же комплекта для существующего использования. В принципе здесь нет ничего необычного. Практически любая совершаемая свободно сделка купли-продажи имеет смысл только в силу того, что предмет сделки имеет большую ценность для покупателя, чем для продавца. Это верно даже для рынка товаров с абсолютной ликвидностью, например, для наличной валюты. При обмене всегда возникает маржа. Однако, как всегда, дьявол сидит в деталях. Маржа в обменных пунктах составляет проценты или доли процента. Здесь же мы имеем дело с товаром, ликвидность которого очень низка, поэтому разность между инвестиционными стоимостями для разных инвесторов может достигать не процентов и даже не десятков процентов, а нескольких порядков. Теоретически может быть найден такой инвестор, для которого инвестиционная стоимость данного комплекта превышает стоимость того же комплекта для существующего использования в десятки раз. Тогда рыночная стоимость, если о ней вообще уместно говорить, находится где-то в интервале между стоимостью для существующего использования и инвестиционной стоимостью для такого инвестора. Поэтому начинать надо с определения границ интервала. Как именно это надо делать — вопрос последующих глав.

Пример 2. Проект «Вита» — это инвестиционный проект, в основе которого лежит новая для России технология, разработанная одной очень известной швейцарской фирмой. Инициатором проекта выступает ЗАО «Вита» (название условное), проделавшее определенную работу по анализу рынка в одном из регионов с населением около 12 млн человек и получившее предварительное согласие швейцарской фирмы на приобретение лицензии. То, что проект основан на технологии, которую можно считать новой, дает основание называть сам проект инновационным. Вместе с тем, технология передается не полностью, а только в части изготовления таблеток. Ингредиенты для их производства предполагается поставлять из Швейцарии. Надо заметить, что сама схема, по которой осуществляется этот проект, достаточно типична для запад-

ных фирм, действующих в России. Например, одна из швейцарских фирм поставляет в Россию эпоксидные смолы добавки для текстиля и т.д., а чтобы на них был спрос, внедряет на российских предприятиях соответствующие технологии, в том числе новейшие технологии обработки хлопчатобумажных тканей. Передача технологии в таком случае может осуществляться как на основе лицензии, так и без нее, т.е. договор о передаче технологии может быть оформлен как договор на услугу. В проекте «Вита» именно российская сторона заинтересована, чтобы договор о передаче технологии был оформлен как лицензионный и чтобы лицензия была исключительной хотя бы в пределах конкретного региона. Только в этом случае у российской стороны появляется некоторое подобие монополии, основанной на исключительном праве²³.

Вполне естественно предположить, что ЗАО «Вита» попробует найти деньги, необходимые для инвестиций, и попытается реализовать проект самостоятельно. В качестве альтернативного варианта рассматривается возможность реализации проекта «Вита» при участии венчурной инновационной компании, осуществляющей начальные капиталовложения и контроль над проектом до выхода производства шипучих таблеток на полную мощность. Техническая сторона реализации проекта в рассматриваемых вариантах практически не отличается, но экономические результаты могут существенно различаться.

Особенность данного проекта состоит в том, что у инициаторов проекта в начальный момент нет ни технологии (она у швейцарцев), ни капитала, необходимого для реализации проекта. Поэтому для них одинаково неприемлема как высокая, так и низкая оценка лицензии. Чтобы выйти из этой ситуации, они должны организовать достаточно сложную схему вхождения в бизнес и выхода из него с формированием портфеля прав ИС и переоценкой этого портфеля на разных этапах реализации проекта.

Пример 3. Проект «Кузя» — это инновационный проект по организации в России производства микроавтомобиля на основе отечественных разработок. Реализация проекта «Кузя» предполагалась в середине 90-х годов XX века, но по ряду причин не состоялась. Проект интересен тем, что инвестиционная стоимость

²³ Такая монополия называется легальной монополией.

портфеля прав меняется по мере реализации проекта на порядки и в финальной стадии становится стоимостью в использовании. Принципиальное отличие от проекта «Вита» состоит в том, что у инициаторов проекта с самого начала есть собственные разработки, но сформировать на их основе полноценный портфель прав ИС — отдельная, причем достаточно трудная задача.

1.2.5. Экономические показатели, используемые при оценке ИС

При выборе показателей для установления стоимости (оценки) ИС и НМА рекомендуется руководствоваться фундаментальными принципами, на которых строится вся профессиональная оценка²⁴.

Общие принципы оценки. Теорема ММ

Принято считать, что стоимость принадлежащих организации прав на ОИС²⁵ определяется только теми доходами, которые приносят или могут принести организации эти права при существующем или при наилучшем их использовании. Конкретные свойства самих ОИС и состав принадлежащих организации прав на ОИС оказывает влияние на стоимость указанных прав (как нематериальных активов) только через фактические или предполагаемые доходы от их использования или продажи.

Этот принцип является прямым следствием так называемой «теоремы Модильяни — Миллера» о независимости стоимости фирмы от структуры ее активов. В оценочной деятельности теорема ММ играет ключевую роль.

При установлении стоимости прав на ОИС рекомендуется минимизировать применение показателей, определяемых экспертным путем, и не связанных с анализом рынка. Не рекомендуется использование показателей, характеризующих «абсолютную» ценность конкретного ОИС — результата интеллектуальной деятельности или средства индивидуализации, не зависящую от рыночной конъюнктуры. Тем не менее, иногда приходится исполь-

²⁴ Частичный отход от этих правил в последние 10 лет обсуждается в главах 6 и 7.

²⁵ Здесь удобнее использовать термин «права на ОИС», а не более краткий синоним «права ИС».

зовать характеристики самих ОИС, чтобы внести коррективы в те данные, которые дает рынок по близким объектам. Как правило, это показатели типа «лучше» или «хуже», но иногда им приписывают численные значения.

В качестве показателей, характеризующих доходность прав на ОИС как нематериальных активов, рекомендуется использовать в зависимости от целей оценки и типа определяемой стоимости либо прибыль (до налогообложения или после него), либо денежный поток. Каждый из этих трех показателей доходности обладает определенными преимуществами в конкретных ситуациях.

Денежный поток и прибыль после налогообложения

Денежный поток — это наиболее объективный экономический показатель, характеризующий доходность бизнеса, предприятия или конкретного актива. Обычно этот показатель рассчитывается как сумма чистого дохода и прочих периодических поступлений или выплат, увеличивающих или уменьшающих денежные средства предприятия. В качестве основной составляющей денежного потока обычно рассматривается прибыль после уплаты налогов (а не до). Денежный поток может быть рассчитан также на основе экономии затрат. В отдельных случаях такой подход оказывается более удобным.

Прибыль считается менее надежным показателем доходности, чем денежный поток. Однако денежный поток и прибыль, очищенная от налогов, отличаются очень мало, если в качестве объекта оценки рассматриваются НМА, созданные за счет бюджетных средств. Поэтому денежный поток, связанный с определенным НМА, без существенной ошибки можно отождествлять с чистой прибылью (после налогообложения), получаемой от использования данного актива²⁶.

Прибыль до выплаты процентов и налогообложения

При установлении рыночной стоимости ИС более удобным показателем оказывается прибыль до налогообложения, а не после. В главе 2 этот вопрос обсуждается более подробно в связи с

²⁶ Исключения из этого правила связаны с вложением в те же активы собственных средств предприятия (организации) и последующей амортизацией активов именно в этой части.

применением рыночного подхода к оценке ИС, в том числе при обсуждении правил Бегунка, которые формулируются в терминах прибыли до налогообложения. Точнее, эти правила формулируются применительно к показателю, известному как «прибыль до вычета процентов и налогообложения» (ЕВИТ)²⁷. Этот показатель иногда называют также операционной прибылью. Чтобы не возникало путаницы, при проведении оценки лучше указывать, как именно рассчитывался показатель на основе первичных данных, смысл которых понятен.

При продаже актива (НМА), созданного за счет бюджетных средств (а таких большинство), по рыночной стоимости вся вырученная сумма составит прибыль, так как все затраты на создание (приобретение) данного актива списаны. Разумеется, это будет прибыль до налогообложения. Если в качестве показателя использовать прибыль после налогообложения, то надо иначе интерпретировать результат оценки. Когда определяется инвестиционная стоимость, сравниваются денежные средства, имеющиеся в распоряжении предприятия, т.е. очищенные от налогов. Прибыль после налогообложения — более удобный показатель при установлении инвестиционной стоимости актива.

Обоснованная ставка роялти

Как правило, оценка ИС предполагает определение обоснованной ставки роялти. Для этого используются данные из различных источников. В том числе большой интерес с этой точки зрения представляют данные по ранее заключенным лицензионным договорам. Главная трудность состоит в том, что условия лицензионных договоров обычно сохраняются в секрете. Подробнее об этом сказано в главе 2.

Нефинансовые показатели

К числу нефинансовых показателей, традиционно используемых в оценочной деятельности, относятся ставки дисконтирования, мультипликаторы и ставки капитализации. Вопрос о данных для получения этих показателей рассматривается в главах 3 и 4. Здесь достаточно отметить, что в принципе они опре-

²⁷ Earnings before Interests and Taxes.

деляются тем же способом, что и при оценке бизнеса. Основное различие состоит в том, что инвестиции в НМА считаются более рискованными, чем инвестиции в другие активы или в бизнес в целом. Поэтому ставки дисконтирования при оценке НМА обычно несколько выше, чем при оценке бизнеса, в котором эти НМА используются. Кроме того, особо рискованными считаются вложения в ИС на ранней стадии развития технологии.

Следует однако отметить, что помимо показателей, перечисленных выше, в последние годы менеджеры ведущих фирм все чаще используют в своей деятельности другие нефинансовые показатели, причем иногда достаточно неожиданные. Например, менеджеры фирмы Intel много лет отслеживают показатель выпуска электронных плат. Аналитики, исследовавшие компанию, пишут по этому поводу: «Выпуск электронных плат — процентный показатель объема производства доброкачественной продукции из силиконовых заготовок — неукоснительно служит высшему руководству корпорации важнейшим мерилем уровня производительной деятельности применительно к разным поколениям микропроцессоров»²⁸. Важнейшим нефинансовым показателем, во многом определяющим стоимость компаний в области высоких технологий, считается количество принадлежащих компании патентов. При оценке патентов многие аналитики стремятся использовать показатели, вырабатываемые самой патентной системой. При оценке квалификации персонала обычно используются такие показатели, как текучесть кадров, количество сотрудников с научными степенями, сертификатами о дополнительном образовании и т.д. Отличительная особенность таких нефинансовых показателей — их опережающий характер. Если растет индикатор квалификации рабочей силы, то через какое-то время за ним начинают расти показатели доходности компании. Впрочем, возможен и другой порядок, количество патентов обычно растет следом за ростом вложений в исследования, а не наоборот.

²⁸ Цит. по: *Эклз Роберт Дж., Герц Роберт Х., Киган Э. Мэри., Филипс Дейв М.Х.* Революция в корпоративных финансах: Как разговаривать с рынком капитала на языке стоимости, а не прибыли / Пер. с англ. Н. Барышниковой. — М.: Олимп-Бизнес, 2002. — С. 29.

1.3. Организация оценки ИС и общие требования к ее проведению

Этот раздел посвящен институту профессиональной оценки в той его части, которая связана с оценкой ИС и НМА.

1.3.1. Организации профессиональных оценщиков и стандарты оценки

В большинстве стран оценочная деятельность регулируется профессиональными организациями оценщиков, которые разрабатывают и принимают свои стандарты оценки, обязательные для применения членами организаций. Следует, однако, сразу оговориться, что большинство таких организаций крайне осторожно относятся к стандартизации оценки НМА и, как правило, связывают оценку НМА с оценкой бизнеса. Такая осторожность имеет достаточно глубокие исторические причины, связанные с тем обстоятельством, что изначально эти организации объединяли в основном оценщиков недвижимости.

Несколько саморегулирующихся организаций профессиональных оценщиков существует в России. Самая старая из них — Российское общество оценщиков (РОО). По сравнению с аналогичными зарубежными организациями даже РОО — очень молодая организация. Возможно, именно по этой причине в РОО неоднократно предпринимались попытки разработать собственный стандарт не только для оценки ИС и НМА.

Существуют также объединения саморегулирующихся организаций оценщиков, создаваемые на национальном, европейском и мировом уровне с целью гармонизации стандартов оценочной деятельности. Наиболее авторитетная из таких организаций — Международный комитет по стандартам оценки (МКСО) — International Valuation Standards Committee (IVSC). Этот комитет (МКСО) разрабатывает и регулярно публикует дополнения и изменения к международным стандартам оценки (МСО), на основе которых саморегулирующиеся организации в разных странах разрабатывают свои собственные стандарты. Россию в этой международной организации представляет РОО.

Сфера деятельности профессиональных оценщиков традиционно делится на предметные области, среди которых нет такой области, как оценка ИС. Исключение из этого правила составляет Россия, где оценка ИС выделена в отдельную область, и существует соответствующая специализация при подготовке оценщиков в вузах. В европейских странах принято выделять в качестве отдельной предметной области оценку НМА, причем оценка НМА всегда тесно привязана к оценке бизнеса, в США вообще оценка бизнеса и НМА регулируются одним стандартом. Для этого есть достаточные основания, главное из которых — единство подходов и методологии оценки бизнеса и НМА. То же единство методологии при оценке бизнеса (предприятия) и НМА характерно для других стран, включая Россию.

Следующее, но не менее важное основание для объединения оценки бизнеса и оценки НМА связано с возрастанием роли НМА в стоимости компаний. Автор «Века разума» Чарльз Хэнди писал, что ИК корпорации обычно в 3-4 раза превышает стоимость всех ее материальных активов. Однако Лейф Эдвинссон уже в 1996 году считал эти данные устаревшими. Тогда он оценивал колебания данного показателя для большинства компаний в пределах от 5:1 до 16:1. В период с 1996 по 2001 год весомость ИК только возрастала. Иначе говоря, стоимость современных компаний в основном определяется наличием у них ИК. Вместе с тем, говорить о стоимости ИК следует с осторожностью, так как ИК во многом состоит из элементов, которые в принципе не продаются и, следовательно, не имеют стоимости в общепринятом смысле. Во всяком случае, нельзя говорить о рыночной стоимости ИК. При этом можно говорить о стоимости бизнеса и стоимости компании в целом, так как компании время от времени продаются, причем каждая сделка в этой области дает богатую пищу для анализа и размышлений.

Можно сказать, что современная фирма или, точнее, фирма в новой экономике состоит преимущественно из НМА, причем часть из них учитывается на балансе, а часть не учитывается. Таким образом, оценка бизнеса в новой экономике — это оценка НМА в широком смысле.

1.3.2. Стандарты оценки ИС и НМА, методические рекомендации

Следующий вопрос, который заслуживает самого серьезного внимания, это регламентация оценки ИС и НМА в нормативных документах Российской Федерации, а также в международных стандартах 2001 (методическое руководство № 4) и в европейских стандартах 2000 (методическое руководство № 8). На данный момент основной документ в области оценки ИС и НМА, действующий в России, — это методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности, утвержденные Минимущества России «26» ноября 2002 г. №_СК-4/21297. По духу этот документ близок к методическому руководству № 4 международных стандартов. Однако следует обратить внимание на одну его особенность, а именно, этот стандарт касается определения только рыночной стоимости ИС и НМА. Это обстоятельство связано с тем, что при обязательной оценке имущества в соответствии с законом устанавливается именно рыночная стоимость.

Стандарты оценочной деятельности задают только основные требования к оценщику, процедуре и форме представления результатов, причем результат может существенно зависеть от целей оценки.

Оценка активов предприятия (организации), в том числе прав на ОИС, в целях бухгалтерского учета осуществляется по правилам, заданным нормативными документами по бухгалтерскому учету. В отличие от стандартов оценочной деятельности эти правила достаточно просты и практически однозначно определяют результат оценки.

На практике НМА, как правило, оцениваются в контексте определения стоимости «действующего предприятия»²⁹, т.е. стоимости бизнеса, или в составе «предприятия как имущественного комплекса»³⁰, продаваемого и покупаемого как единое целое. Необходимость в оценке отдельных НМА, не связанных с другими активами, возникает сравнительно редко. Например, это может

²⁹ В международных стандартах оценки используется термин *going concern*.

³⁰ Понятие «предприятия как имущественного комплекса» дано в статье 132 Гражданского кодекса РФ.

быть оценка патентов и лицензий при их продаже или оценка ущерба при нарушении исключительных прав патентообладателя. Но при такой оценке обычно принимается в расчет бизнес, связанный с использованием данного актива, а иногда и бизнес компании³¹ в целом. Оценка НМА, как уже неоднократно говорилось выше, почти всегда связана с оценкой бизнеса. Стоимость всей совокупности НМА компании (в сумме) обычно определяется точнее, а процедура определения этой стоимости (оценка) проще, чем оценка отдельных активов той же компании. Поэтому оценка отдельных НМА, как правило, производится после оценки их совокупности в целом и только на ее основе.

Оценка отдельных патентов — это особая область деятельности, о которой более подробно говорится в главе 5 в связи с применением теории цен на опционы в оценке ИС. Парадоксальным образом оценка отдельного патента или патентной заявки может быть более трудоемка, а результат оценки менее надежен, чем оценка и результат оценки для целого портфеля патентов или других прав ИС.

1.3.3. Требования к оценке, зависимость оценки от цели

Оценка ИС и НМА должна быть увязана с достижением конкретных целей или принятием конкретных решений. Целью оценки может быть привлечение инвестиций в конкретный проект с участием данной организации или принятие конкретного решения об использовании оцениваемого НМА, например, о продаже лицензии или патента. Оценка не обязательно связана с инвентаризацией прав на ОИС и совсем не связана с постановкой этих прав на баланс, так как на балансе организации учитываются фактические затраты на создание/приобретение активов, а не их стоимость³².

Тип стоимости, определяемый при оценке НМА, следует выбирать в соответствии с целями оценки. В зависимости от выбранного типа стоимости и целей выбирается метод оценки.

³¹ Термин «компания» используется с целью обозначить субъекта предпринимательской деятельности (открытое или закрытое акционерное общество, товарищество и т.п.), тогда как термин «предприятие» используется для обозначения имущественного комплекса и в словосочетании «действующее предприятие».

³² Подробнее смотри определение термина «стоимость» в разделе 1.2 и его употребление.

Целью установления рыночной стоимости отдельного нематериального актива, как правило, является принятие решения о продаже этого актива и запрашиваемой цене. Например, принятие решения о продаже патента на изобретение (или права на патентование изобретения) должно предшествовать рассмотрению альтернативных возможностей и оценка прав на изобретение на основе анализа этих возможностей.

Цель установления стоимости НМА для существующего использования обычно связана с принятием решений внутри организации (предприятия). Например, это может быть перераспределение денежных потоков внутри предприятия, принятие решения о выплате вознаграждения авторам технического или технологического решения и т.д.

Цель установления инвестиционной стоимости, как правило, связана с принятием инвестиционных решений, причем не только руководством данной организации (предприятия), но и внешним инвестором.

Для исключения возможности неправильного истолкования стоимости нематериальных активов Оценщик должен, как минимум, выполнять стандартные требования к оценочной деятельности:

1) Идентифицировать оцениваемые активы, в том числе идентифицировать связанные с этими активами осязаемые или неосязаемые объекты, если они существуют.

2) Идентифицировать права, связанные с оцениваемыми активами, в том числе права третьих лиц на соответствующие объекты исключительных прав — результаты интеллектуальной деятельности и средства индивидуализации.

3) Идентифицировать цель оценки и планируемый способ использования ее результатов.

4) Дать определение типа рассчитываемой стоимости или точно описать и обосновать принципы, на которых основываются расчеты.

5) Проанализировать ситуацию в целом и изложить существенные факты, принимаемые в расчет при оценке.

6) Выявить все особые обстоятельства и ограничения.

8) Получить и проанализировать данные и условия, существенные для выполнения задания. Установить эффективную дату оценки.

Все перечисленные выше условия не специфичны для оценки НМА, те же требования предъявляются к Оценщику при оценке любых других активов. Специфика оценки именно НМА проявляется в расстановке акцентов и технических деталях. Особенно следует подчеркнуть сложность выполнения пунктов 1 и 2, т.е. идентификацию объекта оценки и связанных с ним прав, в том числе прав третьих лиц. Сложность заключается не только в том, что законодательство об ИС само по себе очень сложно, а базисные объекты (изобретения, промышленные образцы или товарные знаки) нематериальны (неосвязаемы). К этому надо добавить наличие большого количества внешних факторов (externalities), которые часто играют решающую роль. В частности это хорошо видно при рассмотрении судебных дел о нарушении авторских и смежных прав, о чем подробно говорится в главе 7 и приложении к ней. Так, знание условий присоединения России к Бернской конвенции может оказаться не менее важным, чем умение провести расчеты. При этом Оценщик не может рассчитывать на то, что клиент предоставит ему такую информацию, так как клиент обычно даже не подозревает о том, что Россия присоединилась к Бернской конвенции да еще и с оговорками, не говоря уже о знании клиентом правовой ситуации со смежными правами. Не менее сложно бывает разобраться с правами на товарные знаки. Например, за не утихающими спорами вокруг известных названий водок помимо довольно больших денег тянется длинный хвост из юридически значимых действий, ошибок и может быть даже преступлений.

Отчеты об оценке ИС и НМА требуются в тех случаях, когда их делает профессиональный оценщик в рамках закона об оценочной деятельности. В этом случае требования к отчету вполне стандартны. Отчеты об оценке не должны допускать неоднозначного толкования. Оценщик обязан включить в отчет, по крайней мере, те пункты, которые перечислены в соответствующем стандарте оценочной деятельности.

Согласно общепринятым принципам оценочной деятельности любой отчет об оценке должен содержать перечень ограничений или заменяющий его раздел аналогичного содержания. При этом Оценщик не должен использовать перечень ограничений в качестве оправдания несанкционированного отступления от национального стандарта оценки.

При проведении оценки Оценщик не должен делать допущения, являющиеся нелогичными в свете фактов, достоверных на эффективную дату оценки. В отчетах должны быть обоснованно изложены все сделанные допущения.

Каждый отчет об оценке должен содержать заключение Оценщика, соответствующее общим принципам оценочной деятельности.

Если оценка проводится «внутренним Оценщиком», т.е. работающим либо в организации, владеющей оцениваемыми активами, либо в бухгалтерской фирме, ответственной за ведение финансовой документации и/или подготовку финансовой отчетности этой организации, в акте или отчете об оценке должен присутствовать специальный пункт, оговаривающий наличие и характер подобных взаимоотношений.

Литература

1. Башкинская В.Ю., Николаева С.А., Скапенкер М.Ю. Нематериальные активы. — М.: Аналитика-пресс, 1998. — 112 с.
2. Брейли С., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. — 1088 с.
3. Козырев А.Н. Оценка интеллектуальной собственности. — М.: «Экспертное бюро-М», 1997.
4. Международные стандарты оценки. В 2-х кн., Г.И. Микерин (руководитель), М.И. Недужий, Н.В. Павлов, Н.Н. Яшина. — М.: Типография НОВОСТИ, 2000.
5. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? Теорема ММ / Пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 272 с.
6. Правовая охрана интеллектуальной собственности в России: учебное пособие / Горленко С.Ф., Григорьева Т.В., Лобач Б.А. и др. / Под общ. ред. В.Н.Дементьева. — М.: НИЦПРИС, 1995.
7. Словарь терминов по профессиональной оценке. Финансовая академия при Правительстве РФ. — М., 1999.
8. Эклз Роберт Дж., Герц Роберт Х., Киган Э. Мэри., Филипс Дейв М.Х. Революция в корпоративных финансах: Как разговаривать с рынком капитала на языке стоимости, а не прибыли / Пер. с англ. Н. Барышниковой. — М.: Олимп-Бизнес, 2002. — 400 с.
9. European Valuation Standards 2000 / The European Group of Valuer's Associations. The Estate gazette, 2000. — 460 p.
10. International Valuation Standards 2001.

ГЛАВА 2. РЫНОЧНЫЙ И ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

В этой главе рассматриваются методы оценки, основанные на рыночной информации, что дает основания называть соответствующий подход к оценке рыночным подходом. Поскольку для интеллектуальной собственности обычно не существует эффективного рынка, применение метода сравнения продаж в чистом виде здесь затруднено. Тем не менее, существуют методы стоимостной оценки, прямо или косвенно использующие информацию о продажах. В рамках рыночного подхода рассматриваются методы на основе отраслевых стандартов, методы Рейтинга/ранжирования и так называемые методы Бегунка. Здесь же рассматривается возможность применения к оценке интеллектуальной собственности затратного подхода. Показана его несостоятельность.

2.1. Использование отраслевых стандартов для стоимостной оценки

Первый из трех методов стоимостной оценки, рассматриваемых в рамках рыночного подхода, основан на использовании отраслевых стандартов. Для начала надо установить, что понимается под отраслевыми стандартами, и чем они могут быть полезны при стоимостной оценке. Далее следует выяснить ограничения применимости таких стандартов, возможные источники данных для отраслевых стандартов, а также связь этих методов с методами Рейтинга/ранжирования из следующего раздела.

2.1.1. Концепция и ограничения применимости отраслевых стандартов

Термин «отраслевые стандарты» используется для обозначения базы данных по предыдущим сделкам в достаточном числе и специфике, чтобы по таким данным покупатели и продавцы могли согласовать справедливую цену фактической продажи. Идея такого стандарта — составление руководства, подобного сложному прецеденту, или просто совокупности норм.

Такие нормы существуют во многих контекстах и для различных объектов купли-продажи, таких как: подержанные автомобили, корпоративные облигации, офисная площадь и многое другое. Перед рассмотрением полезности и ограниченности таких норм для целей стоимостной оценки при лицензировании полезно понять обстоятельства, в которых полезно применять нормы отраслевого стандарта.

В целом отраслевые стандарты работают хорошо, когда продаваемый или арендуемый объект может быть охарактеризован двумя простыми факторами — категория и качество, причем можно указать достаточное количество подобных сделок, доступных для сравнения.

Например, в случае подержанных автомобилей, «категория» может означать Форд Таугус 1993 года, а качество можно описать, как: четыре двери, кожаная внутренняя отделка, полная мощность, пробег 240 000 миль, хороший ход. После краткого телефонного звонка или обмена электронной почтой предполагаемый покупатель может быстро и точно решить, представляет ли эта покупка потенциальный интерес для последующего комплексного обследования (осмотр механика, и т.д.), чтобы подтвердить предположения.

Второй ключевой аспект полезности отраслевых стандартов состоит в том, что существует достаточное число подобных сделок, причем обычно такая информация доступна и покупателям, и продавцам. Продолжая пример с Форд Таугус, заметим, что продажа автомобиля, в точности соответствующего предварительному описанию, мала. Однако общее количество проданных автомобилей Форд Таугус велико и, соответственно, достаточно велика база данных о таких сделках, чтобы точно определить влияние пробега в 240 000 миль на стоимость автомобиля. На этом основан бизнес, который отслеживает такую информацию и издает ее в виде красочных справочников и на Internet. Благодаря этому и продавец, и предполагаемый покупатель могут достаточно обоснованно предполагать, сколько стоит определенный автомобиль, основываясь на соглашениях, достигнутых ранее тысячами продавцов и покупателей.

Другие описанные в литературе примеры связаны с наймом офисных помещений и с покупкой корпоративных облигаций.

Во всех таких примерах с поддержанными автомобилями, снимаемыми помещениями и облигациями метод отраслевых стандартов прекрасно работает, так как есть эффективный рынок. Именно это обстоятельство наиболее существенно.

Если поискать примеры ближе к изучаемому предмету, то можно рассмотреть назначение цен на оборотные лицензии или лицензии на установку одного экземпляра компьютерной программы. Для таких программ существует эффективный рынок. Также существуют категории программ примерно одного назначения и сопоставимого качества. Однако ситуация здесь сильно отличается от ситуации на рынке поддержанных автомобилей. В рамках одной категории приходится сравнивать различные программы, у которых совпадает лишь назначение и, возможно, некоторые другие параметры. Например, существует несколько разных по цене и качеству программ автоматизации бухгалтерского учета, какое-то время назад существовало несколько конкурирующих между собой текстовых процессоров и т.д. Однако с распространением операционной системы Windows едва ли не единственным текстовым процессором стал Microsoft Word, вытеснив другие текстовые процессоры с массового рынка. Такой результат конкуренции вообще характерен для интеллектуальных продуктов, к числу которых относятся компьютерные программы. Вместе с тем, применительно к таким продуктам бессмысленно говорить об износе и некоторых других обычных свойствах материальных продуктов. Тем не менее, при расчете возможной цены оборотной лицензии для конкретной программы можно использовать методы, подобные рассмотренным выше. Для этого определяется класс, к которому принадлежит оцениваемая программа, и по возможности полный набор аналогов данной программы, уже имеющих на рынке. Сопоставляя потребительские характеристики и цены аналогов, можно определить место оцениваемой программы среди них. Далее на основе этой информации можно примерно определить стоимость права на одну установку данной программы.

Еще более проблематично построение простого справочника по ценам на технологии. Одна из проблем состоит в том, что технология просто по определению является уникальной или, в лучшем случае, имеет немного существующих ранее аналогов. Другая проблема — описание качества технологии, причем экономно и в

приемлемые сроки. Обычно измеряемые показатели технологии настолько многочисленны и детальны, что нет возможности подобрать хороший аналог или хорошо работающую систему рейтингов. Наконец, число сделок, хотя бы отдаленно похожих на данную конкретную сделку, почти всегда очень ограничено, а без такой базы данных никакой справочник существовать не может. Тем не менее, некоторые авторы дают очень подробные таблицы отраслевых роялти, пример такой таблицы дан в Приложении 1.

Для продажи лицензии на бизнес (по договору коммерческой концессии) или продукт (на основе патента или портфеля патентов) могут существовать данные, достаточные для классификации и построения стандартов стоимостной оценки. Например, они могут быть выражены в виде мультипликаторов, отражающих соотношение между ценой и доходностью Р/Е (для определения расчетной цены показатель доходности Е умножается на мультипликатор). Доходность может быть представлена различными показателями. Соответственно, будут изменяться значения мультипликаторов. Однако даже в таких случаях и с такой метрикой, чтобы получить определенную стоимостную оценку, требуются комплексное обследование и суждения.

Для лицензирования новой технологии по определению не существует какого-либо стандартного мультипликатора, отражающего соотношение цены и доходности, поскольку еще нет ни одного прецедента использования этой технологии в бизнесе. Поэтому здесь нельзя рассчитывать на появление простого и надежного источника числовых данных типа таблицы или справочника для проведения оценки. Тем не менее, таблицы стандартных отраслевых роялти существуют и широко используются в лицензионной торговле, так как существует определенный опыт осуществления лицензионных сделок, хотя бы отдаленно напоминающих данную конкретную сделку, и он может оказаться в какой-то мере полезным.

2.1.2. Источники данных для отраслевого стандарта

Существует много различных источников «отраслевых данных» о лицензировании технологии. Отдельные личности, организации и даже страны изучают лицензионные сделки и публику-

ют получаемые результаты. Некоторые компании опубликовали данные о стандартных условиях лицензионных сделок для использования их продуктов или технологий. Например, российские компании, расширяющие свой бизнес на основе коммерческой концессии (франчайзинга), как правило, публикуют стандартные ставки роялти по таким соглашениям и другие условия. Характерной особенностью российских франчайзинговых компаний является установление постоянных ежемесячных платежей, а не ставки роялти, т.е. выплаты не зависят от объема продаж. Одним из ярких примеров в этом ряду является компания «1С», разрабатывающая и распространяющая программное обеспечение. Стандартные условия сделки можно прочитать на сайте компании. Ежемесячная плата составляет \$100.

В ресторанном бизнесе и в розничной торговле лицензиат (франшизи) обычно платит фиксированный (паушальный) платеж, называемый вступительным взносом, и роялти, исчисляемые в виде процента от объема продаж. Типичные показатели для ресторанного бизнеса приведены в таблице 2.1.1.

Фирменное наименование	Специализация	Число франшиз	Вступительный взнос	Ставка роялти
Сабвэй (Subway)	Быстрое питание (ресторан)	9	\$10 000	8%
РОСИНТЕР РОСТИК-С	Быстрое питание	16	\$50 000	6%
Грильмастер GRILMASTER	Быстрое питание (ресторан)		\$10 000	договор

Таблица 2.1.1.

Следует отметить, что рестораны быстрого обслуживания в России, как правило, имеют зарубежного партнера (Грильмастер) или головная компания находится за рубежом (Сабвэй). Поэтому способ ведения бизнеса у них близок к западному стилю.

Для магазинов розничной торговли такой близости к западному формату франчайзинговых отношений уже нет. Типичные данные для франчайзинговых магазинов приведены в таблице 2.1.2.

Фирменное наименование	Специализация	Число франшиз	Вступительный взнос	Ставка роялти
Ароматный мир / Арома	Винный супермаркет	8	\$1000 – \$3000	\$100
Для душа и души / Синтрейдинг	Косметика и аксессуары для душа	14	\$7000	0
Ессо / Экко Рос	Обувь Ессо и аксессуары для обуви	40	Товарный франчайзинг	
Копейка	Продукты питания (универсамы)	3	0	2.5%
Перекресток	Продукты питания (универсамы)		\$40 000 – \$70 000	3.6% – 4%
Эконика	Торговля обувью	8	\$1000 – \$3000	\$100

Таблица 2.1.2.

Как видно из таблицы 2.1.2., фиксированные ежемесячные платежи практикуются наряду со ставками роялти. Кроме того, существует форма отношений, именуемых «товарным франчайзингом», когда лицензиат реализует товар лицензиара под его именем, но не платит ни паушального платежа (вступительного взноса), ни роялти. Интересы сторон при такой организации торговли учитываются в ценах поставляемого товара. Здесь следует заметить, что фиксированные ежемесячные выплаты вместо ставки роялти — это рефлексия российского бизнеса на собственную непрозрачность.

Другим источником данных о ставках роялти могут быть дела, рассматриваемые судом. Благодаря судебным разбирательствам некоторые лицензионные соглашения фактически обнародованы. В дополнение ко всему этому имеются фирмы, разрабатывающие базы данных, к которым можно при необходимости обращаться за умеренную плату. Наконец, имеется еще возможность через какое-то время создать собственную базу данных по отраслевым стандартам.

В дальнейшем по ходу изложения рассматриваются различные источники и примеры данных, которые являются доступными. Следует подчеркнуть, что эта выборка не предназначена для создания базы данных по предыдущим сделкам лицензирования.

Если бы даже она была полной, все равно не удалось бы получить столь удобное и точное руководство, какие существуют для оценки поддержанных автомобилей, помещений или корпоративных облигаций. Указание примеров скорее должно служить иллюстрацией того, как такая информация может быть найдена и использована для определения искомой стоимостной оценки.

Общее представление об источниках отраслевых стандартов

Существуют многочисленные обзоры лицензионных соглашений по передаче технологии. Некоторые из них были поддержаны правительствами, другие собраны ассоциациями, компаниями и даже отдельными личностями. Подобно всем обзорам они содержат данные, касающиеся некоторой ограниченной области или сегмента рынка. Поэтому для них характерны возможные статистические смещения. Возникают вопросы: существенны ли такие смещения? Достаточно ли достоверны данные? Можно ли на них основывать оценку?

В большинстве сделок лицензирования есть много разных элементов, поставляемых продавцом и оплаченных покупателем. Однако большинство обзоров лицензирования сосредоточилось на единственном финансовом параметре: ставке роялти. Эти данные перекочевывают в учебники и часто становятся предметом не критичного отношения со стороны практикующих оценщиков. Существует большая опасность в представлении о ставке роялти как о единственном определителе стоимости и большое искушение брать этот определитель из готовой таблицы, не задумываясь о конкретных условиях лицензионного соглашения. На самом деле в структуре лицензионных платежей есть много переменных. Стороны могут договориться о различных вариантах оплаты, в том числе о различных ставках роялти в разные периоды времени, разной последовательности расчетов, предварительных выплатах или, наоборот, об отсрочке выплат. Могут возникать перекрестные лицензии (от покупателя продавцу), которые смещают начальную стоимостную оценку роялти таким образом, что в соответствующей позиции может быть очень маленькое число или даже нуль. Могут существовать и другие аспекты сделки, типа соглашения поставки, имеющие существенное значение для лицензиара. Обычно они гарантируют низкие роялти или их полное отсут-

ствии. При этом отсутствие роялти возможно, как в случае, когда лицензиат производит и поставляет лицензионные товары лицензиару, так и в случае, когда лицензиат продает товары лицензиара под именем лицензиара. Один из таких случаев приведен в таблице 2.1.2. (товарная франшиза). В том и другом случае отсутствие роялти компенсируется изменением в цене товара.

Ставка роялти, рассматриваемая отдельно от других условий лицензионного соглашения, имеет опасно неоднозначное значение. В действительности продавцов и покупателей лицензий заботит не ставка роялти как таковая, т.е. не относительная норма, а сумма выплат. В принципе переход от ставки рояли к сумме выплат очень прост. Сумма выплат в виде роялти — это произведение ставки роялти на базу. Ключевой элемент — «база», к которой применяется ставка роялти. Берем, например, компьютерный чип, который реализует коммерчески существенные и запатентованные функциональные возможности. Предположим, изготовитель делает не только сам чип, но и плату, на которой сидит чип, весь блок, в который чип вдыхает жизнь, а также систему, которая работает, строго говоря, только благодаря функциональным возможностям чипа. Что здесь является базой роялти? Покупатель предложит рассматривать в качестве базы сам чип, который может стоить несколько долларов. В этом случае он легко согласился бы даже на ставку роялти в 20 процентов и даже в \$100 с одного чипа. Однако продавец мог бы утверждать, что без патентованной технологии для чипа плата и блок не имеют никаких функциональных возможностей. В сравнении со справедливой рыночной ценой одного чипа, блок может стоить на порядки больше, например в 10 раз или даже в 100 и более раз. Более того, даже стоимость всей системы может рассматриваться как аргумент при выборе ставки роялти при лицензировании данной технологии. Спрашивается, что же брать за основу при расчете средней ставки роялти, если не задавать такие критические вопросы? Будет ли это 2 процента или 20 процентов? Важно иметь в виду, что даже в тех случаях, когда из данных источников может быть извлечена полезная информация о ставках роялти, чтобы завершить стоимостную оценку, надо проделать большую работу

Инициативные обзоры

В своей монографии по оценке технологий на ранней стадии Ричард Разгайтис³³ рассматривает в качестве примеров два современных обзора: McGavock, Haas, и Patin³⁴ и Degnan и Horton³⁵. При подготовке этих обзоров нескольким тысячам специалистов по лицензированию были отправлены по почте инструменты исследования, полученные результаты сведены в таблицы и подведены итоги исследования. Хотя число ответивших было скромным (118 в обзоре McGavock и 428 в обзоре Degnan), оба документа полезны для понимания различных аспектов практики лицензирования. Цель обзора McGavock состояла в оценке факторов, влияющих на стоимость в лицензионных соглашениях, попутно были получены полезные сведения о ставках роялти.

В таблице 2.1.3. показано резюме ставок роялти при лицензировании в промышленности из обзора McGavock. Исследуя категорию «обычное производство», можно заметить, что каждый столбец категории ставки роялти содержит численное значение (основанное на ответах 21 опрошенных). Возможность использования таких данных при оценке стоимости ограничена пределами этой категории. Между тем, есть основания полагать, что в одних экстремальных случаях «рыночная стоимость» могла быть нулевой, в других превышать 25 процентов. Чтобы понять, во что рынок мог бы оценить подразумеваемую технологию и извлечь определенную пользу из этой информации, необходимо пройти всю совокупность рассмотренных соглашений и провести анализ соответствия соглашений друг другу. Следует отметить, что отчетные данные в графе «телекоммуникации», а именно 100% ставок роялти между 10 и 15 процентами, являются следствием наличия только одного ответившего. Кроме того, следует отметить, что в этом обзоре содержится много полезной информации для использования в следующем разделе. Только не следует ожидать от обзоров, что они предоставят информацию, которую можно использовать непосредственно в обосновании стоимостной оценки.

³³ Razgaitis R.C. Early-Stage Technologies : Valuation and Pricing 1999. — 320 p.

³⁴ «Factors Affecting Royalty Rates», Dan McGravock, David Haas, and Michael Patin, les Nouvelles, June 1992, p.107

³⁵ «A Survey of Licensed Royalties,» Stephen Degnan and Corwin Horton, les Nouvelles, June 1997, p.91

	Ставки роялти						
	0-2%	2-5%	5-10%	10-15%	15-20%	20-25%	>25%
Основные отрасли							
Аэрокосмическая		40.0%	55.0%	5.0%			
Автоматика	35.0%	45.0%	20.0%				
Химия	18.0%	57.4%	23.9%	0.5%			0.1%
Компьютеры	42.5%	57.5%					
Электроника		50.0%	45.0%	5.0%			
Энергетика		50.0%	15.0%	10.0%		25.0%	
Потребительские товары	12.5%	62.5%	25.0%				
Общее МФГ	21.3%	51.5%	20.3%	2.6%	0.8%	0.8%	2.6%
Государственные университеты	7.9%	38.9%	36.4%	16.2%	0.4%	0.6%	
Медицинское оборудование	10.0%	10.0%	80.0%				
Фармацевтика	1.3%	20.7%	67.0%	8.7%	1.3%	0.7%	0.3%
Телекоммуникации				100.0%			
Иное	11.2%	41.2%	28.7%	16.2%	0.9%	0.9%	0.9%

Таблица 2.1.3.

Аналогичным образом полезную информацию дает обзор Degnan. В основном она рассматривается в следующем разделе. Здесь стоит отметить лишь предпринятую в этом обзоре попытку связать ставки роялти с творческим уровнем полученного результата интеллектуальной деятельности. Авторы обзора разработали следующую трехуровневую «шкалу творчества»:

Революционный уровень: удовлетворяет давно ощущаемую потребность или создает целую новую отрасль промышленности.

Главное усовершенствование: дает значительное преимущество в производстве существующего продукта или в обслуживании.

Незначительное усовершенствование: создает некоторое преимущество в существующем продукте или обслуживании.

Каждому уровню творчества сопоставляется диапазон возможных ставок роялти, средняя ставка роялти и медиана. При этом различались лицензии внутри страны (внутренние лицензии – licensing «in») и вне ее пределов (внешняя лицензия – licensing «out»). Поскольку продажа лицензий на ранней стадии развития технологии, как правило, происходит внутри страны (в данном случае США), то в первой группе такие лицензии составляют значительно большую долю. Это влечет снижение средней ставки роялти. В результате для внутренних лицензий получились следующие диапазоны ставок роялти:

	Революционный уровень	Главное усовершенствование	Незначительное усовершенствование
Среднее значение	7–13%	4–8%	2–5%
Медиана	5–10%	3–7%	1–4%

Таблица 2.1.4.

Соответственно, для внешних лицензий диапазоны ставок роялти характеризует следующая таблица.

	Революционный уровень	Главное усовершенствование	Незначительное усовершенствование
Среднее значение	7–14%	5–9%	3–6%
Медиана	5–10%	4–8%	2–5%

Таблица 2.1.5.

Медиана во всех случаях оказалась смещена вниз относительно средней ставки роялти. Объясняется это тем, что среднюю ставку роялти сильно поднимают одна или две крупные сделки, тогда как численное большинство составляют мелкие сделки.

В самом факте построения «творческой шкалы» легко заметить сходство с методами оценки изобретений, разработанными в СССР и перенесенными выходцами из Госкомизобретений в условия современной России. Информация, на основе которой определялась ценность изобретений в СССР, вырабатывается самой патентной системой. При рассмотрении заявки на изобретение

определяются изобретательский уровень, новизна и промышленная применимость. Все эти показатели качественные, но с помощью подходящей шкалы им можно присвоить какие-то количественные значения. Подробнее этот вопрос обсуждается ниже в связи с обсуждением метода Рейтинга/ранжирования.

Инициативные обзоры обеспечивают различные формы полезной информации. Однако их пригодность к тому, чтобы служить руководством при определении стоимостной оценки, весьма ограничена. Основные причины такого положения следующие:

1. Часто эти данные задают слишком широкий диапазон возможных ставок роялти в пределах каждой категории технологий.
2. Может быть ограничена характеристика, которая связывает данные по ставкам роялти со значимостью и стоимостью ИС: то есть только патенты, много патентов, новые патенты, сильные патенты, подходящий патент для продукта с высокой маржей и для большого рынка, просто для большого рынка и т.д.
3. В некоторых случаях может быть не ясна база роялти. Без понимания базы невозможно определить значение ставки роялти (роялти, основанные на полной продажной цене большого изделия, скажем, автомобиля, или на маленьком компоненте).
4. Предоплата и другие фиксированные платежи могут не быть связаны со ставками роялти.
5. Там вполне может не хватать характеристик многих других важных условий лицензии типа исключительного права продажи, срока соглашения, права на сублицензии, права на усовершенствования и т.д.
6. В определении категорий продуктов может присутствовать неопределенность: «электрический» может охватывать интегральную схему и проволоку, «механический» может охватывать все, от автомобильного двигателя до степлера.
7. Обычно имеется неадекватное число сегментов данных (из-за дефицита данных). Например, имеется множество важных сфер в области передачи данных, развлечений, средств информации, фармацевтики и медицинских продуктов, программного обеспечения и электронной торговли. Обычно они опущены полностью или подытоживаются в пределах лицензирования технологии очень разных типов.

8. Обзоры по их природе содержат датированную информацию, которая может быть не уместна к настоящему времени. Также не всегда ясно, в какой период были собраны данные, сообщенные опрошенными.
9. Обзоры имеют тенденцию быть смещенными по характеру сегмента обзора, членство в специфическом обществе, межнациональному лицензированию в определенной стране и так далее.
10. Многие из этих соглашений, вероятно, содержали коммерчески существенные условия, повлиявшие на их числовые характеристики. Один из общих элементов лицензий между компаниями — условие соглашения поставки. Часто оно принимает форму обязательства лицензиата снабдить лицензиара продуктом для использования или перепродажи. Цена поставки по такому соглашению и цена лицензии могут быть связаны. Ставка роялти в лицензионном соглашении может быть снижена в обмен на снижение цены на поставляемый продукт. Без спецификации таких условий невозможно интерпретировать значение таблицы договорных роялти. Другой аналогичный пример — предполагаемое существование перекрестной лицензии.
11. Отсутствуют характеристики стадий развития лицензированных технологий. В каких-то случаях имели место лицензии для полностью разработанных продуктов с уже доказанным рынком; в других случаях, возможно, были лицензии для изобретений на ранней стадии.

Перечисленные ограничения не означают отсутствие ценности у таких обзоров. Ценным является любой фрагмент информации о реальных рыночных сделках. Однако важно понять, что при подготовке стоимостной оценки такие широкие обзоры имеют ограниченную полноценность.

Таблицы экспертных суждений

Другой источник отраслевых данных для стоимостной оценки — сведения, публикуемые экспертами. Большинство практиков лицензирования склонны сосредотачиваться на некоторых областях технологии и компилировать данные согласно своему собственному опыту, организуя связи с коллегами и поглощая публикуемую информацию, развивать формальную или неофициальную

базу данных. Время от времени различные эксперты охотно публикуют свои мнения на конференциях и в журналах. Эти суждения о стоимостной оценке не совсем научны (т.е. не основаны на статистике), но иногда проницательны. Они показывают многие из тех же самых ограничений, обсужденных в предыдущей секции, но имеют преимущество в том, что благодаря опыту эксперта имеют естественную сегментацию.

В этой секции приведены четыре примера экспертных суждений. Эти примеры ни в коем случае не исчерпывают все доступные. При этом они не должны восприниматься как окончательные мнения. Одна из опасностей публикации состоит в том, что мнение может меняться, но публикация остается на годы. В общем, следует проявлять осторожность, так как публикация может быть привязана к определенной дате и уже не соответствовать мнению самого эксперта. Суждения экспертов сильно зависят от контекста и подчинены интерпретации. То же суждение не может легко интерпретироваться и применяться другими к другим контекстам. Однако заключение эксперта — полезное добавление к базе данных информации отраслевого стандарта.

Мультимедиа, пример опыта лицензирования

На встрече Лицензионного общества в 1995 году Патрисия Мартон сделала презентацию, в которой суммировала ставки отраслевых роялти для четырех видов мультимедиа: текст, неподвижные изображения, кинофильмы и музыка. Резюме ее презентации дано в таблице 2.1.6., а некоторые примеры стоимости даются ниже:

Текст:

Роялти для книг — 5–20%; для маленьких сегментов \$500–\$1500.

Неподвижные изображения:

Видовые фотографии \$50–\$75, уникальные фотографии \$200–\$650.

Кинофильмы: \$3,000–\$10,000 в минуту.

Музыка: 5–13 центов за песню.

Следует напомнить, что это суждение было высказано в 1995 г., в контексте опыта конкретного эксперта по США. Таким образом, эти стоимости должны рассматриваться осторожно. Однако ценность суждения госпожи Мартон состоит в том, что оно учитывало риски, затраты и доходность. Такой контекст обеспечи-

вайт понимание ситуации «за числами» и очень помогает при стоимостной оценке, так как позволяет сравнивать контексты.

Лицензионные платежи для мультимедиа в деловом контексте получения лицензий продюсерами от разработчиков

1. Продюсеры имеют наибольшее финансовое влияние и самый большой риск финансовых потерь (включая существенные издержки обращения).
2. Продюсеры хотят ограничить авансы и гарантированные выплаты и возмещать их настолько быстро, насколько возможно.
3. Продюсеры хотят иметь столько прав, сколько возможно, и лицензировать только недостающие.
4. Продюсеры хотят платить роялти разработчикам на основе скорректированной валовой выручки.
5. Продюсеры исторически не желают выплачивать полные роялти (в том числе для развития) больше, чем 10–15 процентов, [становится «стандартом»].

Патрисия А. Мартон для семинара LES по лицензированию мультимедиа, Копенгаген, 17 сентября, 1995.

Таблица 2.1.6.

Примеры роялти для медицинских препаратов

Поскольку лицензирование препаратов и медицинской диагностики было для университетов важной областью деятельности, имеются многочисленные публикации опыта лицензирования, включая стоимостную оценку. Таблица 2.1.7. дает экспертное заключение Тома Килей, предложившего нормативные роялти в некоторых фармацевтических приложениях. Она представлена не с целью непосредственного применения в оценочной деятельности, а как пример доступности опубликованного экспертного заключения. В частности следует отметить, что в своей публикации 1990 года Г. Килей датирует информацию. Учитывая быстрый темп развития данной отрасли, можно предположить, что эта информация не отражает его сегодняшнее мнение.

Стандартная ставка роялти	Исключительная лицензия	Неисключительная лицензия
Развивающий препарат гDNA	7—10%	3—4%
Поддерживающий препарат гDNA	12—15%	5—8%
Терапевтический препарат MAb	5—7%	3—4%
Диагностический препарат MAb	3—4%	1—2%
Компонент поставки препарата	2—3%	0.5—2%

Таблица 2.1.7. Отраслевые стандарты

Таблицы роялти публикуют некоторые американские университеты, в том числе таблицы университетских роялти можно искать через Internet. Пример такой таблицы приведен ниже.

Продукт	Роялти	Комментарии
Материалы		0.1-1% для товаров
Процессы	1-4%	0.2-2% для процессов
Медицинское оборудование	3-5%	
Программное обеспечение	5-15%	
Полупроводники	1-2%	Разработка микросхем
Фармацевтика	8-10%	Композиция материалов
	12-20%	С клиническим испытанием
Диагностика	4-5%	Новый образец
	2-4%	Новый метод/старое оборудование
Биотехнологии	0.25-15%	Процесс/неисключительная
	1-2%	Процесс/исключительная

Таблица 2.1.8.

В российских условиях основным источником отраслевых ставок роялти до настоящего времени служат публикации, в основе которых лежат либо данные из зарубежных источников, либо данные, собранные в свое время Лицензинторгом. В последующие годы эти данные были пополнены данными Российского отделения лицензионного общества (LES RUSSIA). Подробные таблицы отраслевых ставок роялти опубликованы в учебных пособиях, подготовленных под руководством Н.Н. Карповой в Институте профессиональной оценки Финансовой академии при Правительстве

РФ (Приложение 1). Однако к этим таблицам применимы все ограничения, перечисленные выше.

Судебные дела как источник отраслевых стандартов

Другой источник данных об отраслевых роялти — лицензии на технологии, ставшие предметом судебного разбирательства. Многие случаи улаживаются в ходе досудебного разбирательства и остаются тайной, но если судебное решение представлено, возникает возможность подробно изучить конкретные обстоятельства, приведшие суд к соответствующей стоимостной оценке.

Каждое решение суда с обоснованием «разумной ставки роялти» дает богатую информацию об интерпретации условий и числовых данных. В некотором смысле такие решения представляют собой противоположность рассмотренным выше статистическим обзорам и экспертным суждениям. Там были данные по множеству сделок, но вырванные из контекста. Здесь данные представлены в полном контексте условий, но только по одному конкретному делу. Однако следует иметь в виду, что судебные дела касаются в основном лицензирования продуктов (изделий), а не технологий. Это связано с тем обстоятельством, что обнаружить и доказать в суде факт нарушения исключительных прав гораздо легче, если эти права касаются производимого продукта, а не технологии производства. Кроме того, трудно найти судебный спор, точно соответствующий случаю, в котором делается стоимостная оценка. Это особенно трудно, если приходится учитывать фактор времени.

Ниже перечислены основные проблемы, связанные с использованием решений судов при обосновании стоимостной оценки ИС. К их числу относятся следующие проблемы:

1. Решение суда о возмещении ущерба в результате нарушения исключительных прав означает, в частности, что подтверждается факт наличия исключительных прав. Такое решение суда само по себе делает лицензию более ценной, чем в случае, когда права не подтверждены судом.

2. Данные очень сильно привязаны к конкретной ситуации.

3. Данные могут быть устаревшими, так как судебное разбирательство часто начинается уже после того, как нарушитель исключительных прав начал производство, и оно может занять не-

сколько лет. Ко времени, когда данные станут доступными для публики, может пройти до 10 лет после завершения R&D стадии.

4. Самое существенное ограничение то, что случаев, когда данные о ставках роялти становятся известны, не так уж много.

Несмотря на эти ограничения, дела, рассматриваемые судом, должны рассматриваться как возможный источник понимания отраслевого стандарта.

Прейскуранты как источник отраслевых стандартов

Другим источником данных для отраслевых стандартов могут быть преЙскуранты, подготовленные технологическими брокерами, предлагающими лицензии на продажу, или поставщиками программного обеспечения. Такие преЙскуранты, таблицы цен или точнее категории цен, возникают, когда продавец (технологический брокер) находится в удачной позиции, позволяющей иметь дело со многими различными покупателями и пользователями. В таких случаях технологический брокер обычно не пытается заключать индивидуальные соглашения, а готовит форму с финансовыми условиями. Хотя покупатели лицензий все еще могут искать для себя более выгодные индивидуальные условия, обычно продавец старается сохранить одинаковые условия для всех лицензиатов. Иначе может возникнуть необходимость заново обсуждать условия соглашений, заключенных раньше.

При торговле программным обеспечением такое положение является скорее правилом, чем исключением. При торговле технологиями, наоборот, оно — скорее исключение, чем правило. Тем не менее, такая практика существует. В частности использование преЙскурантов возможно в ситуации, когда университет разработал технологию и предполагает, что она будет широко использоваться на неисключительной основе. Такое может происходить, например, в результате изобретения диагностического инструмента для широкого использования. Другие примеры в основном связаны с разработкой программного обеспечения. Предметом купли-продажи становятся лицензии типа «право на использование программного продукта», т.е. оберточные лицензии.

Другим контекстом, в котором возникают преЙскуранты, может стать принудительное лицензирование. Реально в России еще не было случаев принудительного лицензирования, но Патентный

закон предусматривает такую возможность. В этом случае неизбежно возникнет некое подобие прейскуранта, которое имеет шанс стать отраслевым стандартом.

В зарубежной практике существуют очень яркие примеры возникновения прейскурантов. Один из них — детальная программа лицензирования для двух связанных патентов, один для цифровых и один для жидкокристаллических дисплеев. Прейскурант был сделан достаточно широким, что определило ставки роялти в каждой из семи категорий продуктов с различной нормой для каждого патента в каждой категории. Среди рассматриваемых категорий продуктов были: (1) транспортные средства; (2) видеоманитофоны, проигрыватели для компакт-дисков, микроволновые печи; (3) измерительные приборы и датчики; (4) наручные часы, другие часы, таймеры. Ставки роялти, указанные для патентов, располагались в порядке возрастания от 0.125 процентов до 7 процентов в зависимости от категории продукта. По времени это было в конце 1980 года. Предположительно, различие в ставках роялти частично определялось базой роялти, а частично восприятием отношения стоимости прав на технологию к потребительскому продукту продавцом.

Другой пример относится к практике IBM начала 1990-х годов, когда эта фирма лицензировала на неисключительной основе практически весь свой портфель патентов при ставках роялти от 1% за один патент до 5% за все патенты своего портфеля в области систем обработки информации (не включая производство аппаратуры)³⁶. В дальнейшем такие лицензии предполагали начальную оплату \$25 000, за исключением единственного случая, когда патентная лицензия была продана с выплатой \$5 000. Разумеется, ставка в 1% может казаться пренебрежением возможностью продать лицензии более выгодно. Однако в то время IBM располагала портфелем приблизительно из 10 000 патентов США, и такая политика цен была, по-видимому, рентабельным способом лицензионной торговли при таких объемах и сложности. Тем самым был установлен некоторый стандарт для отрасли. Когда крупная фирма типа IBM создает такие условия ценообразования, причем независимо от объяснения или намерения, то другие игроки в той же отрасли вынуждены следовать ее примеру. Во всех других перего-

³⁶ IBM Worldwide Patent Licensing Practices, 1993.

ворах в пределах отрасли лицензиаты будут ожидать, что при лицензировании придется платить не больше чем 1% на 1 патент и 5% процентов в совокупности для неисключительной лицензии.

Публикации о бизнесе часто цитируют ставки роялти, причем не обязательно в виде прейскурантов. Вот несколько примеров:

- Компания Rodime сообщила об установлении ставки роялти 7% для дисководов, защищенных ее патентом, а IBM приобрела лицензию, но на неизвестных условиях³⁷.
- Компания Microsoft сообщила о сборе роялти \$33 за копию Windows 3.1, \$43 за Windows 95 и от \$80 до \$90 за копии Windows NT³⁸.
- Компания Texas Instruments сообщила об ожидаемых роялти до 10% от цены полупроводниковой микросхемы (утраивая обычный уровень), а для лицензий, применимых к РС, роялти в диапазоне от 2% до 3% от продажной цены РС³⁹.

Как и в случае других источников данных для отраслевого стандарта, должны быть отмечены некоторые предосторожности:

1. Прейскуранты не могут отражать конечные договорные цены (т.е. лицензиар, возможно, готов был взять меньше, чем публиковал списком).
2. Прейскурантом могут управлять другие проблемы бизнеса. Например, в случае IBM такая практика, возможно, была связана с попыткой найти рентабельный путь лицензирования такого многочисленного портфеля.
3. Публикации, в которых называются ставки роялти, могут быть просто спекулятивными и не отражать фактические стоимости. (Компании часто отказываются подтверждать или отрицать названные стоимости.)
4. Как подчеркивалось выше, ставка зависит от базы, а полная экономика сделки зависит от многих факторов помимо роялти непосредственно.

Тем не менее, собирая такую информацию, может обеспечить более полное понимание ценообразования на рыночной основе. Еще более полезную информацию может содержать опубликованное ли-

³⁷ IBM to make Patent Payment in Rodime Case // «Wall Street Journal. 1990, Nov. 2, P.C1.

³⁸ Microsoft's Earnings Hot Streak Cools, Wall Street Journal. 1997, July 18. P. B6.

³⁹ A Chip maker's Profit on Patent, New York Times. 1990, October 16, P. C1.

цензионное соглашение. Оно может стать публично доступным в связи с различными обстоятельствами. В некоторых американских штатах лицензионные соглашения публикуются согласно законам «процветания». Опубликованные лицензионные соглашения могут быть чрезвычайно ценны, как в обстоятельстве юридических суждений, так и потому, что они представляют полное соглашение, которое передает детальное перечисление всех элементов, предлагаемых продавцом и оплаченных покупателем. Другое обстоятельство, посредством которого лицензионные соглашения становятся достоянием общест-венности — ситуации, когда лицензиат — публично торгуемая компа-ния. По правилам SEC, такие компании обязаны раскрыть сделки, которые могут иметь «материальный» эффект для стоимости компа-нии, что связано с охраной прав ее акционеров. Опасаясь исков акци-онера, некоторые компании интерпретируют термин «материаль-ный» весьма широко и, с большой вероятностью, они будут публико-вать лицензионные соглашения. Маленькая компания с большой ве-роятностью будет рассматривать любую лицензию как «материаль-ный эффект». Имеются депозитарии SEC, где такие соглашения заре-гистрированы и доступны публике. Часто в таких соглашениях име-ются настоящие редакции входных данных, но даже в этих случаях могут быть удалены некоторые важные для бизнеса условия. С бур-ным развитием маленьких стартовых компаний в биотехнологии и электронной коммерции связано появление удивительно большой совокупности доступных лицензионных соглашений.

Собственная база данных — развивающийся отраслевой стандарт

Нельзя пренебречь очевидным источником отраслевых стан-дартов: собственным опытом за какое-то время. Активный про-фессионал лицензирования, в конечном счете, создаст отчет не-посредственного опыта стоимостной оценки, основанный на со-вершенных сделках, а также на сделках, которые не могли быть осуществлены. Эта персональная база данных может быть расши-рена благодаря долгосрочным профессиональным отношениям и обмену опытом, который приобретается через активное участие в обществах типа Лицензионного общества (www.les.org). Всегда следует принимать во внимание ценность опыта лиц, консульти-рующих и публикующих свои рекомендации, но особенно велика ценность своего собственного опыта.

2.1.3. Заключительные наблюдения и предостережения

Основное достоинство метода из этого раздела состоит в том, что стоимостные оценки основаны на результатах рыночных транзакций, когда реальные покупатели и продавцы лицензий достигают соглашений, действуя в своих личных интересах. Возможность иметь подходящую ссылку может быть очень ценной при стоимостной оценке.

Однако следует знать, что существует обычное запаздывание исторической информации. Во многих случаях имелись неизвестные обстоятельства и условия, которые воздействовали на численные значения ставок роялти, и что есть уникальность каждой лицензии, которая делает переход от ссылочного соглашения до представленной возможности вопросом суждения.

2.2. Метод Рейтинга/ранжирования

В этом разделе мы рассмотрим второй из рыночных методов стоимостной оценки — метод Рейтинга /ранжирования. Этот метод требует предварительной идентификации сопоставимого лицензионного соглашения, называемого иногда соглашением ссылки, или кластера такого рода соглашений. По этой причине метод Рейтинга/ранжирования близко связан с методом Отраслевых стандартов, описанным в предшествующем разделе.

2.2.1. Что дает Рейтинг/ранжирование и почему оно полезно?

Подходы Рейтинга/ранжирования относятся к числу наиболее широко используемых инструментальных средств, когда приходится иметь дело с проблемами, которые трудно квантифицировать. Рейтинги устойчиво ассоциируются с газетными публикациями, рекламными кампаниями и выборами в органы власти. Рейтингами увлекаются не только в современной России, но в других странах, например в США. В американских газетах можно встретить публикации типа «самый лучший город в Америке» или истории о чем-то другом «лучшем из ...». Как определяется такой «самый лучший»? В тексты таких историй обычно внедряется описание того, как результаты были получены. Обычно, на индивидуальной основе или

комиссией разрабатывался набор критериев (или исследований) вместе с некоторой численной шкалой для каждого критерия. Затем эта информация предлагалась к обсуждению экспертов, которые индивидуально или в составе комиссии разрабатывали систему баллов для каждого критерия; затем издатели обзора сводили эти баллы в таблицу и ранжировали победителей. У нас эта процедура хорошо знакома тем, кто проводил школьные олимпиады по физике, математике и другим дисциплинам из школьного курса.

Лучшая работа российского школьника на олимпиаде по математике и лучший город в США определяются по одному и тому же алгоритму. В том и другом случае сначала создается экспертная комиссия, которая разрабатывает набор критериев. В случае с олимпиадой по математике набор критериев получается естественным образом. Каждая задача оценивается в какое-то количество баллов. Если задача решена полностью, то за ее решение дается максимальный балл. Если в решении есть недочеты, то оценка снижается на один или более баллов. Наконец, если задача не решена вообще, то за нее школьник получает ноль баллов. Потом баллы, набранные школьником по всем задачам, суммируются и т.д. То же происходит при оценке городов. Экспертная комиссия использует заранее подготовленную таблицу типа: если город имеет одну или меньшее количество библиотек на 10 000 жителей, то оценка в баллах по этому критерию — «1», если от двух до четырех библиотек, то — «2» и так далее. Обычно в таких случаях экспертная комиссия первоначально использовалась для создания таблицы поиска. Потом она же по этой таблице определяет победителя. Иногда решение получается нелепым. Тогда приходится возвращаться к разработке критериев и их уточнению.

Другой пример метода Рейтинга/ранжирования — «алгебра решений» Бенджамина Франклина. Он, как известно, развивал этот инструмент принятия решений всю свою жизнь и использовал его во многих контекстах. Перед решением он создавал два столбца, один для результата «да» и один для «нет». Затем в каждом столбце он перечислял все причины или параметры в поддержку соответствующего результата. (Возможно, он делал некоторое сжатие так, чтобы не останавливаться на одной причине, выраженной множеством различных способов). Затем он выбирал одну идею, скажем, из колонки «да» и перечеркивал ее, вычеркнув в то же самое время из колонки «нет» столько позиций, сколько необходимо, чтобы на-

брать равный вес с вычеркнутым «да». Он продолжал вычеркивать причины с равными весами, пока в одном столбце не осталось бы не вычеркнутых причин. Тогда он обращался к другому столбцу, где оставался хотя бы один не зачеркнутый хороший аргумент, скажем, «за», не сбалансированный любыми вхождением, поддерживающими противостоящее решение («нет»), и выбирал «да».

Для оценки технических решений метод Рейтинга/ранжирования был развит в работах В.Г. Гмошинского. Основной его идеей, на которой строится методика оценки изобретений, является построение генеральных определительных таблиц (ГОТ). Эта идея была высказана Гмошинским в 1966⁴⁰ и развита в его более поздних работах⁴¹, а также в работах многих других авторов⁴². Характерной чертой всех этих работ является использование перехода от качественных характеристик типа новизны, изобретательского уровня, сложности и т.д. к количественным показателям, получение разного рода коэффициентов. Наиболее часто встречаются коэффициент новизны, коэффициент сложности решаемой задачи, коэффициент достигнутого результата. Для перехода от качественных характеристик к такого рода коэффициентам используются специальные шкалы. В оригинальных работах самого Гмошинского для построения таблиц используются пятибалльные шкалы. Так, коэффициент технической значимости принимает значения от 0,2 до 1,0 с шагом 0,2. Далее, с использованием полученных коэффициентов и каких-то стоимостных характеристик, получается денежная оценка изобретения или иного объекта исключительных прав. В условиях современной России те же идеи можно проследить в методиках оценки, разрабатываемых бывшими и действующими работниками Роспатента⁴³.

Метод Рейтинга/ранжирования включают следующие пять элементов:

1. Критерии оценки в баллах.
2. Система оценки в баллах.

⁴⁰ Гмошинский, 1966. Оценка инженерно-технической значимости и рентабельности изобретений. Вопросы изобретательства – 1966 – № 7 – С. 18-21.

⁴¹ Гмошинский, 1982. Инженерное прогнозирование. – М.: Энергиздат 1982. – 208 С.

⁴² Достаточно полный обзор этих методик приведен в диссертации (Макаров Д.М. 1999).

⁴³ Например, в (Орлова Н.С., Бромберг Г.В., Соловьева Г.М. 1999) эти подходы причудливо сочетаются с элементами доходного метода.

3. Шкала оценки в баллах.
4. Весовые коэффициенты.
5. Решающая таблица.

Критерии оценки в баллах

Примеры критериев, которые используются в стоимостных оценках при лицензировании технологий — размер рынка, наличие патентной охраны и стадия развития. Наличие патентной охраны может быть также важно при оценке технологии, используемой в инновационном проекте. С этой точки зрения сразу обнаруживается слабость уже упоминавшегося проекта «Вита», в котором изначально вообще отсутствуют какие-либо элементы, обеспеченные правовой охраной. При оценке товарных знаков используются другие критерии, в том числе важную роль играет выразительность товарного знака, степень его отличия от других возможных товарных знаков и т.д. Как легко заметить, знак ЕвроНо-ва этим критериям удовлетворяет. Во всяком случае, таково первое впечатление. Чтобы судить об этом профессионально, требуется специальная квалификация, поэтому соответствующую работу оценщик ИС не всегда делает сам. Ее лучше заказать профессионалам. Дальнейшее обсуждение полезных критериев дается ниже в этом разделе в секции, названной «Разработка критериев для использования Рейтинга/ранжирования в стоимостной оценке ИС».

Система оценки в баллах

Используется много различных систем оценки в баллах, и выбор одной из них — вопрос вкуса и опыта. Возможно, наиболее обычна пятибалльная система с отметками от 1 до 5 пунктов, где 5 — самая лучшая, 1 — самая плохая, а 3 эквивалентно состоянию прецедента или стандарту. Одно из несомненных достоинств такой системы — ее простота. Это также очень просто, как если имеются только два уровня «лучше» и два уровня «хуже», чем состояние прецедента.

Для любителей большего количества различий или уровней существует шкала от 1 до 7, иногда называемая Шкалой Ликкерта. Здесь 4 эквивалентно условию прецедента (ссылки), 5 — «лучше», 6 — «намного лучше» и 7 — «из ряда вон» (а для 3, 2, 1 наоборот), таким образом, разрешены три уровня «лучше» и три уровня «хуже». Для одержимых «точностью» есть возможность использовать шка-

лы от 0 до 10 и даже от 0 до 100 пунктов. Следует однако заметить, что такая «точность» обычно компенсируется принципиальной неточностью измерений, из которых получается оценка в баллах.

Люди с более развитым правым полушарием вообще склоняются к качественным оценкам. Самый простой из используемых подходов этого типа — Н/М/Л (high/medium/low, то есть, лучше, тот же самый или худший). Решение сводится к одному уровню лучше и хуже. При использовании такого подхода обычно используются символы «+» для «лучше», «++» для намного лучше, «=» для сопоставимых результатов. Аналогичная система обозначений для отрицательных признаков включает символы «-» для «хуже» и «—» для «намного хуже». Она дает тот же эффект в терминах уровней, что и шкалы от 1 до 5, но без введения в соблазн прикрепления к результату числового значения. В российской практике подведения итогов олимпиад или вступительных экзаменов в вузы чаще используется похожая, но все же несколько иная система обозначений. А именно, за полностью решенную задачу проверяющие ставят «+», за решенную с дефектом — «+-», за не совсем решенную — «-+» и за совсем не решенную — «-». Это позволяет, с одной стороны, относительно легко переходить от качественных оценок в виде плюсов и минусов к оценкам в баллах, с другой стороны, не торопиться с выставлением этих баллов, пока не ясна общая картина. То же имеет место при оценке ИС, однако вся система оценок обычно вертится вокруг некоторого эталона.

Существуют системы оценок с использованием цвета. Например⁴⁴, возможна такая система: зеленый для «лучше», синий для «намного лучше», желтый для «хуже» и красный для «намного хуже». Отсутствие цвета или белый цвет эквивалентны стандарту. Цвета могут применяться при представлении результатов или маленьким детям или руководству.

Существует некоторый произвол относительно выбора системы оценки в баллах, поэтому важно выбрать и приспособить для своих нужд одну какую-то систему. Полезность Рейтинга/ранжирования увеличивается с опытом и накоплением базы данных по предыдущим решениям. И наоборот, выбор шкалы по случаю обесценил бы метод. Хотя каждая система оценки в баллах имеет

⁴³ Пример для Crayola regressesives.

своих сторонников, ниже в этом разделе рекомендуется и иллюстрируется пятибалльная система с оценками от 1 до 5.

Шкалы оценки в баллах

Могут использоваться два типа шкал оценки в баллах: субъективный и объективный. При создании субъективной шкалы просто спрашивают эксперта или экспертную комиссию, чтобы рассмотреть описанное обстоятельство через «призму» каждого из критериев и приписать оценку в баллах, основанную на отобранной системе (то есть, от 1 до 5). Объективные шкалы могут быть созданы, когда получен достаточный опыт предсказания стоимостей, с использованием Рейтинг/ранжирования и сравнение таких предсказаний с фактическими результатами. После многочисленных опытов можно оценить (или в некоторых случаях выводить) числовые шкалы. Когда могут быть созданы выведенные шкалы, они обычно известны как коэффициенты влияния. Можно использовать смесь субъективных и объективных шкал для любой данной стоимостной оценки методом Рейтинга/ранжирования.

Когда используются субъективные шкалы, должна быть создана экспертная комиссия в каком-то виде. Введение такой комиссии требует некоторого обдумывания и планирования. Если число людей в комиссии мало, скажем от двух до четырех, то комиссии предпочитают работать скорее в соответствии с консенсусом, чем с голосованием. Комиссия работает лучше всего, когда все стороны находятся в пределах одной комнаты и участвуют в активном обсуждении и дебатах перед предложением оценки в баллах и достижением согласия. Если вовлечено большое количество людей, то лучше работают голосование и усреднение. В таких случаях бывает трудно собрать всех в одном месте и в одно время, чтобы все слышали все мнения и дебаты. Однако при дистанционном голосовании вполне возможно и даже вероятно, что голосующие не будут рассматривать важные аспекты некоторых вопросов, отвлекаясь на вопросы о весах, чтобы присоединить свой голос к одной из групп. Иногда политическая потребность требует более широкого обсуждения. Принятие решений в больших группах было предметом многих исследований, хотя не известно ни одного исследования в контексте стоимостной оценки ИС. Рекомендательный подход предполагает комиссию от трех до пяти человек, по край-

ней мере, половина которых (два или три) — регулярные участники таких процессов стоимостной оценки, а остальные являются необходимыми для баланса экспертами и правообладателями. Оптимальный результат — взвешенное мнение регулярных участников, дополненное мнением экспертов и правообладателей.

Весовые коэффициенты

Весовой коэффициент используется как средство назначения более высокой важности некоторым критериям и более низкой важности другим. Например, в методике, применяемой фирмой Interbrand, используется 7 критериев с различными весовыми коэффициентами, выраженными в процентах, а именно:

Лидерство	-	25%
Стабильность	-	15%
Рынок	-	10%
Интернациональность	-	25%
Модность	-	10%
Поддержка	-	10%
Защита	-	5%
Итого в сумме	-	100%

Точно так же можно было выбирать 10 критериев, которые будут разыграны, и считать, что один специфический критерий (скажем, размер рынка) вдвое важнее любого из девяти других; в этом случае предполагается удвоенная оценка в баллах для критерия размера рынка. Чего нужно тщательно избегать, так это неумышленного учета одной идеи или критерия много раз. Такое могло бы случиться, если одним критерием был бы «размер рынка», другим — «ожидаемые продажи», еще одним — «вероятность использования для других приложений» и, наконец, еще одним — «вероятность продаж в других странах»; это эквивалентно четырехкратной оценке в баллах «размера рынка».

Решающая Таблица

Конечный результат процесса Рейтинга/ранжирования — столбец необработанных оценок в баллах, выставленных экспертом (-ами) рядом с каждым критерием, который надо умножить на соответствующую весовую добавку, чтобы получить взвешенную

оценку в баллах, и затем все взвешенные оценки в баллах сложить, чтобы определить рейтинговую/ранжированную оценку в баллах. Для удобства рейтинговая/ранжированная оценка в баллах часто нормализована так, чтобы, например, для системы оценки в баллах от 1 до 5 «средняя» оценка в баллах выдала бы «3.00». Нормализация просто делает интерпретацию проще.

В конечном счете, проблема сводится к тому, как следует представлять результат, чтобы он был полезен при стоимостной оценке. Для этого полезно посмотреть, что именно получается методом Рейтинга/ранжирования. В каком-то смысле мы можем визуализировать процесс как создание «отраслевого стандарта». Метод требует сопоставимого соглашения или прецедента либо кластера соглашений для оценки в баллах, потому что каждая оценка в баллах всегда находится в контексте прецедента. Сопоставимая сделка могла быть совершена с одной определенной технологией, условия лицензирования которой известны, или с совокупностью связанных (в смысле принадлежности к одной категории) лицензированных технологий. В действительности, этот метод предполагает, что оцениваемая технология «принадлежит» категории сопоставимой сделки. Оценка в баллах и вычисления — средства создания качественного или стоимостного отличия от сопоставимой сделки.

Возможно, на первоначальном уровне этот подход кажется настолько специальным и настолько подверженным намеренным и неумышленным смещениям, что его осуществление является бессмысленным. Однако именно этим способом приходится принимать решения во многих крайне сложных ситуациях. В лицензионной торговле такие вопросы возникают постоянно.

Имеются некоторые причины, почему метод Рейтинга/ранжирования используется и ценится:

1. Он заставляет готовиться к переговорам, обдумывая основные факторы, которые формируют стоимость лицензирования.
2. Он облегчает обсуждение стоимостной оценки с другими экспертами, поскольку вынуждает сосредоточиться на ключевых компонентах стоимости и на том, что известно (и не известно) и хорошо (и не хорошо) относительно обсуждаемой технологии.
3. Он может применяться в объяснении правообладателям и неспециалистам, как была получена стоимостная оценка.

4. С опытом ценность метода увеличивается. По мере накопления результатов и опыта с использованием Метода Рейтинга/ранжирования этот метод позволяет делать все более проницательные сравнения. Метод становится инструментом для создания и хранения своего собственного опыта лицензирования.
5. Он удобен в использовании, а при хорошем наборе эталонных тестов и соответствующих критериев может выдавать полезные результаты.
6. При всей его субъективности, это — инструмент в комплекте инструментов профессионала лицензирования, и никакой инструмент не должен игнорироваться (в этом отношении он дополняет методы, основанные на доходном подходе).
7. Он может вести к стратегиям увеличения стоимости технологии, идентифицируя упущенные важные компоненты потенциальной сделки, или сокращения риска (неопределенности) путем дальнейших исследований или запросом, чтобы улучшить низкую оценку в баллах относительно специфического критерия.
8. В течение или после переговоров, уже законченная стоимостная оценка методом Рейтинга/ранжирования может быть полезна при оценке потребности в переоценке.

2.2.2. Разработка критериев для использования Рейтинга/ранжирования

Один из критических шагов в использовании метода Рейтинга/ранжирования — выбор подходящих критериев. Подобно другим аспектам этого метода, идентификация таких критериев — вопрос суждения. Считается⁴⁵, что для эффективности метода необходимо, по крайней мере, пять критериев. На практике их может быть меньше или гораздо больше, причем в разных предметных областях и разных странах набор критериев может быть разным. В методиках стоимостной оценки промышленной собственности, разрабатываемых бывшими работниками Государственного комитета по изобретениям СССР, обычно используются три критерия: степень достижения результата; сложность решаемой задачи;

⁴⁵ См.: Разгайтис.

новизна⁴⁶. Компания Interbrand, как уже говорилось выше, использует для оценки силы товарных знаков набор из семи критериев: (1) лидерство; (2) стабильность; (3) рынок; (4) интернациональность; (5) модность; (6) поддержка; (7) надежность защиты. Для оценки лицензий на технологии в США большой популярностью пользуется набор из 15 критериев, получивших название «Факторы Тихой Джорджии»⁴⁷ по названию одноименной фирмы. Эти критерии были разработаны для определения обоснованной ставки роялти в ходе судебного разбирательства между Georgia-Pacific Corporation и U.S. Plywood Corporation⁴⁸. Затем эти критерии широко обсуждались в профессиональной среде. Ниже они приведены в стандартном порядке⁴⁹.

1. Роялти, полученные патентообладателем при продаже лицензий на основе патента, фигурирующего в иске, подтверждающие или имеющие тенденцию подтверждать установленные роялти.
2. Ставки роялти, выплаченные лицензиатом при использовании других патентов, сопоставимых с патентом, фигурирующим в иске.
3. Характер и сфера действия лицензии, как исключительной или неисключительной; или как с ограничениями или без ограничений в терминах территории или относительно того, кому может быть продан изготовленный продукт.
4. Установленная политика лицензиара и программа маркетинга по поддержке его патентной монополии, не разрешающая другим использовать изобретение или предоставляя лицензии при специальных условиях, предназначенных, чтобы сохранить эту монополию.
5. Коммерческие отношения между лицензиаром и лицензиатом, типа, являются ли они конкурентами на той же самой территории в той же самой специализации бизнеса; или они — изобретатель и содействующее лицо.
6. Эффект от продажи патентованной специальной продукции в продвижении продаж других продуктов лицензиата; стоимость изобретения для существующего использования лицензиаром в

⁴⁶ См., например: *Бромберг Г.В., Хин В.Ю., Лынный Н.В.* Рекомендации по определению стоимости промышленной собственности. — М.: НПО «ПОИСК», 1993; а также другие работы тех же авторов.

⁴⁷ Georgia-Pacific Corporation.

⁴⁸ Американская фанерная корпорация.

⁴⁹ Там же.

- качестве генератора продаж его непатентованных продуктов; и протяженность таких производных или сопутствующих продаж.
7. Срок действия патента и срок лицензии.
 8. Установленная доходность продукта, изготовленного на основе патента; его коммерческий успех; его текущая популярность.
 9. Полезность и преимущества владения патентом на старые режимы или устройства, если такие есть в наличии, при использовании для разработки подобных результатов.
 10. Природа патентованного изобретения; характер его коммерческого воплощения, как лицензиар им владеет и использует его в производстве; выгоды для тех, кто использовал изобретение.
 11. Степень, в которой нарушитель исключительных прав использовал изобретение; какое-то доказательное свидетельство ценности того использования.
 12. Часть прибыли или продажной цены, которая может считаться обычной в данном бизнесе или в сопоставимых бизнесах, чтобы учесть пользу от изобретения или аналогичных изобретений.
 13. Часть реализуемой прибыли, которую нужно приписать к изобретению в отличие от непатентованных элементов, производственного процесса, деловых рисков или существенных улучшений или усовершенствований, добавленных нарушителем исключительных прав.
 14. Заверенные мнения квалифицированных экспертов.
 15. Роялти, которые лицензиар (типа патентообладателя) и лицензиат (типа нарушителя исключительных прав) согласовали бы, если бы оба разумно и добровольно пытались достигнуть соглашения; то есть количество денег, которое благоразумный лицензиат, желающий с выгодой получить лицензию для производства и продажи специфического продукта (или услуги), воплощающего патентованное изобретение, готов выплачивать как роялти и все же иметь возможность для получения разумной прибыли, а благоразумный патентообладатель, желающий предоставить лицензию, счел бы приемлемыми.

Следует заметить, что не все перечисленные критерии имеют непосредственное отношение к методу Рейтинга/ранжирования. Так, факторы 1 и 3 имеют отношение скорее к отраслевым стандартам. Факторы 12 и 13 гораздо большее значение имеют

для доходных методов, чем для метода Рейтинга/ранжирования, а фактор 15 представляет собой скорее определение рыночной стоимости лицензии, чем критерий оценки. Тем не менее, остальные 10 из перечисленных факторов в совокупности достаточно полно характеризуют условия продажи конкретной лицензии. В таблице 2.2.1. приведены частоты, с которыми те или иные факторы используются в зарубежной (преимущественно американской) практике лицензирования технологий.

Важность фактора	Внутренние лицензии	Внешние лицензии
1. Характер охраны	4.3	4.2
2. Полезность сверх старого	4.2	4.2
3. Сфера исключительности	4.1	4.1
4. Ожидаемая прибыль лицензиата	3.0	3.4
5. Коммерческий успех	3.7	3.7
6. Ограничения территории	3.7	3.5
7. Ставки сопоставимых лицензий	3.6	3.7
8. Срок действия правовой охраны	3.3	3.1
9. Ожидаемая прибыль лицензиаров	2.6	3.1
10. Коммерческие отношения	2.6	3.6
11. Сопутствующие продажи	2.1	2.1

Таблица 2.2.1.

Существуют гораздо более полные наборы факторов, влияющих на ставку роялти. Однако если ограничиться только пятью наиболее важными критериями для многих ситуаций лицензирования, то следует выделить следующие:

1. Предполагаемый достижимый размер рынка и полную разность между себестоимостью и продажной ценой продукта. Вместе эти два фактора определяют операционный доход (ЕВИТ), который имеет очень сильное влияние на стоимость лицензии.

2. Наличие и надежность правовой охраны (патенты, коммерческая тайна, авторские права и товарные знаки). Для исключительной лицензии, этот критерий играет особенно важную роль в создании уникальных охраноспособных продуктов (и, таким об-

разом, более высокой маржи). Для неисключительных лицензий покупатели также рассматривают этот критерий, потому что сила охраны определяет, что они были бы должны делать без лицензионного соглашения.

3. Область действия правовой охраны. Например, важно знать область, в которой даже в случае сильного патента можно работать вне границ притязаний, скажем, удорожание или штраф составляют только 1%; очевидно, такая ситуация понизила бы стоимость лицензии по сравнению с обстоятельством, где такой штраф был 100%, или операция была практически невозможна.

4. Стадия развития. Этот критерий охватывает три взаимосвязанные проблемы: Как долго лицензированное изобретение не будет производить прибыль? Сколько дополнительных инвестиций должно быть сделано до коммерческого введения? Каков полный риск развития?

5. Рыночная среда. Любое изобретение, разработанное для коммерции, вводится в некоторую деловую среду. Является ли этот рынок растущим (или нет)? Имеются ли сильные и активные конкуренты? Существуют ли каналы поставки или надо будет создавать полностью новую инфраструктуру (например, чтобы создавать стоимость на базе технологии сжигания водорода в автомобильных двигателях, необходимы водородные «газовые» станции и т.д.).

Выбор определенных критериев, системы оценки в баллах и надбавки должен быть настроен для специфической отрасли, в которой делается стоимостная оценка. Таким образом, в методе Рейтинга/ранжирования имеется много уровней, требующих экспертного суждения, к их числу относятся:

- Выбор эталонного соглашения или категории соглашений.
- Выбор критериев, которые нужно использовать.
- Система оценки в баллах (выбор шкал).
- Выбор весовых коэффициентов для каждого используемого критерия, чтобы умножить необработанные оценки в баллах.
- Интерпретация результата (обсуждается ниже в этой главе).

Это может умерить энтузиазм. Все же, с опытом и помощью экспертов внутри и вне организации этот метод может быть очень полезен.

2.2.3. Примеры применения метода Рейтинга/ранжирования

Рассмотрим условный пример, где некто пытается оценивать новое лазерное устройство для оптической связи. На первом шаге нужно найти либо отдельное «сопоставимое» лицензионное соглашение, либо группу соглашений, касающихся аналогичных устройств, или к которой данное лицензионное соглашение в каком-то смысле «принадлежит». Можно провести поиск опубликованной информации, связаться по сети с коллегами и/или нанять консультантов, создавших базы данных лицензионных соглашений или имеющих опыт обнаружения сопоставимых соглашений. В любом случае, чтобы начать оценку, нужно найти, по крайней мере, одно «сопоставимое» соглашение.

Для этого примера предположим, что в результате поиска найден превосходный прецедент для сопоставления: была найдена другая технология создания сопоставимого лазерного устройства. Заключено лицензионное соглашение на ее использование с предоплатой \$1 миллион и роялти 5 процентов от продажной цены полного лазерного устройства, без прав на усовершенствования, при отсутствии возвратного лицензирования и других существенных финансовых факторов. Далее, предположим, что отобраны критерии, как показано в Таблице 2.2.2.

	Вес (1–3)	Баллы (1–5)	Взвешенные баллы
1. Размер рынка	2	3	6
2. Маржа продукта	3	5	15
3. Защищенность	2	4	8
4. Область правовой охраны	3	3	9
5. Стадия развития	3	2	6
6. Рыночная среда	1	3	3
	—	—	47

Таблица 2.2.2.

Как видно из таблицы, весовые коэффициенты могут принимать только три значения 1, 2 или 3. Согласно опыту и суждению экспертов для данного рынка факторы 2, 4 и 5 более важны, чем 1 и 3, а фактор 6 менее важен, чем любой из пяти других факторов.

Кроме того, была использована система оценки в баллах со шкалой от 1 до 5. Умножение оценки в баллах на весовой коэффициент определяет правый столбец, взвешенную оценку в баллах.

Складывая все взвешенные оценки в баллах, получим результат — 47. Однако результат должен быть масштабирован по сравнению с эталонным тестом с учетом всех весов. Если бы все оценки в баллах были равны «3», то полная взвешенная оценка в баллах составила бы 42 балла. Другими словами, оценивая представленную возможность в баллах по имеющейся шкале, можно сказать, что она лишь немного лучше, чем сопоставимая возможность. Ее оценка в баллах соответствует 3.36, если сопоставимую возможность оценивать как 3.

Попробуем теперь оценить по набору критериев товарный знак (точнее, комплект товарных знаков) Евро-Нова. Для этого вновь обратимся к набору из 7 критериев, применяемых фирмой Interbrand. Чтобы перевести веса в целые единицы (для сравнимости с предыдущим примером), возьмем 5% за 1.

	Вес (1–5)	Баллы (1–5)	Взвешенные баллы
1. Лидерство	5	3	15
2. Стабильность	3	4	12
3. Рынок	2	4	8
4. Интернациональность	5	2	10
5. Модность	2	5	10
6. Поддержка	2	3	6
7. Защита	1	5	5
	—	—	66

Таблица 2.2.3

Если бы все оценки были равны 3, полная взвешенная оценка была бы равна 60. Иначе говоря, полученная оценка в баллах равна 3.3, т.е. опять-таки немного лучше, чем удовлетворительно. Однако надо попробовать объяснить, почему именно такие оценки были проставлены и с кем мы пробовали соревноваться. Во-первых, следует обратить внимание, что самые большие веса имеют критерии «Лидерство» и «Интернациональность». Именно здесь мы не мо-

жем похвастаться особой силой. Компания «Евро-Нова» стабильно присутствует на рынке автоматических стиральных машин, но занимает на нем достаточно скромные позиции 11%, уступая компаниям Kandy (44%), Zanussi (29.9%), Electrolux (15.1%). Тем более знак нельзя пока считать признанным в международном масштабе. Это и предопределило довольно скромную оценку этим двум важнейшим показателям. Вместе с тем, нельзя не отметить, что согласно проведенному исследованию доля компании «Евро-Нова» на рынке автоматических стиральных машин за последний год заметно выросла, особенно в денежном выражении. Рост в штучном выражении с 7% до 11%, в денежном выражении с 10.1% до 14%. Знак Евро-Нова согласно проведенному исследованию вызывает четкие ассоциации с европейской валютой, которая находится на подъеме. Качество товаров, продававшихся под этим знаком, ни у кого не вызывало сомнений. Благодаря тому, что слово Евро-Нова искусственное, а заявки на получение свидетельств были поданы своевременно, обеспечена достаточно надежная защита знака. Соответственно, оценки по этим позициям высоки, но вес их среди критериев Interbrand относительно мал. Следует также заметить, что данная методика и набор критериев применяются к фирмам, которые претендуют на мировое лидерство, поэтому странно было бы видеть, если бы знаки достаточно скромной российской фирмы получили очень высокую оценку в баллах.

2.2.4. Проблемы интерпретации. От оценки в баллах к стоимости

В таблице 2.2.2 результат метода Рейтинга/ранжирования был по существу паритетным с эталонным тестом. А что если бы результат оказался намного выше? Предположим, что полная оценка в баллах была 4.0. Что стоит делать с таким значением?

Один из подходов состоит в том, чтобы делать простую линейную нормализацию с коэффициентом: $4.0/3.0=1.333$. Чтобы получить стоимостную оценку, надо умножить каждый из экономических показателей сопоставимого соглашения на 1.333. В данном примере, такой подход дал бы следующие показатели: рыночно обоснованный паушальный платеж \$1,333,333; рыночно обоснованная ставка роялти — 6.67%.

Возможность практического использования такого коэффициента как прямого множителя зависит от обоснованности предположения о линейной шкале. Действительно ли оценка в баллах 4.0 в сравнении с сопоставимой ссылкой 3.0 означает, что стоимостная оценка оцениваемой технологии составляет четыре третьих средней? Что тогда означала бы оценка в баллах 1.0? Здесь уместно вспомнить, что оценка в баллах «1» соответствует самому низкому из возможных результатов. В некотором смысле это «абсолютный ноль». Можно утверждать, что технология, получающая оценку 1.0, не стоит ничего, а вовсе не 33 процента от сопоставимой лицензии. С другой стороны, исходя из той же логики, лицензия с оценкой 5.0 могла стоить только на 67 процентов больше, чем сопоставимая лицензия. Это тоже абсурд, так как речь идет о какой-то фантастической технологии. Отсюда можно сделать вывод, что метод Рейтинга/ранжирования можно использовать при лицензировании технологий только при небольших отклонениях в оценках.

Относительно безопасно (в смысле получения нелепых результатов) использовать метод Рейтинга/ранжирования, рассматривая отдельно каждый критерий. Например, если удалось найти сопоставимое соглашение, в котором все параметры кроме одного почти не отличаются от параметров данного соглашения, но имеется различие только в показателях, определяющих операционный доход (ЕВИТ), скажем, в данном случае он в два раза меньше. Тогда можно ожидать, что соответствующая лицензия будет продана с паушальным платежом в два раза меньше. В рассматриваемом случае это \$500 000. Сумма роялти также предположительно уменьшится в два раза, но ставка роялти при этом может остаться неизменной. Впрочем, это зависит от того, что именно определяет уменьшение операционного дохода. Если причина в том, что в два раза меньше объем рынка, то ставка остается неизменной. Если в два раза меньше ожидаемая маржа, то ставка роялти должна быть уменьшена примерно в два раза.

Обычно метод Рейтинга/ранжирования хорошо работает в сочетании с доходными методами. Использовать его отдельно весьма рискованно. В частности следует иметь в виду, что он дает совершенно неадекватные оценки, когда какой-либо из ключевых факторов имеет фатальный недостаток. Например, если патентная охрана была безвозвратно потеряна и не имеется никаких дру-

гих форм охраны, то ценность лицензии становится равной нулю. Но метод Рейтинга/ранжирования не может дать такую оценку в принципе. Действуя в соответствии с этим методом, можно получить вводящий в заблуждение результат, оценив соответствующий фактор значением «1». Для этой ситуации необходима некоторая модификация подхода. Один из путей состоит в том, чтобы умножать оценки в баллах, а не складывать их. Именно этот подход применяется во многих российских методиках. Все же основной альтернативный подход состоит в том, чтобы не использовать метод Рейтинга/ранжирования в таких ситуациях.

2.2.5. Заключительные замечания

Из всех методов, рассматриваемых в этой книге, метод Рейтинга/ранжирования наиболее откровенно субъективен. Однако если рассуждать трезво, все методы стоимостной оценки содержат некоторую степень субъективности, так как имеют дело с непостижимым будущим.

Метод Рейтинга/ранжирования работает лучше всего, когда он опирается на систематизацию и применяется комиссией с постоянным составом участников. Этому очень помогает обратная связь от фактических полученных стоимостных показателей (благоприятных и не очень) к суждениям. Большая организация с непрерывным опытом лицензирования через какое-то время может развить очень мощный набор инструментальных средств, предоставляя возможности для применения экспертной комиссией.

Поскольку применение метода Рейтинга/ранжирования должно соответствовать факту и специфике содержания, невозможно идентифицировать универсум критериев, которые могут применяться во всех обстоятельствах.

Метод обладает тремя важными достоинствами: (1) он непосредственно связывается с рыночной стоимостью, характеризуя различия; (2) он обеспечивает полезную подготовку к маркетингу и переговорам, привлекая внимание к сильным сторонам и слабостям; (3) он же — полезный способ защиты стоимостной оценки и всего процесса перед начальством или клиентом.

В следующем разделе мы рассмотрим другую мощную методику: использование правил Бегунка. Во многих отношениях этот

метод будет основан на субъективном суждении, потому что «правила» — это руководящие принципы и должны применяться от случая к случаю. В этом отношении метод Рейтинга/ранжирования будет применяться также в следующем разделе.

2.3. Правила Бегунка для определения стоимостной оценки

В этом разделе рассматривается подход к использованию рыночных данных при оценке технологий, известный под общим названием «правила Бегунка». В центре внимания будут идентификация и использование подходящего рыночно обоснованного «правила Бегунка» как инструмента оценки стоимости.

Термин «правило Бегунка» введен, чтобы означать полезное руководство для принятия решений, основанных на многочисленных опытах. Простой пример, используемый прилежными студентами первокурсниками: два часа самоподготовки на каждый час аудиторных занятий. Почти в каждой житейской ситуации имеются аналогичные правила, которые служат как полезные упрощения сложных явлений и стратегий поведения. Они имеют тенденцию быть скорее разумными приближениями, чем непреклонными законами, так что термин «правила» к ним не всегда подходит. Вероятно, лучше здесь подошел бы термин «руководящие принципы», поскольку оно более точно отражает идею метода.

Правила Бегунка близко связаны с более «научной» идеей, известной как эвристика. Используемая здесь идея эвристики — желание развить простой принцип стоимостной оценки, который может удобно и быстро применяться ко многим различным типам определенных ситуаций, причем такой, который может гибко применяться к публично доступным данным. Происхождение такой идеи основано на убеждении, что переговоры между заинтересованными покупателями и продавцами часто основаны на некотором рациональном принципе, который может быть обнаружен и применен в других похожих ситуациях.

Наиболее известное правило Бегунка для стоимостной оценки при лицензировании известно как «Правило 25 процентов» или «Правило от 25 до 33 процентов». В этом разделе Правило 25 процентов будет определено, также будет проанализировано объяснение, стоящее за правилом, и будут рассмотрены определенные

примеры. Также будут обсуждены ситуации, которые требуют иных значений, чем 25 процентов.

2.3.1. Основы правил Бегунка

Идея, лежащая в основе правила Бегунка при стоимостной оценке, состоит в том, что полная стоимость, созданная благодаря сделке (лицензии), должна быть справедливо распределена между продавцом и покупателем лицензии. Об этой стоимости можно также думать как о Собственном капитале Сделки⁵⁰.

Соглашение, достигнутое заинтересованными продавцом и покупателем, следует рассматривать как событие, создающее стоимость. Отвлекаясь на момент от рассмотрения, кто какую часть созданной стоимости получает, важно признать, что сделка обязательно создает ожидание выгоды. Если бы было не так, ни покупатель, ни продавец не пожелали бы вступать в соглашение. (Сейчас мы не будем рассматривать случай ненамеренного лицензирования, например, в урегулировании судебного преследования, где несправедливо реализованная выгода повторно распределяется между сторонами).

Как «Собственный капитал Сделки» определен правилами Бегунка?

Возникает вопрос: существует ли общее наблюдение (или правило Бегунка), которое может быть сделано относительно того, как продавцы и покупатели предположительно достигают соглашения по разделу полученной выгоды? Можно не рассматривать очевидные случаи, где или покупатель или продавец требует все себе. Мы рассматриваем значения, при которых продавец получит больше, чем 0 процентов и меньше, чем 100 процентов от полной выгоды, следующей из сделки. Хорошо ли, если это приблизительно 50 процентов, т.е. продавец и покупатель делят выгоду 50:50? За исключением некоторых необычных обстоятельств так случается редко. Чтобы понимать причины этого, полезно анализировать четыре элемента, стоящие за идеей правила Бегунка.

- Полная стоимость (или выгода).
- Пропорциональное распределение (разбиение).

⁵⁰ Deal Equity.

- Инвестиция.
- Риск.

Полная стоимость

В результате сделки покупатель сможет производить продукты или услуги, которые создадут поток доходов. В дальнейшем предполагается, что «покупатель» лицензии становится «продавцом» продуктов, сделанных по технологии. Именно он получает все доходы от всех продаж, часть которых затем должна быть перераспределена между ним и лицензиаром/продавцом. Вообще говоря, распределяемый доход будет получен постепенно в течение многих лет.

Пропорциональное распределение

Второй элемент — пропорциональное распределение или, в разговорных терминах, разбиение. Это — основа правила Бегунка в применении к стоимостной оценке. Для Правила 25 процентов, пропорциональное распределение — 25 процентов от полной выгоды лицензиару и 75 процентов лицензиату. Это специфическое значение кажется произвольным и ведет к логичному вопросу: почему именно 25 процентов? Пока утверждается лишь то, что достаточно много покупателей и продавцов полагают это специфическое значение справедливым, что оно превратилось в обычно используемое руководство; более глубокое обсуждение этой проблемы будет иметь место позже.

Инвестиция

Третий элемент инвестиционный. Лицензиар сделал инвестицию, чтобы привести технологию к ее текущему состоянию. Начиная из этого состояния, лицензиат в одиночку или, в некоторых обстоятельствах, с участием лицензиара должен сделать последующие инвестиции, чтобы создать продукт и бизнес. Когда две стороны, создающие бизнес, начинают в том же самом пункте, обычно награда распределяется тем же самым способом, как полная инвестиция: кто делает большую работу, тот получает большую часть награды. Этот принцип универсален. Поскольку в сделке лицензирования две стороны по определению не начинали в том же самом пункте, был период, когда только лицензиар

вкладывал капитал и будет период, когда только лицензиат вкладывает капитал. В дополнение к различному выбору времени инвестиций величина инвестиций почти наверняка тоже будет различной, как и риск, сопутствующий таким инвестициям. Поэтому не должно быть неожиданностью, что разбиение 50:50 случается редко.

Риск

Вышеупомянутое соображение приводит нас к четвертому и заключительному элементу: риску. Не все инвестиции заслуживают одинаковую отдачу. Хотя этот принцип будет подробнее исследован в следующей главе, здесь уместно отметить, что более высокий инвестиционный риск, который обычно несет лицензиар, заслуживает большую отдачу в пропорции к величине такой инвестиции, чем более низкие инвестиционные риски, которые будет нести лицензиат, если все другие факторы те же самые. Большинство проектов новых технологий, начинающихся с концепции, заканчиваются неудачей. Хотя неудача может происходить на любой стадии, в том числе после выхода продукта на рынок, хорошо известно, что норма непредвиденных последствий от новых идей наиболее высока в течение научно-исследовательской стадии, которая обычно предшествует лицензированию.

Практическое применение Правила 25 процентов

Чтобы воспользоваться каким-либо правилом Бегунка для стоимостной оценки, нужно иметь способ, которым и покупатель и продавец могут вычислять первые два элемента: выгоду (созданную стоимость) и пропорциональное распределение. Вообще говоря, есть два пути появления «выгоды»: экономия затрат и дополнительный доход. Вариант с экономией затрат реализуется тогда, когда лицензированная технология позволяет покупателю сделать продукт или обеспечивать обслуживание более дешево, чем без технологии. В случае дополнительного дохода покупатель должен иметь возможность получать больше за сделанный продукт (потому что он имеет некоторое новое преимущество в результате обладания лицензированной технологией) или создаст полностью новый продукт или даже категорию продукта. Мы сначала рассмотрим вариант с экономией затрат.

Вариант Правила 25 процентов с экономией затрат

Хотя вариант экономии затрат встречается реже, чем вариант дополнительного дохода, он проще для понимания и применения. Поэтому именно он будет представлен первым.

Рассмотрим продавца (лицензиара), предлагающего лицензировать технологию, которая позволит лицензиату использовать производственный (или какой-то иной деловой процесс) с более низкими затратами. Для простоты предположим, что и продавец, и покупатель согласны в оценке суммарной выгоды от сделки, оба считают потенциальную экономию от применения лицензируемой технологии лицензиатом равной \$100 на единицу продукции.

Если временно забыть о проблеме паушального платежа или других форм компенсации, отличных от роялти, то каким должно быть предполагаемое равноправное пропорциональное распределение этих \$100 экономии? Если лицензиар приводит доводы в пользу получения 100 процентов от \$100 выгоды с каждой произведенной единицы продукции, лицензиат справедливо укажет на нулевой (или негативный) стимул вводить технологию. Аналогично, если лицензиат приводит доводы в пользу сохранения полной экономии, исчезает стимул для лицензиара. Что касается разбивки экономии 50:50, то с точки зрения лицензиата оно вряд ли будет казаться разумным, так как обычно имеются многочисленные затраты, которые несет только лицензиат:

- Создание технологии, полностью технически готовой к производству.
- Покупка, установка и апробация набора производственных инструментов.
- Создание образца и пробная реализация.
- Создание и поддержание запаса готовых изделий.
- Создание специализированных продуктов под конкретные требования клиента.
- Маркетинг продукта (рекламные объявления, совместные материалы, торговые показы).
- Продажа продукта (продавцы, обработка заказов и т.д.).
- Отгрузка и распределение продукта (складирование, переупорядочение).
- Обработка возвратов и компенсация.

- Сбор оплаты (именно это вызывает «дебиторскую задолженность»).
- Выполнение и предоставление отчетности, выплаты роялти.

Если бы две стороны решили входить в бизнес и делить прибыль 50:50, следовало бы ожидать, что они аналогично разбили бы 50:50 все инвестиции, подверженность риску и ежедневную работу, чтобы сделать бизнес успешным. В вышеупомянутом примере лицензирования совершенно естественно рассмотреть действия лицензиара и лицензиата как вход в бизнес, чтобы произвести \$100 выгоды с каждой единицы продукции. Если рассматривать сделку в таком ключе, то можно ли считать вклады лицензиара и лицензиата в создание новых \$100 на единицу продукции равными? В большинстве случаев ситуация такова, что покупателю приходится вкладывать больше, чем продавцу в эти \$100 от реализации. (Позже в этой главе, будут рассматриваться обстоятельства, где продавец заслуживает 50 процентов или даже больше, но такие ситуации не являются обычными.)

Согласно правилу 25 процентов справедливое распределение \$100 экономии — \$25 продавцу и \$75 покупателю. Таким образом, в этом простом примере ставка роялти должна быть \$25 на единицу производимой продукции, с некоторыми условиями, позволяющими учесть эффекты инфляции и, возможно, изменения выгоды от экономии через какое-то время.

Перед дальнейшим продвижением в использовании Правила 25 процентов полезно обдумать объяснение для конкретного пропорционального распределения 25:75. Далее следуют шесть различных способов объяснить, почему это пропорциональное распределение могло быть воспринято как справедливое по отношению и к продавцу, и к покупателю.

Простейшее объяснение: «Это так потому, что так принято»

Самый простой способ смотреть на Правило 25 процентов как на данность, просто говорить, что это то конкретное пропорциональное распределение, на которое многочисленные продавцы и покупатели согласились или, кажется, соглашаются во многих различных сделках, и здесь нет ничего больше, достойного изучения и размышления. Эта позиция — в точности то, что технические аналитики иногда называют «эльфами», глядя на акции и весь фондовый рынок, они говорят: «рынок подсказал ...».

Объяснение с позиции действующего предприятия

Существует длинный список перечисленных выше деловых процессов, которые покупатель должен освоить и применить, чтобы реализовать выгоду от технологии. Многие, если не все эти процессы можно рассматривать как производственные активы, которые покупатель создал до сделки, и которые надо усилить, чтобы извлечь стоимость из технологии. Тогда Правило 25 процентов утверждает, что 75 процентов работы, которая должна быть сделана, чтобы пройти путь от необработанной идеи до наличности клиента, будет сделано лицензиатом, использующим обширные производственные активы, которые он уже имеет и независимо развивает, но эти активы также необходимы для коммерциализации данной технологии.

Объяснение с позиции Золотого правила

В известной и легко воспринимаемой перефразировке Золотого правила — «Правила создает тот, кто имеет золото» — проглядывает то, что во многих сделках заинтересованный покупатель может применить в сделке сильный рычаг, именуемый ликвидностью. Это правило универсально, потому что имеется гораздо больше товаров, услуг и технологий, ищущих покупателей, чем наоборот, покупателей, ищущих товары, услуги и технологии. Деньги в руке покупателя легко поддаются преобразованию в самые различные виды активов и возможностей. При такой перспективе сделка должна быть очень привлекательной для лицензиата, иначе он найдет другое место для своих инвестиций. Эта перспектива подсказывает, что потенциальные лицензиаты будут искать возможности там, где они могут реализовать большую выгоду для себя. Они будут выбирать, пока не найдут подходящую возможность. Например, если лицензиат рассматривает данную технологию (План А) и альтернативу (План В), причем лицензиар Плана А настаивает на распределении будущей выгоды 50:50, а лицензиар Плана В согласится на распределение 25:75, то лицензиат не будет испытывать никакой трудности в решении, с кем иметь дело (все другие факторы предполагаются сходными).

Объяснение с позиции 3-кратного стимула

Покупатели имеют тенденцию включать многократные окупаемости в принятие своих решений. Покупатели (в бизнесе) думают в

терминах многократной отдачи каждого своего платежа. Чем более сложны обстоятельства, более неясный выбор времени и вероятность отдачи, тем выше требуемая кратность, чтобы совершение сделки имело смысл. В других контекстах наблюдалась убежденность покупателей, что они заслуживают выгоду, по крайней мере, приблизительно в три раза превосходящую затраты, необходимые для ее получения (хотя авторы не знают какого-либо формального исследования этого явления). Однако в разнообразных постановках наблюдалось, что для стимулирования покупателей к продолжению проектов они должны быть убеждены (хотя бы только на интуитивном уровне) в 3-кратной отдаче на непосредственные затраты в предположении, что все идет согласно плану. Применительно к этому контексту обязательство выплачивать эквивалент роялти 25% от экономии затрат — это просто другой способ сказать, что покупатель трижды возвращает то, что ему приходится отдавать в качестве платы с каждой единицы производимой продукции.

Объяснение с позиции одной четверти Пути

Еще один способ объяснить Правило 25 процентов состоит в том, чтобы рассматривать «технологию» как часть Пути к конечному продукту. В такой интерпретации технология — только четвертая часть Пути. Можно утверждать, что создание технологии для производства нового продукта или услуги — один большой шаг. Придание ей технологичности — второй большой шаг. Третий и четвертый шаги от этой позиции — производство и продажа продукта. Поэтому создание технологии — один из четырех больших шагов в коммерциализацию, и отсюда получается одна четверть или 25 процентов от выгоды. Аргументом в пользу Правила 33 Процентов является то, что технология уже выполнила часть производственного компонента. Поэтому производство и продажа — два больших шага из трех, так что «технология» — это фактически треть пути.

Объяснение с позиций отчислений для проведения R&D

О технологии можно рассуждать как о «продукции» исследовательских (R&D) организаций. Когда технологию разрабатывает собственный исследовательский (R&D) отдел компании, ее передача в производство обычно не предполагает лицензий и роялти, выплачиваемых производственной группой или соответствующим де-

ловым модулем, который вводит технологию в коммерцию. Однако большинство американских фирм выделяют на проведение R&D некоторый фиксированный процент от объема реализации продукции, т.е. можно говорить об отчислениях на R&D, которые делают все производственные подразделения компании. Процент таких отчислений определяется отраслевыми нормами и учетной политикой самой компании. При этом технологические лидеры обычно отчисляют больший процент, остальные компании — несколько меньший. Еженедельник «Бизнес Вик» имел обыкновение публиковать ежегодный «R&D Счет очков». «Агрегат предпринимательской деятельности» по «Бизнес Вик» охватывает публичные компании с ежегодными продажами, превышающими \$75 миллионов и расходами на R&D не менее, чем \$1 миллион. Исходя из данных, публикуемых в этих обзорах, можно просчитать среднее отношение расходов на R&D к прибыли для американских компаний.

Например, в 1993 году общий объем годовых расходов на R&D был равен \$83 миллиардам, а прибыль до обложения налогом — \$129 миллиардам. Используя из предположения, что R&D обычно проводится ради отдаленной выгоды, можно считать, что все расходы на R&D можно добавить к прибыли текущего года, увеличив ее до \$212.52 миллиардов. Другими словами, в совокупности все компании, попавшие в отчет, тратили \$83 миллиарда из \$212 миллиардов их ожидаемой полной прибыли на перспективу будущих экономических выгод. Отношение \$83 миллиарда к \$212 миллиардам — 0,39, т.е. 39 процентов. Отсюда можно сделать вывод, что компании в среднем следовали Правилу 39 Процентов. Однако компании делали так, поскольку имели ожидания, что расход на R&D в текущем году обещает увеличить ежегодную прибыль после коммерциализации R&D. Поэтому, в терминах ожидаемой выгоды, «R&D Правило» фактически было меньше, чем 39 процентов. Также некоторые из R&D были в действительности вынужденными, например, с целью выполнить инструкции по охране окружающей среды; т.е. не все траты по этой графе надо учитывать. Если принять во внимание еще и это, то отношение затрат на R&D к прибыли еще несколько уменьшается. Не прибегая к исследованиям, можно предположить, что компании хотят тратить на приобретение плодов своих собственных R&D отделов где-то в диапазоне от 25 до 33 процентов прибыли. Рассмотрим теперь другой

путь решения тех же задач. Если бы все технологии, произведенные имеющимся R&D отделом, могла обеспечивать внешняя организация, менеджмент был бы готов выплачивать такой внешней организации приблизительно от 25 до 33 процентов от прибыли компании (или меньше!) и находиться в той же самой финансовой ситуации, как при финансировании собственных R&D.

Перспективы Правила 25 процентов

Независимо от обоснованности или весомости предыдущих объяснений, фактом является то, что «Правило 25 процентов» и стоящая за ним идея широко признана в лицензионном сообществе. Они появляются почти в каждой статье по стоимостной оценке. Это правило неоднократно цитировалось в судебных разбирательствах как общепринятое. История этого правила очень длинна и запутана, прояснить ее истоки не представляется возможным.

Однако важно обратить внимание, что имеются другие точки зрения. Лицензиаты могут доказывать, особенно когда имеют дело с очень свежей, спекулятивной технологией, что 25 процентов просто слишком много, чтобы иметь деловой смысл. Обоснование состоит в следующем: (1) продавец не довел технологию даже до конца R&D стадии; и/или (2) затраты (и риск) прохода через «реализуемость производства» огромны (особенно по сравнению с R&D); и/или, (3) велики затраты (и риск) маркетинга и продаж; и/или, (4) если принять Правило 25 процентов, то маржа будет слишком низкой для конкурентоспособного бизнеса и не обеспечит доходность. Чистым результатом такой аргументации может быть предложение лицензиата отчислять лицензиару определенный процент, но меньше, чем 25 процентов.

С другой стороны, лицензиары в некоторых обстоятельствах могут доказывать, что: (1) эта технология готова к производству (или почти готова); и/или (2) нет почти никаких предельных издержек или рисков в маркетинге и продажах; и/или (3) есть или будет очень высокая маржа (высокая доходность) бизнеса на взрывающемся рынке. Чистый результат этой точки зрения может быть предложением, которое отражает разбиение 33 процентов или даже выше.

Ключевой пункт — те самые 25 процентов и реже 33 процента, появляется здесь как обычно цитируемое число, которое кажется полезным на многих переговорах. Однако этот принцип не есть

твердое «правило», несмотря на использование слова «правило» рядом со словами «25 процентов». Должны быть проанализированы конкретные обстоятельства каждой стоимостной оценки, чтобы определить, заслуживает ли она большей, той же самой или меньшей доли, чем заданная Правилom 25 процентов. Полезный инструмент для проведения такого анализа — Метод Рейтинга/ранжирования (обсужденный в разделе 2.2.). Эффективный путь использования Рейтинга/ранжирования для этой цели состоит в том, чтобы использовать (как сопоставимое) то соглашение, о котором известно (или предполагается), что оно приводит к стоимостной оценке и соглашению, отражающим использование Правила 25 процентов. Тогда, проводя процесс оценки в баллах Рейтинга/ранжирования, можно оценить перспективу в отношении того, разумно ли подчинять текущую стоимостную оценку 25 процентам или некоторому другому числу.

Вариант Правила 25 процентов для распределения дополнительного дохода (прибыли)

В предшествующем обсуждении использовался вариант Правила 25 процентов с экономией затрат \$100 на единицу продукции. В большинстве ситуаций лицензирования результат лицензии естественно рассматривать скорее как создание новых доходов, чем уменьшение затрат. Как следует применять правило в такой ситуации? Правило 25 процентов для этого случая может быть сформулировано следующим образом: «Роялти, выраженные в процентах от чистого объема продаж⁵¹, должны составлять одну четверть от чистого объема продаж после вычитания (1) затрат на производство реализованной продукции (включая амортизацию соответствующего завода и оборудования); (2) соответственно распределенных общих и административных затрат; (3) соответственно распределенных издержек маркетинга и реализации; (4) «любых других» соответствующих затрат (но не включая интерес (процент), налоги или дивиденды)». Теперь можно рассмотреть каждый из этих элементов отдельно.

⁵¹ Net sales revenues (net sales) — чистая выручка от продаж, чистый объем продаж (нетто-продажи). Подробнее см.: Международные стандарты оценки. Кн. 2. Микерин Г.И., Недужий М.И., Павлов Н.В., Яшина Н.Н. — М.: ОАО «Типография «Новости», 2000. — 360 с.

Чистая выручка от продаж

Первый вопрос, на который необходимо обратить внимание и ответить: почему роялти основываются на выручке от продаж? После дискуссии о распределении прибыли или выгоды казалось логичным и удобным для покупателя и продавца согласиться, что покупатель просто оплатит продавцу роялти 25 процентов (или 33-1/3 процент) своей прибыли до вычета налогов, поскольку этот показатель включает вычитание соответствующих затрат. На самом деле это плохая идея. Компании платят налог на прибыль и стремятся занизить базу налогообложения. В таких компаниях хорошо платят людям, прилагающим все усилия, чтобы уменьшить показываемую базу налогообложения. По этой причине лицензиары обычно настаивают, чтобы роялти были основаны на самом легко измеряемом показателе: доходах от продаж. Термин «чистый объем продаж» объясняется в стандартах оценочной деятельности, в данном контексте «чистый» относится не к чисто операционным расходам, а к определенным прямым затратам, связанным с обеспечением продаж, таким как отгрузка и страхование.

Распределенные затраты на производство реализованной продукции

Затраты на производство реализованной продукции (обычно обозначаемые в англоязычной литературе как COGS⁵²) относятся к прямым затратам на создание продукта или обслуживания. Обычно они включают затраты сырья, прямые затраты труда по переработке материалов в продукт, затраты на амортизацию необходимого производственного оборудования и т.д. Часть всех таких затрат однозначно связана с созданием продукта по технологии. Некоторые из затрат — расчетные, полученные из многих обстоятельств. Например, есть два продукта, один из которых производится по лицензированной технологии, а другой производится на том же оборудовании и в том же здании, но без использования данной технологии. Как должны быть распределены затраты амортизации машин и здания между лицензионным продуктом и всеми другими видами использования? Как и во всех проблемах распределения затрат, здесь имеется некоторая степень интерпретации и субъективного мнения.

⁵² Cost of Goods Sold.

Число, получаемое при вычитании COGS из нетто-продаж, называется «валовая прибыль». Это — очень важный барометр доходности, в этом качестве он широко известен и изучен. Однако не всегда следует полагаться на отчетные значения валовой прибыли. Легко поверить, что некоторые компании занижают валовые прибыли, находя способы увеличить расчетные затраты на производство реализованной продукции. Это явление отнюдь не является чисто российской практикой. То же делают многие американские компании. Цель — отговорить конкурентов от бизнеса в той же области из-за привлекательности сообщений о высоких валовых прибылях. Другое объяснение, которое само по себе можно считать правилом Бегунка, состоит в том, что Вы обязательно будете атакованы конкурентами, если Ваша валовая прибыль является больше чем 50 процентов. Еще более опасно, особенно в российских условиях, выглядит перспектива возможной попытки скупить акции компании и захватить ее. Наконец некоторые проблемы могут создать акционеры, которые всегда хотят видеть минимизированные затраты. Некоторые компании интерпретируют некоторые затраты в серой области, как являющиеся COGS. Это серьезно осложняет стоимостную оценку, потому что валовая прибыль — очень полезная мера доходности технологии или бизнеса. Лицензиары отстраняются от стоимостной оценки для ценообразования, если они не способны сделать точные оценки из потенциальной валовой прибыли продукта. Наоборот, лицензиаты, которые, вероятно, будут иметь намного лучшую оценку их потенциальных валовых прибылей, заинтересованы в их преуменьшении.

Здесь должны быть отмечены два пункта: (1) базирование роялти на валовых прибылях, а не на нетто-продажах, чревато опасностями с предоставлением отчетности (но не только) и должно быть редким, если вообще когда-либо возможно, и (2) имеется некоторая исходная неопределенность при рассмотрении данных о валовых прибылях публичных компаний.

Другие распределенные затраты

По мере углубления в отчет о прибылях и убытках увеличивает пространство для, скажем так, «усмотрения» в распределении затрат. Говорить об этих возможностях имеет смысл применительно к конкретным стандартам бухгалтерского учета. Поскольку рассмат-

риваемые ниже примеры в основном взяты из американских источников, в качестве стандартов финансовой отчетности подразумеваются американские стандарты (GAAP). В соответствии с этими стандартами ниже строки валовой прибыли находится «поверх всего» (иногда известной как SG&A расходы на продажи, общие и административные расходы) и других расходов выполнения бизнеса, типа платежа ссуд кредиторам операционного капитала. Рассматривая соответствующее распределение издержек реализации, скажем, для лицензионного препарата, можно получить очень разные результаты, если препарат будет продан через существующий торговый штат, или должен быть создан полностью новый торговый штат, или некоторая комбинация из двух. Другие проблемы, касающиеся общих распределений, будут рассматриваться в следующей секции, которая охватывает конкретные примеры.

2.3.2. Примеры применения Правила 25 процентов к лицензированию с дополнительной прибылью

Рассмотрим сначала универсальный пример, что позволит нам брать недостающие «данные» от рынка и применять Правило 25 процентов. Какими должны быть роялти при применении Правила 25 процентов в случае, когда покупатель имеет доход 100 условных единиц⁵³ и прибыль 6.6 условных единиц? Конкретное значение 6.6 выбрано потому, что оно отражает среднее значение чистой прибыли, используемое «Бизнес Вик» в «агрегате всей предпринимательской деятельности» в течение первых шести месяцев 1998 года⁵⁴. Данный агрегат составлен из самых больших, прежде всего, американских компаний. Показатель «прибыли», представляемый этим средним по всей промышленности, после вычета налога на прибыль составляет 6.61 процентов от доходов. Мы предположим для этого примера, что соответствующие затраты были включены в отчет о прибылях и убытках, из которого получен отчетный показатель прибыли.

Чтобы применять Правило 25 процентов, начнем с доходов, вычтем все прямые затраты (COGS, как определено выше), косвенные затраты (SG&A) и другие затраты (типа расходов на выплату процен-

⁵³ Условная единица в данном случае не означает доллар США.

⁵⁴ Business Week, 1998, August 17, P. 89.

тов, на реструктурирование или другие экстраординарные затраты), наконец резервы на налоги (федеральный и региональный/местный). Окончательное число, часто упоминаемое как ЕСТ — доход после налога, представляет чистый доход от деятельности после оплаты всех счетов. Это — сумма, которая будет распределена между акционерами (владельцами) или будет сохранена менеджментом для реинвестиций в компании, или любая комбинация из этих двух величин.

Более простое направление должно начинаться с чистой прибыли и работать назад. Правило 25 процентов должно применяться к прибыли до вычета налогов, которая может обозначаться разными терминами, например: доход перед процентами и налогами (ЕВИТ)⁵⁵, операционная прибыль, даже «валовая прибыль». Здесь мы будем использовать аббревиатуру ЕВИТ. Немедленно возникает вопрос: почему Правило 25 процентов должно применяться к прибыли до вычета налогов? Ответ в том, что выплата роялти — расход на деятельность, и подобно любому другому расходу на деятельность этот расход подлежит вычету, который уменьшает облагаемую налогом прибыль. Далее, продавец, получающий эти роялти, должен будет оплатить налог на прибыль с полученной суммы денег. В зависимости от того, кем является продавец, и от его специфической налоговой ситуация в том году, в котором он получает эти роялти, сумма выплат может быть разной. Поэтому использовать в расчетах прибыль до налогообложения, а не после, просто удобнее. Кроме того, значение «25%» (или «от 25% до 33%») исторически установилось применительно к ситуациям, когда стороны использовали как основу для вычислений именно значение ЕВИТ. Если брать за основу другой показатель, то процент будет другим.

Чтобы конвертировать сумму «за вычетом налога» в сумму «до вычета налогов», надо разделить ее на коэффициент $(1 - T)$, где T — эффективная налоговая ставка организации, представленная в виде десятичной дроби. Хотя значение T зависит от конкретных обстоятельств, включая эффективную налоговую ставку соответствующего государственного/местного правительства, для целей иллюстрации будет использоваться коэффициент 0.45. Таким образом, деление 6.61 на 0.55 (равно $1 - 0.45$), приводит к 12 процентам на доход до вычета налогов.

⁵⁵ EBIT — earnings before interests and taxes.

Использование Правила 25 процентов на этих данных, при взятии 25 процентов или одной четверти значения «12%», привело бы к роялти 3% от продаж. Такая оплата вошла бы в строку дохода лицензиара и строку расхода лицензиата. Простым вычитанием 3 процентов роялти из 12 процентов EBIT прибыль лицензиата до вычета налогов снижается с 12 до 9 процентов. Умножение 9 процентов на 0.45 (принятая эффективная налоговая ставка) дает приблизительно 5 процентов (точно 4.95) в чистой прибыли. Таким образом, в этом примере продавец получил бы 3 процента от продаж, а предполагаемый чистый доход покупателя уменьшился бы с 6.6 процентов от продаж до 5 процентов от продаж (для продаж, связанных с роялти).

Интересен вывод, который следует из Правила 25% и рассмотренного примера для американской промышленности в целом. В данном примере предполагалось, что оцениваемая технология приведет к выгоде покупателя, которая является средней выгодой публично торгуемой, преимущественно большой американской компании из всех отраслей промышленности. Кроме того, предполагалось, что ожидаемая выгода за период, закрытый лицензией, соответствует объявленной прибыли за первые шесть месяцев 1998 года. Оказалось, что роялти (по Правилу 25 процентов) должны составлять 3 процента от продаж. В каком-то смысле это и есть стандартная ставка роялти для всей американской промышленности в целом.

Разумеется, создание такой всеохватной категории для применения Правила 25 процентов не ведет к результату, вполне пригодному для использования. Это именно так, потому что в рассмотренном примере выгода включила бизнесы с широко изменяющейся доходностью, а также бизнесы, которые не используют технологию в сколько-нибудь заметной степени и те, которые имеют высокую уверенность относительно технологии. Как будет показано ниже, намного более полезный результат можно получить, если выбирать показатели прибыли для ссылки ближе к оцениваемой технологии.

Применение Правила 25 процентов к конкретным компаниям

В любой конкретной стоимостной оценке нужно пытаться строить вычисления на отчете о прибылях и убытках, который наиболее точно отражает ожидаемую доходность при коммерческом использовании данной технологии. Есть два общих приема выполнения

этого упражнения: «снизу вверх» или «эталонный тест»⁵⁶. Снизу вверх означает, что все данные отчета о прибылях и убытках рассчитываются, исходя из первых принципов. Так COGS следует рассчитывать, рассматривая фактические затраты требуемого сырья, затраты на оплату рабочей силы, капитального оборудования и поддержание такого оборудования в рабочем состоянии, число торгующих людей и затрат, не связанных с персоналом, и так далее. Сделать точные оценки таких затрат для новых технологий может быть достаточно трудно. Кроме того, лицензиар во многих обстоятельствах не особенно знаком с лицензированным применением, поскольку он лицензирует технологию, а не вводит ее в производство.

Другой подход состоит в том, чтобы найти эталонные данные в опубликованных источниках. Это очень похоже на то, что делается при использовании метода Рейтинга/ранжирования, когда надо найти опубликованное лицензионное соглашение, чтобы отметить различия, основанные на специфической ситуации, и скорректировать стоимостные показатели.

Таким образом, первая задача очень похожа на то, что было сделано при выполнении метода Рейтинга/ранжирования, а именно, обнаружить эталонный или сопоставимый тест. Скорее, чем использование агрегата «вся предпринимательская деятельность», как было сделано в предшествующей секции, будет намного лучше сосредоточиться на отрасли и компаниях, которые напоминают те, которые будут использовать оцениваемую технологию. При использовании данных «Бизнес Вик» за первые шесть месяцев 1998 года и «лазерного» примера, рассмотрим данные для двух известных компаний, делающих лазеры и много других вещей:

1. Компания Hewlett Packard (HP) с прибылью после обложения дохода налогом 6.77 процентов.

2. Компания AMP (асимметричная мультипроцессорная обработка) с прибылью после обложения дохода налогом 5.72 процентов.

По ряду причин полезно исследовать также промышленные группы, к которым эти компании принадлежат. Согласно классификации «Бизнес Вик», эти две компании принадлежат двум различным промышленным группам: компания HP принадлежит к группе «Компьютеры и периферийные устройства», в рамках

⁵⁶ Benchmark.

«Канторское оборудование и Компьютеры». Компьютеры и периферийные устройства имели чистую прибыль 1.08 процента. Канторское оборудование и Компьютеры имели 3.66 процента.

Компания АМР находится в группе «Полупроводники и другие компоненты» в рамках «Электроприборы и Электроника». Полупроводники и другие компоненты в целом имели 8.72 процентов. Комплекс электроприборы и электроника имел 3.56 процентов.

Если рассматривать две указанные компании и непосредственно включающие их то, получаются показатели чистой прибыли в пределах от 1.08 процента до 8.72 процента. После выполнения вычислений по Правилу 25 процентов с использованием эффективной налоговой ставки 45 процентов получается диапазон роялти от 0.5 процентов до 4 процентов. Это диапазон с очень большой вариацией, кратность 8. Если рассматривать только индивидуальные показатели дохода двух компаний, диапазон получается более узким: приблизительно от 2.5 до 3.0 процентов (точно, от 2.6 до 3.1 процентов).

Что считать правильным ответом? К сожалению, на этот вопрос нет простого ответа. Как НР, так и АМР производят много продуктов помимо лазеров. Обычно компании не сообщают о доходности своих побочных продуктов. Их объявленный доход размазан по всем их продуктам. Тогда возможно, что доходность их лазерной деятельности могла быть существенно больше или меньше, чем средний показатель, используемый выше.

Поскольку использование лицензируемой технологии покупателем будет продолжаться в течение ряда лет, важно смотреть на данные доходности во времени. Могли быть и есть «провальные» годы для отдельных компаний и даже целых промышленных групп. Так что благоразумно рассмотреть тенденции доходности, по крайней мере, за несколько лет. Многие компании и отрасли промышленности проходят регулярные циклы подъемов и спадов. Если что-то экстраординарное не случается с сопоставимой компанией или ее отраслью в течение, скажем, пяти прошедших лет, вероятно, достаточно фиксировать конкретное время изменчивости. Однако необходимо понимать, что для Правила 25 процентов важна будущая, а не историческая доходность, а это — расчетная величина. К сожалению, никакие данные для будущей доходности компаний или отраслей промышленности не существуют. Так возникает проблема прогноза. Эта проблема — одно из оснований, чтобы использовать Пра-

вило 25 процентов скорее на базе доходности промышленных групп, чем на базе конкретной компании. Усредненные исторические данные группы, по определению, менее подвержены драматическим колебаниям, а будущее будет лучше прогнозируемо. Однако в связи с использованием групп компаний возникает та же трудность, которая встречается при обсуждении отраслевых данных и эталонного тестирования для Рейтинга/ранжирования: группы включают и компании с высокими показателями, и компании с низкими показателями. Отсюда происходит принципиальная неточность метода.

Следует ли использовать только среднее значение?

Бизнесы имеют подъемы и спады, которые могут относиться или нет к конкретной оцениваемой области технологии/изделия. В любом случае нужно рассматривать несколько различных периодов времени, чтобы оценить эффект изменчивости «от года к году».

Другой важный для рассмотрения фактор — зрелость индивидуального продукта в пределах семейства продукта. Предположим, что доходность отделения, которое делает лазеры и только лазеры, была идентична 2,5 процентам — показатель, рассматриваемый ранее. Это число выведено из среднего числа всех продаваемых лазерных продуктов, включая некоторые старые продукты с низкой маржей и некоторые продукты с высокой маржей.

Анализ доходности эталонной категории

Один из разумных способов приближаться к этой проблеме состоит в том, чтобы остановиться на некотором персентиле показателя промышленной группы как эталонном тесте. Персентиль показателя определяется примерно следующим образом: взятие медианы — это взятие 50-го персентиля показателя; взятие самого высокого показателя в группе означает взятие 100-го персентиля показателя и т.д. Рассмотрим рассчитанный ранее лазерный пример. Там были идентифицированы четыре группы: полупроводники и другие компоненты в рамках электроприборов и электроники; компьютеры и периферийные устройства в рамках конторского оборудования и компьютеров. Какая из них больше подходит в качестве эталона для оценки лицензий на производство лазеров? Строго говоря, имеются еще две группы, которые могут рассматриваться в этом качестве: оборудование и услуги по передаче данных

(потому что лазеры широко используются в передаче данных) и «медицинское оборудование» в рамках «здравоохранения» (потому что лазеры также используются в медицинской диагностике и терапии). Лазеры также используются в оснащении производственной аппаратуры и в некоторых производственных операциях (типа лазерной резки), так что включение компаний, делающих лазеры для использования в этих областях, также может быть уместным. Нужно идентифицировать бизнес лицензируемой технологии настолько близко, насколько возможно. Например, это может быть лазер высокой мощности, который предназначен (прежде всего) для резки стали. Но если так, то уместно ли рассматривать его вместе с очень надежными, высокоскоростными одnoreжимными лазерами, обычно используемыми в передаче данных? А может быть этот лазер малой мощности больше всего подходит для диагностики? Наконец, речь может идти о совершенно новом лазерном методе с применениями во многих отраслях промышленности. Чем точнее удастся определить наиболее вероятное использование, тем более точно можно идентифицировать набор данных для применения Правила 25 процентов.

В целях иллюстрации, удобно предполагать, что оцениваемая лазерная технология предназначена для использования изготовителями полупроводников при создании лазерных компонентов, которые впоследствии использовались бы различными изготовителями при создании «блоков», включающих лазер как одно из устройств. На этой стадии не известно и не предсказуемо, как технология будет использоваться вне этих предположений. Поэтому имеет смысл сосредоточиться только на промышленной группе «полупроводники и другие компоненты».

В таблице 2.3.1. показаны 14 компаний из группы «полупроводники и другие компоненты» в интерпретации «Бизнес Вик». Из таблицы видно, что средний показатель прибыли 8.7 процентов (прибыль за 6 месяцев 2,621 разделена на соответствующие доходы 30,052.8) получен по результатам очень неоднородной группы. В течение рассматриваемого периода 4 из 14 компаний потеряли деньги, причем много денег. Их потери колеблются в пределах от 11 процентов до более чем 16 процентов. Другое экстремальное значение показала компания Intel, которая имела чистую прибыль более 20 процентов (2,445/11,928).

	Продажи				Прибыль				Маржа		R/Eq	P/E	E/S
	2-й кварт. 1998, \$млн	Изм. относ. 1997, %	6 мес. 1998, \$млн	Изм. относ. 1997, %	2-й кварт. 1998, \$млн	Изм. относ. 1997, %	6 мес. 1998, \$млн	Изм. относ. 1997, %	2-й кварт. 1998, \$млн	2-й кварт. 1997, \$млн	12 мес. 6-30	7-24	12 мес.
Агрегат группы	14875.8												
Advanced micro devices	526.5	-11	1067.4	17	-64.5	nm	-127.3	nm	nm	1.7	8.9	nm	-1.20
amp	1352	-8	2747.7	-4	54.8	-49	157.4	-25	4.1	7.3	14.0	16	1.85
Analog devices (2)	333.1	11	663.8	12	48.4	15	92.7	14	14.5	14.0	15.9	20	1.10
atmel	288.2	28	548.6	15	44.5	nm	-70/5	nm	nm	12.2	-19.9	nm	-1.37
Avx(9)	292.0	-7	597.0	-3	17.4	-50	47.1	-28	6.0	11.1	13.8	12	1.33
intel	5927.0	-1	11928.0	-4	1172.0	-29	2445.0	-33	19.8	27.6	26.5	26	3.24
Jabil circuit (4)	309.6	25	640.3	36	17.3	19	37.4	46	5.6	5.9	30.2	17	1.94
Lsi logic	330.1	-1	655.0	2	32.0	-30	62.5	26	9.7	13.8	8.6	21	0.97
Micron technology (4)	609.9	-37	1365.3	-26	-106.1	nm	-154.2	nm	nm	10	-2.6	nm	-0.36
Molex	398.1	-4	807.3	1	45.8	-3	92.2	2	11.5	11.4	14.4	23	1.15
National semiconductor (7)	510.0	24	1160.0	-16	-212.4	nm	-190.1	nm	nm	nm	-5.3	nm	-0.62
Soletron (4)	1278.2	30	2465.0	34	49.2	18	98.0	24	3.8	4.2	17.5	31	1.58
Texas instruments	2167.0	-15	4353.0	-10	43.0	-81	54.0	-83	2.0	8.8	0.5	nm	0.07
Thpmas&betts	553.0	-5	1054.6	-7	41.5	3	76.8	7	7.5	6.9	15.6	15	2.91

Источник: Данные «Бизнес Вик» по полупроводниковой промышленности, второй квартал 1998 г.

Таблица 2.3.1.

Разумеется, ни один лицензиат не собирается покупать лицензию на технологию с расчетом потерять на этом деньги. Поэтому 4 компании, показывающие потери, не должны использоваться в расчетах характеристики данной промышленной группы. (Можно также приводить доводы в пользу удаления Texas Instrument, которая имела необычно низкий доход из-за того же самого неблагоприятного делового климата, который принес потери четырем компаниями.) При сохранении в списке только 10 компаний, средняя доходность будет 12.2 процентов, т.е. гораздо выше, чем 8.7 процентов в среднем. При использовании этого показателя как основы Правила 25 процентов расчетная ставка роялти будет 5.6 процентов против 4 процентов в предварительном расчете со всеми 14 компаниями. Если отказывается от TI из-за необычно низкого показателя и от Intel просто потому, что эта компания выделяется из общего ряда слишком сильно, то Правило 25 процентов для оставшихся восьми компаний приводит к роялти 3.1 процента.

Здесь необходимо остановиться и обратить внимание на способ усреднения результатов. Теоретически можно складывать всю прибыль и делить этот показатель на сумму продаж, а можно усреднять проценты, характеризующие доходность различных компаний. В первом случае доходность больших компаний будет учтена с большими весами, во втором случае все компании учитываются в усредненном показателе без учета размера. Первый способ, вообще говоря, более правильный. К тому же он дает результат сопоставимый с тем, что получен в среднем для промышленности. Если нет конкретной причины считать, что оцениваемая технология лучше технологии, используемой большими компаниями, то следует использовать именно его.

Дальнейшее усовершенствование вычисления получено из понимания, что большинство компаний не предпринимает новые деловые предприятия с целью повторения средних показателей. Ключевой шаг в принятии решений лицензиатом составляет его представление о том, насколько предоставленная возможность может увеличить его средний показатель. Один из способов принять во внимание данное обстоятельство состоит в модификации Правила 25 процентов с использованием 75 персентили доходности (25 процентов от вершины) категории. Показатели прибыльности 10 компаний находятся в диапазоне 1.2% до 20.5%, а 75-й пер-

сентиль доходности соответствует 10.5%. Если при вычислении пропустить TI, то этот показатель увеличится до 11.0%, а если пропустить TI и Intel (из-за ее экстраординарного показателя), то показатель составит 9.5%. Соответствующие этим трем возможностям роялти, вычисленные по Правилу 25 процентов, будут 7.1 процентов, 7.4 процентов и 5.2 процентов, соответственно.

Дальнейшее усовершенствование эталонных категорий

В вышеупомянутом примере эталонная категория была получена путем отбора наиболее подходящей группировки «Бизнес Вик». Лучший эталонный тест мог быть получен путем создания собственной группировки, основанной на анализе соответствующей технологии. Это могло быть сделано путем идентификации приблизительно 10 конкретных компаний, которые наиболее близки по технологии, отрасли и модели бизнеса к оцениваемой сделке. Начать следует с идентификации подходящих компаний. Во-первых, надо идентифицировать компании, для которых технология выставлена на продажу. Во-вторых, сюда следует отнести конкурентов этих компаний. В-третьих, надо рассмотреть компании, подобные данной по коду классификации. В-четвертых, можно провести поиск в Internet или библиотечные исследования, выявляя компании, которые делают продукты, подобные или похожие на те, что производятся по данной технологии, и в-пятых, взять компании из списков типа тех, что отобраны «Бизнес Вик» и другими.

Надо рассмотреть все такие данные за многолетний период времени (если они доступны). Разумеется, должны использоваться целые годы, потому что имеются сезонные результаты. Надо рассматривать многолетний период, чтобы усреднить необычные колебания.

Затем полученные данные следует проанализировать на предмет исключения некоторых компаний при вычислениях, например, если они имели потери или их деловой показатель был подавлен из-за других факторов. Также возможны случаи, когда следует исключить обладателей высших показателей. Например, причиной необычно высокого показателя доходности могли быть чрезвычайно удачная инициатива в области маркетинга (не технология) или получение прибыли от продажи отделения компании.

Результатом отбора должен быть список, по крайней мере, из двух или трех, а в идеале пяти или более компаний. Средняя до-

ходность группы — один из индикаторов доходности. Еще лучший индикатор — это рассмотреть 75 перцентиль показателя или даже выше, так как все компании покупают и продают с сильным желанием повысить свои показатели доходности, а не только сохранить устойчивость. Экстраординарные показатели одной компании, такой как Intel в предыдущем примере, должны быть исключены.

Все это может занять много времени и требует критического осмысления. По этой причине обычно приглашают консультирующих экспертов, чтобы обработать некоторые или все эти виды информации или квалифицированным взглядом просмотреть анализ, проделанный внутри компании. Экономическая важность стоимостной оценки вряд ли зависит от объема потраченных на нее усилий. Если конкретная возможность в целом не может иметь стоимость больше, чем, скажем, \$100 000, то не стоит тратить \$25 000 и ценное время консультантов на построение десятичной тестовой категории. С другой стороны, если возможность может быть стоимостью в \$10 миллионов, то имеет смысл затратить серьезные усилия на развитие экономической аранжировки при подготовке к переговорам.

Использование доходности конкретных компаний для Правила 25 процентов

Альтернативный подход к поиску теста для вычислений по Правилу 25 процентов — идентифицировать одну единственную компанию вместо просмотра категории. Ниже рассматриваются два примера применения Правила 25 процентов к конкретным компаниям. Первый пример — отчет американской компании Raychem за 1991 год, второй пример — то же для европейской компании Morgan Matroc.

В таблице 2.3.2. представлены отчеты о прибылях и убытках для Raychem и Morgan Matroc за 1991 год. В предыдущем примере стартовой точкой был показатель прибыли после налогообложения. Более аккуратный метод — это рассматривать отчет о прибылях и убытках и исследовать, как показатели доходности были получены. Напомним, что определение Правила 25 процентов вводит идею «подходящего» вычета из суммы продаж. В примере с Raychem мы видим следующий вычет из продаж: COGR (Cost of Goods Sold) в размере \$643 миллиона или 52 процента от продаж, SD&A (Sales, Distribution, and Administrative) в размере \$140 мил-

лионов или 11 процентов от продаж, оставшийся ЕВІТ (Earning Before Interest and Taxes) составляет только \$18 миллионов или 1.5 процента от продаж.

Ниже линии ЕВІТ находятся еще два других вычета: расходы на выплату процентов (оплата заемных капиталов, используемых Raychem) и «расходы на реструктуризацию» (предположительно непредвиденные расходы, ассоциируемые с некоторыми значительными изменениями в бизнес-операциях). Вместе эти два дополнительных расхода дают чистые потери за год \$3 миллиона, показаны как ЕВТ (Earning before Tax).

	Raychem Годовой отчет 1991 Американская компания			Morgan Matroc Годовой отчет 1991 Европейская компания	
	\$K	%		M	%
Продажи COGS*	1,249,512 643,357	100 52	Оборот Иное	454.0 2.2	100
Валовая прибыль	606,155	48		456.2	
SD&A R&D	447,607 140,196		Операцион- ные затраты	405.0	89
ЕВІТ**	18,352	1	ЕВІТ	51.2	11
Проценты Реструкту- ризация Прочее	8,090 3,697 9,674		Инвестиции Финансовые расходы	(1.4) 8.7	
ЕВТ***	(3,109)	(0,25)	ЕВТ	43/9	10
Роялти 25% от ЕВІТ		0,25	Роялти 25% от ЕВІТ		2.75
Роялти 25% от ЕВТ		0,06			Роялти 25% от ЕВТ

Таблица 2.3.2.⁵⁷

* Cost of Goods Sold (все «прямые» затраты создания продукта).

** Earning Before Interest and Tax (Доход до вычета процентов и налогов).

*** Earning Before Tax (Доход до вычета налогов).

⁵⁷ Цит. по: Razgaitis 1999. — Первоисточник: Годовые отчеты компаний Raychem и Morgan Matroc.

Как теперь следует применять Правило 25 процентов, предполагая, что Raychem в 1991 году — подходящий тест? Легко заметить, что применение Правила 25 процентов к строке ЕВТ привело бы к столь малому значению ставки роялти, что говорить о выплатах просто нет смысла. Однако нельзя слепо следовать правилу, выбирать «любимую» строку в отчете о прибылях и убытках и брать 25 процентов от этого показателя.

Здесь надо подумать об уместности вычета затрат на проценты и реструктуризацию. Затраты на реструктуризацию, подобно другим экстраординарным затратам, по их природе не являются отражением нормальных деловых операций. Хотя они могут быть законным вычетом для целей исчисления налогов, но абсолютно неразумно вычитать эти затраты в расчете доходности при вычислении роялти. Добавление таких затрат назад увеличивает строку ЕВТ до \$10 миллионов или 0.8 процента от продаж.

Точно так же неуместно вычитать затраты на выплату процентов перед применением Правила 25 процентов. Идея состоит в том, что компания получает капитал от кредиторов и держателей собственного капитала в соответствии с ее стратегией финансирования. Однако корпоративная стратегия финансирования не должна использоваться так, чтобы затронуть вычисление доходности для использования Правила 25 процентов.

В таблице 2.3.1. также показаны финансовые данные за 1991 год для английской компании Morgan Matros. Это — пример разреженного отчета о прибылях и убытках. «Оборот» соответствует продажам. «Операционные расходы» охватывают COGS, SG&A и R&D. Недостаток подробности показывает, насколько трудно может быть использовать финансовые отчеты для анализа реальной экономической операции.

Изучение отчета о прибылях и убытках помогает сформулировать суждения относительно уместности обвинений против доходности в контексте последующей стоимостной оценки. Например, показанный COGS составляет 52 процента. Если могут быть сделаны оценки COGS применительно к оцениваемой технологии, то этот показатель может быть откорректирован вверх или вниз, чтобы более точно отражать предполагаемую ситуацию. Хотя аналогичное уточнение может быть сделано также для SD&A (чаще упоминаемый как «SG&A») и R&D, его труднее сделать рацию-

нально. Кто-то может утверждать, что затраты на «R&D» в действительности понесены, чтобы разрабатывать другие продукты компании, которые не имеют отношения к роялти и, следовательно, не должны приносить доход лицензиару. Ввиду этой перспективы, затраты на R&D не должны вычитаться. С другой стороны, «R&D» охватывает связку действий, связанных с привязкой продуктов к современным требованиям, новым моделям и т.д., а такие затраты принесут пользу продавцу, потому что они будут иметь тенденцию сохранять технологию современной и коммерчески полезной. Поэтому, вообще говоря, имеет смысл распределять те же самые затраты на R&D до использования Правила 25 процентов. Дальнейший анализ может показать соответствующее уточнение таких затрат, если компания несет затраты, необычно низкие или необычно высокие в сравнении со средними в том сегменте бизнеса, где производят продукты, тесно связанные с лицензируемой технологией.

Аналогично могла быть сделана корректировка SG&A, например, это может быть вызвано тем, что компания несет очень большие издержки реализации в среднем, но не будет нести их для данной технологии (или наоборот). Здесь снова должен быть выполнен детальный анализ, чтобы определить нормы таких затрат и сравнивать их с конкретным анализируемым отчетом о прибылях и убытках.

Если мы заключаем, что COGS, SG&A и R&D распределены подходящим образом, а реструктурирования нет, то нижняя строка EBIT — 15 процентов от продаж, так что Правило 25 процентов предлагает роялти 0.37 процентов. Однако такое низкое значение EBIT не заслуживает доверия в ситуации возможного лицензирования. С какой стати покупатель стремился бы вести бизнес с такими низкими показателями?

Анализ однопродуктовой компании (компании «чистой игры»)

Все рассмотренные выше примеры были основаны на опубликованных данных для компаний, выпускающих многие продукты. Хотя при анализе кластеров связанных компаний может быть получена некоторая полезная информация, предположительно лучше найти финансовые данные относительно компаний, которые выпускают по существу только один продукт, подобный то-

му, что предполагается производить по лицензируемой технологии, которую требуется оценить. Это соответствует понятию «чистой игры».

Подход, связанный с понятием «чистой игры», в целом аналогичен предыдущему обсуждению за исключением того, что поиск эталонных тестов (сопоставимых примеров) ограничен однопродуктовыми компаниями. Во многих случаях этот поиск выдает очень маленькие компании.

С одной стороны, в таких примерах упрощается анализ затрат. С другой стороны, возникают другие проблемы, требующие интерпретации данных. Сначала такие компании могут быстро вырасти, что вызывает существенные затраты на расширение складов, продвижение продаж, маркетинг и т.д. Это может смещать доходность в сторону понижения. Также в силу малых размеров такие компании могут иметь относительно более высокие затраты на SG&A и R&D, чем большие компании. Наконец, маленькие компании часто бывают частными, поэтому их финансовые данные может быть труднее или вообще невозможно получить. Однако даже с учетом этих предостережений очень полезно найти примеры «чистой игры», чтобы дополнить анализ.

Использование оценки, восходящей из Отчета о прибылях и убытках

Все подходы к обнаружению значения EBIT и применению Правила 25 процентов полагаются на данные, получаемые от существующих компаний. Другой, более сложный подход, состоит в том, чтобы готовить отчет о прибылях и убытках к гипотетическому бизнес-модулю (или компании), созданному исключительно чтобы сделать продукты по оцениваемой технологии. Этот процесс иногда обращается к созданию проформы, то есть прогнозируемой оценки бизнес-показателя.

Подготовка такой проформы требовала бы зрелого понимания того, как будет работать производство, маркетинг и продажи, R&D и полная администрация такого нового бизнеса. Если технология находится в ранней стадии, здесь могут понадобиться существенные предположения относительно того, как предполагается изготавливать продукт. Часто это ведет к подходу с моделированием финансового сценария: а именно, разрабатываются две или три различные модели (типа оптимистической, пессимистической и

наиболее вероятной), основанные на различных производственных подходах и полезных действиях. Подобные предположения, вероятно, должны быть сделаны относительно ценообразования и других элементов отчета о прибылях и убытках.

Осведомленность внешних экспертов в отрасли часто необходима, чтобы определить числа, пригодные для использования. В зависимости от потенциальной стоимости сделки лицензирования, такой расход может или не может быть гарантирован. Когда такая инвестиция сделана, это может обеспечивать очень полезную перекрестную ссылку к данным о ЕВИТ, полученным из отраслевого анализа.

Обычно при стоимостной оценке покупатели технологии (лицензиаты) имеют важное преимущество, поскольку они с большей вероятностью будут иметь хорошее представление о затратах превращения технологии в бизнес, хотя из-за существенной неопределенности им, вероятно, также придется использовать подход со сценариями.

Одна из потенциальных выгод и лицензиатов, и лицензиаров, выполняющих этот тип анализа, состоит в том, что он может вести к творческим способам структурирования лицензии, причем так, что ставка роялти может быть откорректирована на основании будущих событий. Например, это может случиться с использованием роялти или единовременной выплаты «футболиста». Базовые роялти и суммы фиксированного платежа рассчитаны с учетом большого количества консервативных результатов, например, общезаводских накладных расходов. Если сбывается оптимистический сценарий в том, что касается общезаводских расходов, это случается, потому что доход выше, или процесс быстрее, или сырье дешевле; тогда появляются добавочные роялти (или платежи), известные как «футболист». Таким образом, соглашение могло быть структурировано с 3 процентами роялти на всех продажах, если события развиваются в соответствии со Сценарием А (преобладание консервативного сценария). Однако если реализуется более оптимистичный Сценарий В, то покупатель соглашается оплачивать роялти «футболиста» в виде дополнительных 2% (делая ставку роялти 5%), что отражает дополнительную доходность, следующую из более благоприятного развития событий.

Такие подходы могут быть творчески продуктивны, разделяя риск в неопределенных ситуациях. Однако чтобы избежать последующих споров, очень важно, чтобы условия были тщательно определены так, чтобы было ясно, когда «футболист» становится эффективным.

Другие процентные правила

Хотя Правило 25 процентов широко цитируется, во многих ситуациях лицензирования оно не может быть уместно. Можно легко придумать обстоятельства, где продаваемая технология очень далека от коммерциализации в терминах инвестиции, а время, требуемое для коммерческой реализуемости результата, непредсказуемо. Маловероятно, что при таких условиях лицензиат захочет платить столько, сколько предписывает Правило 25 процентов. Чтобы масштабировать Правило 25 процентов вниз, может использоваться метод Рейтинга/ранжирования.

С другой стороны, также имеются обстоятельства, при которых лицензиар заслуживает и должен получить больше, чем по Правилу 25 процентов (или по правилу от 25 до 33-1/3 процентов). Например, при лицензировании программного обеспечения вклад лицензиара в его дальнейшее развитие и поддержку может быть очень значительным. В том числе это касается программного продукта, в котором воплощена передаваемая технология. Помимо программы в кодах, готовой к использованию, лицензиар обычно передает полный комплект документации, руководство по эксплуатации, обеспечивает поддержку продукта по «горячей» линии для покупателя и, возможно, даже обязуется передавать обновления. Такие отношения лицензиата и лицензиара стирают грань между передачей технологии и поставкой конечного продукта. Иногда говорят также о стирании грани между оптовыми и розничными продажами. Оптовый торговец обеспечивает готовое изделие, а розничный продавец владеет и управляет фронтом магазинов и прямой розничной продажей «один ко многим», продавая среду. При этих обстоятельствах соответствующее разбиение выгоды может быть по Правилу 50 процентов или даже больше, чем 50 процентов.

Метод Рейтинга/ранжирования, используемый на одном или более эталонном соглашении или кластере соглашений, может вести продавца и покупателя к определению справедливого распре-

деления выгоды. Чем ближе эталонное соглашение к соглашению, стоимостные параметры которого требуется оценить, тем более точно может использоваться метод Рейтинга/ранжирования.

2.3.3. Итоговые выводы по использованию Правила 25 процентов

Некоторые предостережения в использовании Правила 25 процентов:

1. Соответствующее число — не всегда 25 процентов. Показатель «25%» (и $33\frac{1}{3}$) возник как обычное обобщение и почти всегда полезен при начальном вычислении. Однако всегда нужно конкретно смотреть, будет ли справедливое вознаграждение лицензиара больше или меньше, чем 25 процентов от общей выгоды.

2. База, к которой применяется Правило 25 процентов, нуждается в интерпретации. Идея относительно базы, к которой применяется 25 процентов, состоит в том, что выгода (прибыль) должна быть разделена 25:75 между продавцом и покупателем. Однако, определение «выгоды» требует анализа. В подходе от экономии затрат важно определить операционные затраты без выгоды от соответствующей технологии и затраты с технологией или по сравнению со следующей наилучшей альтернативой.

3. Ради формы должен быть создан отчет о прибылях и убытках. В случае новых продаж результат Правила 25 процентов должен быть выражен в терминах роялти от продаж, чтобы создать систему, поддающуюся аудиту. Аналогично, в случае экономии затрат, необходимо некоторое преобразование так, чтобы роялти могли быть выплачены на основе чего-то, что подсчитано в объясняющем смысле и дает поправку на инфляцию.

4. Правило 25 процентов не обеспечивает руководство для определения размеров паушального платежа. Правило 25 процентов предлагает, как будущие экономия или прибыль должны быть разделены между продавцом и покупателем. В нормальных обстоятельствах имеется предоплата (паушальный платеж), оплаченная покупателем. Чтобы определять размер паушального платежа, нужна некоторая дополнительная методология. В следующей главе будут рассмотрены некоторые инструментальные средства для перехода от роялти к паушальному платежу.

Некоторые положительные аспекты Правила 25 процентов, которые делают его популярным и достойным использования, состоят в следующем:

- Оно дает чувство справедливости. Поскольку оно основано на распределении ожидаемой выгоды и создает основу для рассмотрения соответствующих вкладов лицензиара и лицензиата.
- Оно основано непосредственно на подсчете конечных выгод. Правило 25 процентов применяется к прибыли до налогообложения (ЕВІТ), которая может служить подходящей мерой для прямой выгоды от соответствующей лицензии (соотнесенной с потенциальной долей в распределенных затратах).
- Оно может быть основой предварительного соглашения. Иногда стороны, начинающие переговоры, могут предварительно согласиться, что их переговоры будут подчиняться Правилу 25 (или близко) процентов. Это может быть полезно в определении взаимных ожиданий на ранней стадии, чтобы потом путем последовательного уточнения выработать окончательные условия соглашения.

Правила Бегунка и конкретно Правило 25 процентов широко используются в ситуациях стоимостной оценки. Подобно предыдущим двум методам, Отраслевым стандартам и Рейтингу/ранжированию, оно требует в своем использовании суждения и понимания конкретной ситуации.

2.4. Несостоятельность затратного подхода

В профессиональной оценке затратный подход считается одним из трех основных подходов, наряду с рыночным и доходным подходами. В частности, этому подходу уделяется достаточно много внимания в международных стандартах оценки, а также в учебниках по оценке бизнеса и нематериальных активов. Однако если говорить об оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов, то этот подход скорее вводит в заблуждение, чем помогает принимать правильные решения. Тем не менее, нельзя не отметить живучесть представлений о нем как о реальной альтернативе доходному и рыночному подходам. Также не следует забывать, что в России оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов считается одной из специализаций в об-

ласти профессиональной оценки, а профессиональный оценщик обязан применять все три подхода, включая затратный. Наконец, существуют практические ситуации, когда оценка нематериальных активов на основе затратного подхода действительно имеет смысл. Поэтому совсем обойти его вниманием не представляется возможным.

Чтобы наглядно показать несостоятельность затратного подхода при оценке ИС, лучше всего воспользоваться аналогией с лотерейным билетом в ситуации, когда розыгрыш уже прошел. Предположим, некто предлагает Вам купить у него такой лотерейный билет, но при этом сам не знает (или просто не говорит) результат розыгрыша. Тогда у Вас естественным образом должен возникнуть вопрос о том, сколько на самом деле стоит этот билет. Если он проиграл, то не стоит ничего, если выиграл, то стоит примерно столько, сколько стоит выигрыш. Кроме того, имеет смысл прикинуть, сколько стоят усилия, необходимые для того, чтобы узнать результат розыгрыша. (Возможно, запрашиваемая цена на порядок меньше.) При этом абсолютно не имеет значения, за сколько билет был изначально куплен. Разумеется, эта сумма будет упоминаться в переговорах, если они вообще будут иметь место, но отношение к делу она имеет лишь на уровне психологии.

Нечто аналогичное обычно имеет место при оценке ИС. Например, речь может идти о покупке лицензии на использование запатентованного изобретения. Разумеется, изобретение было сделано сколько-то лет назад, потом была подана заявка, она была рассмотрена, какая-то информация об изобретении была опубликована и стала общедоступной и т.д. Спрашивается, о каких затратах идет речь? О тех, которые потребуются на обход патента? Или о тех, которые надо было сделать несколько лет или десятилетий назад, чтобы получить запатентованное решение раньше сегодняшнего патентообладателя? Оба варианта, как и другие подобные им варианты, отдают ненаучной фантастикой и выходят за пределы сферы профессиональной оценки. Разумеется, если патент легко обойти, то необходимость в покупке лицензии либо отпадает, либо цена лицензии должна быть достаточно низкой. Однако оценить ситуацию и принять правильное решение здесь может скорее технический специалист, обладающий определенными познаниями в патентоведении, чем профессиональный оценщик.

Роль профессионального оценщика здесь минимальна или вообще отсутствует, как, впрочем, и во многих других ситуациях, связанных с оценкой ИС. В лучшем случае профессиональный оценщик может принять к сведению мнение технического специалиста и каким-то образом придать ему численные характеристики, которые включит в свои расчеты.

Ситуация, когда затратный подход может быть полезен, как правило, связана с некоторой рутинной. Например, это может быть оценка прав на программное обеспечение чисто функционального назначения (например, продажа билетов), с минимальными требованиями к творческому уровню и т.п. Формально такие программы являются объектами авторского права, но их разработка с нуля или замена аналогичными программами относительно легко поддается калькуляции. Другой пример из той же серии — ноу-хау сохраняемые в секрете результаты дорогих и, возможно, опасных испытаний. В современной России такие ноу-хау в основном связаны с производившимися в СССР испытаниями ракетных двигателей, ядерных зарядов и других далеко не мирных изделий. Разумеется, эти результаты составляли, а некоторые из них до сих пор составляют государственную тайну. Тем не менее, часть из них официально рассекречена и теперь составляет ноу-хау российских компаний соответствующего профиля⁵⁸. Именно эти ноу-хау представляют наибольший интерес для западных фирм, поставляющих услуги по запуску спутников связи, строительству атомных станций в третьих странах и т.п. Чтобы получить аналогичные результаты самостоятельно, как правило, надо заново провести все испытания, а это дорого. Отсюда вовсе не следует, что при передаче ноу-хау цена должна быть равна цене повторения испытаний. Может быть она должна определяться на основании Правила 25 процентов, но тогда мы имеем дело с экономией затрат в рамках рыночного подхода.

Принципиальное отличие между передачей ноу-хау (результатов испытаний) и продажей, скажем Аляски, состоит в том, что Аляска ушла от России безвозвратно, а результаты испытаний или

⁵⁸ Популярная в последнее время точка зрения, что права на такие ноу-хау принадлежат Российской Федерации, не обсуждается, так как этот вопрос имеет отношение скорее к политике, чем к оценке нематериальных активов и к профессиональной оценке вообще.

иные ноу-хау никуда не уходят. Просто они становятся достоянием все большего числа стран и, в конечном счете, могут стать достоянием всего человечества, как достижения математики или как произведения классиков мировой литературы, музыки и т.п.

Наиболее подробное изложение затратного подхода при расчете предполагаемых цен на программное обеспечение дано в учебном пособии под редакцией С.А. Смирнова⁵⁹.

Литература

1. *Вольнец-Руссет Э.Я.* Коммерческая реализация изобретений и ноу-хау (на внешнем и внутренних рынках): Учебник. — М.: Юрист, 1999. — 326 с.
2. *Евдокимова В.Н.* Передача технологии. Правовое регулирование и правоприменительная практика в Российской Федерации. — М.: ИНИЦ Роспатента, 2001. — 168 с.
3. *Razgaitis R.C.*, Early-Stage Technologies: Valuation and Pricing Intellectual Property — general, Law, Accounting & Finance, Management, Licensing, special Topics, 1999. — 320 p.
4. *Smith G.V., Parr R.L.*, Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc. 2000 — 638 p.
5. Оценка интеллектуальной собственности: Учеб. пос. / Под. ред. С.А. Смирнова. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 352 с.

⁵⁹ Оценка интеллектуальной собственности: Учеб. пос. / Под. ред. С.А.Смирнова. — М.: Финансы и статистика, 2000. — 352 с.

ГЛАВА 3. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

Основным подходом к стоимостной оценке ИС и НМА считается доходный подход в широком понимании. Методы на основе рыночного и затратного подходов могут использоваться в качестве дополнения к доходным методам. В целом это соответствует общим принципам профессиональной оценки. В то же время необходимо учитывать, что рассмотренные выше правила Бегунка могут быть с таким же успехом отнесены к доходным методам, как и к рыночным. В основе наиболее популярного среди российских оценщиков доходного метода – метода освобождения от роялти – обычно лежит предположение о том, что ставка роялти известна, например, ее можно взять из таблицы стандартных отраслевых ставок роялти. Таким образом, вопрос о выборе ставки роялти – самый трудный момент во всей оценке – вообще не рассматривается. Примерно тем же путем последуем и мы, сосредоточив внимание на других вопросах.

3.1. Основные методы доходного подхода:

- метод Д1 «Освобождение от роялти»;
- метод Д2 «Дисконтирование/капитализация преимуществ в доходах»;
- метод Д3 «Дисконтирование/капитализация экономии затрат».

Каждый из трех основных вариантов может быть реализован в двух модификациях, обозначаемых литерами (а) и (б). Модификация (а) основывается на капитализации усредненной прибыли (денежного потока), модификация (б) – на дисконтировании ожидаемых денежных потоков (ожидаемых прибылей). В качестве показателя доходности в том и другом случае могут быть выбраны либо прибыль (до налогообложения или после него), либо денежный поток. Выбор показателя доходности определяется целями оценки и типом стоимости, которую требуется определить.

Для установления рыночной стоимости прав на ОИС наиболее удобен и популярен среди российских оценщиков метод Д1.

Применять его можно либо в модификации (а) с капитализацией прибыли (до налогообложения), либо в модификации (б) с дисконтированием ожидаемой прибыли (также до налогообложения). Аргументы в пользу именно этого показателя здесь в основном те же, что применялись в разделе 2.3. применительно к Правилу 25 процентов, за исключением, может быть, «золотого правила», которое здесь не работает. В том числе метод Д1 можно использовать при оценке патентов и лицензий для продажи, но не при определении ставки роялти, а при выборе между продажей лицензии с расчетами через роялти и продажей патента.

За основу расчета берутся предполагаемые лицензионные платежи в виде роялти — регулярных выплат, рассчитываемых в виде процентов от выручки, получаемой в результате реализации лицензионной продукции. Размер роялти определяется методами, которые были подробно описаны в главе 2. Опытные специалисты в основном ориентируются на свой прошлый опыт, менее опытные используют таблицу стандартных отраслевых роялти. Так или иначе, применение метода освобождения от роялти основано на предположении, что ставку роялти определить проще, чем стоимость оцениваемого актива на данный момент. В противном случае вся эта процедура лишена смысла.

Преимуществами метода Д1(б) является: (1) возможность его применения как при оценке уже используемых НМА (прав на ОИС), так и при оценке прав на ОИС, которые только предполагается использовать; (2) относительная простота применения; (3) возможность использования стандартных отраслевых ставок роялти. Метод Д1(а) проще в использовании и тоже позволяет использовать стандартные ставки роялти, но его можно применять только при оценке уже используемого актива, дающего стабильный доход. В иных случаях он дает не просто грубую, но заведомо неверную оценку. Капитализация более простая процедура, чем дисконтирование. Однако применять ее рекомендуется в тех случаях, когда оцениваемый актив уже используется и приносит стабильный доход, или требуется быстро провести достаточно грубую оценку актива, который предположительно будет давать стабильный доход.

Однако следует иметь в виду, что простота и возможность использовать стандартные отраслевые роялти, делающие метод освобождения от роялти таким привлекательным, скорее вводят Оценщика в соблазн, чем помогают ему получить сколько-нибудь полезную оценку. Если есть возможность использовать другие доходные методы, это надо делать. В частности, если есть возможность непосредственно вычленить дополнительный доход или экономию затрат, то надо использовать различные варианты методов Д2 и Д3. Выбор между методами Д2 и Д3 определяется конкретными условиями задачи. Например, при установлении стоимости в использовании прав на «ноу-хау» лучше использовать метод капитализации (дисконтирования) экономии затрат. При установлении инвестиционной стоимости вклада в виде прав на ОИС в уставный капитал нового юридического лица или портфеля прав на ОИС, используемого в инвестиционном проекте, как правило, следует применять метод дисконтирования преимуществ в доходах.

Наиболее теоретически обоснованные и, вместе с тем, наиболее сложные модификации всех трех основных вариантов доходного метода основаны на дисконтировании денежных потоков, наиболее простые модификации — на капитализации прибыли.

3.2. Оценка актива, приносящего стабильную прибыль

Чтобы не тонуть во второстепенных деталях, начнем с наиболее простого в техническом отношении случая, когда актив приносит стабильный доход на протяжении обозримого периода времени. В этом случае вряд ли уместно говорить об инвестиционной стоимости актива. Скорее это будет стоимость актива в использовании, рыночная стоимость актива в использовании или, может быть, его рыночная стоимость.

3.2.1. Формализация процедуры прямой капитализации

Чтобы определить рыночную стоимость актива, приносящего стабильную прибыль, следует умножить показатель доходности (как правило, прибыль до налогообложения, полученную от ис-

пользования оцениваемого актива за текущий год) на специальный множитель (мультипликатор) M :

$$V = M \times (\text{прибыль от использования актива за год}).$$

Если прибыль постоянна, то мультипликатор удовлетворяет равенству:

$$M = 1/r_0, = 100/(\text{ставка капитализации}),$$

где r_0 — ставка капитализации для стабильно работающих предприятий данной отрасли, выраженная в долях (она равна частному от деления ставки капитализации в процентах на 100). Если прибыль стабильно растет с темпом g , то

$$M = 1/(r_0 - g).$$

В качестве показателя доходности здесь используется прибыль до налогообложения, так как предполагается, что мультипликатор или ставка капитализации рассчитывались с ориентацией именно на этот показатель. Теоретически можно использовать и прибыль после налогообложения и денежный поток, но тогда и мультипликатор следует выбирать с учетом этого обстоятельства. Решающий аргумент в пользу прибыли до налогообложения состоит в том, что разные юридические лица платят налоги по-разному, но это не должно влиять на результаты оценки. Что касается выбора мультипликатора или, что эквивалентно, ставки капитализации для получения оценки актива, приносящего стабильную или стабильно возрастающую прибыль, то следует поступать примерно так же как при оценке бизнеса. Мультипликаторы и ставки капитализации, рассчитываются по специальным методам на основе данных фондового рынка. Однако для НМА следует делать поправку на риск, который считается большим, чем риск для бизнеса в целом. Обычно ставка капитализации выбирается в интервале от 20% до 50%, что соответствует значениям мультипликатора $M=5$ и $M=2$, соответственно. Способы получения ставки капитализации и соотношение со ставкой дисконтирования обсуждаются в главе 4.

Та же формула может использоваться при получении грубой оценки актива, еще не приносящего прибыль, что достаточно типично для российской научно-технической сферы. В этом случае вместо реальной прибыли за год в расчет принимается предполагаемая среднегодовая прибыль (до налогообложения). Наиболее существенные отличия имеют место при выборе мультипликатора M . Для получения грубой оценки актива, еще не приносящего прибыль, рекомендуется выбирать мультипликатор равный **2** или даже **1**, что соответствует ставке капитализации 100%. Более того, даже при такой ставке капитализации вероятность впасть в необоснованный оптимизм остается большей, чем вероятность недооценки активов.

Предположим, что необходимо сделать выбор между продажей патента и продажей лицензии. При этом известен предполагаемый лицензиат — одна единственная фирма, которая хочет продолжить бизнес, от которого потенциальный лицензиар, наоборот, готов отказаться. Теоретически такая ситуация возможна. Более того, она иногда встречается, когда мощные компании с передовой технологией передают начинающий затухать бизнес более слабым компаниям, специализирующимся на подбории таких «кусков». В данном случае можно считать, что известен прогноз объемов продаж на ряд лет и ставка роялти. Требуется определить цену патента, при которой продажа патента или лицензии в одинаковой степени выгодны лицензиару. Это дает основания утверждать, что в результате будет определена рыночная стоимость патента, хотя точнее было бы сказать, что это рыночная стоимость патента для существующего использования. Строго говоря, мы ведь не знаем, как еще может быть использован данный патент. Например, если покупателю патента выгоднее окажется прекратить производство патентованного продукта, не позволяя производить его никому другому, тогда существующее использование, на основе которого строился расчет, окажется не наилучшим.

Те же самые расчеты, что и при сравнении вариантов с покупкой патента или лицензии, имеют место, когда применяется метод освобождения от роялти. Различие состоит лишь в том, что рассматривается свой патент, а не купленный у кого-то. Следует также заметить, что определяемая при этом стоимость может быть на-

звана рыночной с достаточной степенью условности. Возможно более правильно называть ее рыночной стоимостью для существующего использования, так как в действительности рассматриваются далеко не все возможные альтернативы, причем в ситуации, когда нет активного рынка. Вместе с тем, рассматривать все возможные альтернативы нереально.

3.2.2. Рекомендуемая последовательность действий

Рекомендуемая последовательность действий при установлении рыночной стоимости исключительных прав на изобретение или промышленный образец методом освобождения от роялти состоит в следующем:

1. Определить сферу использования изобретения (промышленного образца).
2. Оценить объем использования. Определить примерный объем реализации продукции, изготавливаемой с использованием изобретения (промышленного образца).
3. Определить по таблице отраслевых роялти наиболее вероятную ставку роялти в случае продажи лицензии на использование изобретения (промышленного образца).
4. Определить ожидаемую среднегодовую прибыль (до налогообложения) от использования оцениваемого актива за период действия охранного документа. Как правило, эта прибыль совпадает со среднегодовыми поступлениями в виде роялти или меньше этих поступлений, если учесть затраты на поддержание патента в силе и т.п.
5. Умножить среднегодовую прибыль от использования оцениваемого актива на **М**. Получаемый результат можно считать рыночной стоимостью оцениваемого актива на сегодняшний день.

3.2.3. Пример расчета

В таблице 3.2. приведен пример расчета рыночной стоимости патента на изобретение методом освобождения от роялти с капитализацией прибыли (до налогообложения). Ставка роялти применяется к цене изделия, а не к прибыли, так как таблицы стандартных отраслевых роялти строятся именно с таким расчетом.

Расчет стоимости патента на изобретение методом освобождения от роялти				
(модификация с капитализацией прибыли до налогообложения)				
Объект правовой охраны			Конструкция автомобильного аккумулятора	
Изделие			Автомобильный аккумулятор	
Отпускная цена завода-изготовителя			400	рублей за 1 изделие
Себестоимость изделия			320	рублей за 1 изделие
Объем продаж			15 000	изделий в год
Ставка роялти			4%	от цены изделия
Доля роялти в прибыли			20%	до налогообложения
Срок действия патента			20	лет
Ставка капитализации			20%	
Стоимость годового выпуска			6 000 000	
Лицензионные платежи (роялти) за год			240 000	
Мультипликатор			5	
Рыночная стоимость патента			1 200 000	

Таблица 3.2.

Поскольку речь идет об изобретении, уже используемом в производстве и приносящем обладателю патента стабильную прибыль в виде роялти, ставка капитализации определена в 20%, что соответствует максимальному значению мультипликатора ($M=5$). Как правило, в реальных расчетах и в последующих примерах используется более высокая ставка капитализации и, следовательно, меньшее значение мультипликатора.

Если бы речь шла не о реальной, а о предполагаемой прибыли от продажи лицензий, то более уместным был бы мультипликатор, равный 2 (тогда рыночная стоимость того же патента оценивалась бы в 480 000 рублей). При ставке капитализации 100% стоимость патента оценивалась бы в 240 000 рублей. Но даже эта сумма может оказаться завышенной, если еще не начато использование.

Предполагается, что вся прибыль от продажи готового изделия (автомобильного аккумулятора) получена благодаря наличию патента на изобретение, так как в противном случае рынок был бы

полностью захвачен конкурентами. В реальности это обычно не совсем так. Поэтому принимаемая в расчет дополнительная прибыль не совпадает со всей прибылью от продажи изделий, производимых на основе изобретения.

Следующий вопрос, заслуживающий внимание, это соотношение между рыночной стоимостью патента и его стоимостью для существующего использования. Если вернуться к примерам из главы 2, иллюстрирующим Правило 25 процентов, то легко вспомнить, что обычно роялти составляют от 25% до 30% от прибыли лицензиата до налогообложения, получаемой благодаря использованию комплекта (технология + лицензия). При использовании метода освобождения от роялти имеет место то же самое, но лицензиат и лицензиар объединены в одном лице. Следовательно, чтобы учесть всю прибыль от использования комплекта (изобретение + патент), надо увеличить полученную стоимость в 3 или 4 раза. Вместе с тем, если говорить не о рыночной стоимости, а о стоимости в использовании, то более правильно ориентироваться не на прибыль до налогообложения, а на денежный поток (очищенный от всех налогов). Поэтому надо уменьшить полученную величину с учетом эффективной ставки налогообложения. Тем не менее, стоимость в использовании окажется примерно в два раза больше, чем рассчитанная рыночная стоимость.

3.3. Метод освобождения от роялти с дисконтированием прибыли

Метод Д1(б) с дисконтированием прибыли применяется для относительно точного установления рыночной стоимости в тех случаях, когда денежные поступления от использования оцениваемого актива и связанные с ним выплаты (например, пошлины) прогнозируемы с достаточной точностью, причем разности поступлений и выплат существенно различаются в разные годы рассматриваемого периода. Например, патентообладатель (научно-техническая организация, получившая патент на изобретение) уже продает лицензии потенциальным производителям продукции с использованием данного изобретения в ограниченном объеме (мелкими сериями) и решает вопрос о продаже одной из них патента. С этой целью производится оценка патента.

Метод расчета может быть разбит на следующие семь этапов:

1. Составляется прогноз объема продаж, по которым ожидаются выплаты роялти. Прогноз составляется в натуральных и стоимостных показателях с разбивкой по годам или более коротким интервалам.
2. Определяется ставка роялти. Если нет опыта продаж лицензий аналогичного типа, то данные берутся из таблиц стандартных размеров роялти. Такие таблицы публикуются⁶⁰.
3. Определяется экономический срок службы патента или лицензии, который может быть существенно короче юридического, если изобретение устаревает раньше окончания срока действия патента.
4. Рассчитываются ожидаемые выплаты в виде роялти. Как правило, роялти начисляются от объема продаж в стоимостном выражении по тем периодам, на которые разбит весь экономический срок действия патента или лицензии. Но применяются также роялти, рассчитываемые по количеству единиц произведенной продукции.
5. Из ожидаемых выплат в виде роялти вычитаются все расходы, связанные с поддержанием патента в силе и т.п. (если они сопоставимы с размерами ожидаемых роялти).
6. Рассчитываются дисконтированные потоки прибыли, получаемой от выплат в виде роялти. Коэффициенты дисконтирования определяются в зависимости от области применения изобретения, отраслевых и индивидуальных рисков (подробнее см. раздел 6).
7. Определяется приведенная стоимость потоков прибыли за весь период. Для этого дисконтированные потоки прибыли суммируются.

Поток прибыли текущего года учитывается с коэффициентом единица. Считается, что он состоит из тех средств, которые поступают или, наоборот, должны быть уплачены немедленно⁶¹. Для каждого последующего года коэффициент дисконтирования получается умножением коэффициента для предыдущего года на величину

$$1/(1+r)=100/(100+\text{ставка дисконта}),$$

⁶⁰ Но служат не очень хорошим ориентиром, так как разными авторами приводятся противоречивые данные.

⁶¹ При оценке инвестиционных проектов нулевой член дисконтируемого потока, как правило, отрицателен. В примерах расчета стоимости прав на ОИС, приводимых в учебниках, он обычно равен нулю.

где r — ставка дисконта, выраженная в долях (она равна частному от деления ставки дисконта в процентах на 100). Полученная сумма называется приведенной стоимостью (обозначается как PV^{62}). Ее можно выразить формулой:

$$PV = CF_0 + 1/(1+r) \times CF_1 + [1/(1+r)]^2 \times CF_2 + \dots + [1/(1+r)]^T \times CF_T,$$

где PV — приведенная стоимость конечной последовательности потоков $CF_0, CF_1, CF_2, \dots, CF_T$, индекс 0 соответствует текущему году, индекс T — последнему году использования оцениваемого актива.

Пример расчета.

В качестве базы расчета использован пример с автомобильным аккумулятором. Однако в него внесены уточнения, определяющие выбор более точного и, следовательно, более сложного метода расчетов. Учитывая невозможность сразу достичь максимального объема выпуска, предполагается рост выпуска аккумуляторов в течение первых четырех лет. После этого производство предполагается стабильным до конца срока действия патента. Результаты расчетов приведены в таблице 3.3. Расчет сделан для трех разных ставок дисконта 50%, 30% и 20%.

Наиболее правильным в данном случае следует признать выбор ставки дисконта 50%, так как производство еще не начато и, следовательно, риск очень велик. Расчеты со ставками дисконта 30% и 20% даны для сравнения. Из расчетов хорошо видно, что наиболее существенными являются первые пять лет и, наоборот, последние десять лет не играют существенной роли, если ставка дисконта достаточно высока.

Теоретически ставка дисконта⁶³ может быть разной в различные годы. На практике она, как правило, одинакова для всех периодов, но различается по странам и отраслям экономики⁶⁴. Если, начиная с некоторого года, денежный поток не обрывается, а ста-

⁶² Present value.

⁶³ Ставка дисконта — процентная ставка, используемая для приведения к одному моменту времени денежных сумм, относящихся к различным моментам времени. Иногда вместо термина «ставка дисконта» используются термины «ставка дисконтирования» или «норма дисконтирования».

⁶⁴ Подробнее этот вопрос будет рассмотрен в следующем разделе, а также в специальной литературе, например см.: *Брейли Р., Саймерс С.* Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997.

Расчет стоимости патента на изобретение методом освобождения от роялти (модификация с дисконтированием потоков прибыли до налогообложения)								
Объект правовой охраны				конструкция автомобильного аккумулятора				
Изделие				автомобильный аккумулятор				
Планируемая отпускная цена изделия				400	рублей за 1 изделие			
Максимальный объем продаж				15 000	изделий в год			
Планируемые объемы выпуска с разбивкой по годам								
1-й год	2-й год	3-год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год
1000	5000	10 000	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000	15 000
Ставка роялти				4%	от цены изделия			
Планируемые поступления роялти (в рублях)								
16 000	80 000	160 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000	240 000
Ставка дисконта				50%				
Коэффициенты дисконтирования (по годам)								
1-й год	2-й год	3-год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год
0,666667	0,444444	0,296296	0,197531	0,131687	0,087791	0,058528	0,039018	0,026012
Дисконтированные потоки роялти								
10 666,67	35 555,56	47 407,41	47 407,41	31 604,94	21 069,96	14 046,64	9364,426	6242,951
Приведенная стоимость потока за 5 лет				17 2642	рублей			
Приведенная стоимость потока 6-20 годы				63 065,53	рублей			
Рыночная стоимость патента				235 707,5	рублей			
Ставка дисконта				30%				
Коэффициенты дисконтирования (по годам)								
1-й год	2-й год	3-год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год
0,769231	0,591716	0,455166	0,350128	0,269329	0,207176	0,159366	0,122589	0,0943
Дисконтированные потоки роялти								
12 307,69	47 337,28	72 826,58	84 030,67	64 638,98	49 722,29	38 247,92	29 421,47	22 631,9
Приведенная стоимость потока за 5 лет				281 141,2	рублей			
Приведенная стоимость потока 6-20 годы				211 253,8	рублей			
Рыночная стоимость патента				492 395	рублей			
Ставка дисконта				20%				
Коэффициенты дисконтирования (по годам)								
1-й год	2-й год	3-год	4-й год	5-й год	6-й год	7-й год	8-й год	9-й год
0,833333	0,694444	0,578704	0,482253	0,401878	0,334898	0,279082	0,232568	0,193807
Дисконтированные потоки роялти								
13 333,33	55 555,56	92 592,59	115 740,7	96 450,62	80 375,51	66 979,6	55 816,33	46 513,61
Приведенная стоимость потока за 5 лет				373 672,8	рублей			
Приведенная стоимость потока 6-20 годы				450 952,2	рублей			
Рыночная стоимость патента				824 625,1	рублей			

Таблица 3.3.

билизируется, то дисконтированные денежные потоки за все последующие периоды учитываются в агрегированном виде (как одно слагаемое). В частности известной популярностью при вычислении остаточного члена пользуется формула Гордона:

$$PV_T = [1/(1+r)^T][1/(r-g)],$$

где g — темп устойчивого роста доходов. Однако применять ее при оценке прав на ОИС в научно-технической сфере не рекомендуется по целому ряду причин. Во-первых, срок действия исключительных прав на ОИС в данной сфере ограничен относительно коротким периодом. Во-вторых, величины r и g могут оказаться довольно близки, что приведет к ситуации, близкой к возможности деления на ноль и, следовательно, к потере точности вычислений. Наконец, в-третьих, применение формулы Гордона чревато завышением стоимости оцениваемого объекта, чего следует избегать.

Метод освобождения от роялти может применяться не только при оценке патентов и патентных лицензий, но также при оценке исключительных прав на интегральные микросхемы и некоторые разновидности программ для ЭВМ (например, встроенные программы). При оценке прав на «ноу-хау» его применимость ограничена, так как очень ограничена оборотоспособность прав на «ноу-хау», реализуемых отдельно от патентных прав.

3.4. Стоимость нематериального актива в использовании

Методы Д2 и Д3 применимы для установления стоимости активов в использовании для научно-технических организаций (предприятий), которые сами производят продукцию с использованием НМА. При этом метод Д2 более приспособлен для оценки исключительных прав на патентоспособные решения, реализованные в изделиях, а метод Д3 — для оценки технологических «ноу-хау». Метод Д2 позволяет учесть не только преимущества в прибыли от реализации каждого изделия, но и от расширения рынка сбыта за счет конкурентов. В тех случаях, когда есть возможность достаточно точно подсчитать дополнительный доход, получаемый в результате использования конкретного нематериального актива, применение метода Д2 предпочтительнее. Как правило, для организаций

и предприятий научно-технической сферы такая возможность отсутствует. Поэтому чаще применяется метод ДЗ.

Суть метода ДЗ состоит в следующем.

Технология производства продукции на данном предприятии сравнивается по эффективности с технологией, используемой при производстве аналогичной продукции на других предприятиях, не обладающих оцениваемым технологическим «ноу-хау», но реализующими свою продукцию по тем же ценам, что и рассматриваемое предприятие. Сравнение производится в стоимостном выражении, но предпочтительно на основании натуральных показателей, таких как: расход электроэнергии, материалов, рабочего времени. (В противном случае связь экономии с «ноу-хау» сомнительна).

Последовательность действий при использовании данного метода зависит от выбора конкретной модификации: ДЗ(а) или ДЗ(б). Первые два этапа вычислений совпадают.

1. Рассчитывается экономия затрат на весь объем продукции, производимой за год. Расчет делается на ряд лет, в течение которых предполагается монопольное владение «ноу-хау».
2. Из полученных сумм вычитаются расходы, связанные с обеспечением сохранения конфиденциальности сведений, составляющих «ноу-хау», а также учитываются риски, связанные с возможностью случайного раскрытия «ноу-хау» или получения его конкурентами самостоятельно. Учет рисков заключается в уменьшении ожидаемой экономии вычитанием «штрафов», определяемых экспертным путем.
3. Если ожидаемая экономия в разные годы рассматриваемого периода существенно различается, то применяется метод ДЗ(б). Для каждого года в расчетный период определяется коэффициент дисконтирования. Ожидаемые поступления от экономии затрат умножаются на соответствующие коэффициенты. В результате получается набор дисконтированных денежных поступлений.
4. Определяется приведенная стоимость экономии затрат за весь период использования «ноу-хау». Для этого дисконтированные поступления от экономии затрат суммируются.

Пример расчета. Предприятие, выпускающее наукоемкую продукцию — твердосплавные сверла по бетону, обладает «ноу-хау», позволяющим сократить производственные издержки. Это дает возможность экономить 1,25 рубля на материалах, затрачиваемых

на каждое изделие, и 40% трудовых затрат. При этом оплата труда составляет 45% себестоимости продукции. Если предположить, что преимущество в виде «ноу-хау» сохранится в течение 6 лет, а отраслевая ставка дисконта равна 35%, то расчетная стоимость в использовании прав на «ноу-хау» составляет 1 731 623,7 рубля. Ставка дисконта 35% выше средней ставки, равной примерно 30%. Премия за риск в 5% дана с учетом высокой вероятности утраты преимущества ранее, чем через 6 лет.

Так как поступления от экономии затрат стабильны в течение 6 лет, то не обязательно суммировать дисконтированные поступления за все годы. Вместо этого можно умножить годовую экономию затрат на коэффициент аннуитета⁶⁵, который можно взять из спе-

Расчет стоимости патента на изобретение методом освобождения от роялти			
(модификация с капитализацией прибыли до налогообложения)			
Объект оценки		Права на «ноу-хау» (в технологии изготовления)	
Изделие		Сверло по бетону (победит)	
Себестоимость изделия		6,5	рублей за 1 изделие
Объем продаж		300 000	изделий в год
Доля трудовых затрат в общей сумме		45%	
Экономия трудовых затрат в %		40%	
Экономия на трудовых затратах		1,17	рублей в расчете на одно изделие
Экономия материала		1,25	рублей в расчете на одно изделие
Годовая экономия на издержках		726 000	рублей в расчете на весь объем выпуска
Ставка дисконтирования		35%	
Ожидаемый срок действия преимуществ		6 лет	
Коэффициент аннуитета		2,3851566	
Стоимость актива в использовании		1 731 623,7	

Таблица 3.4.

⁶⁵ Коэффициент аннуитета — безразмерный коэффициент, равный частному от деления приведенной стоимости аннуитета на величину денежного потока. Подробнее см. Брейли Р., Майерс С., Принципы корпоративных Финансов, М.: Тройка-Диалог, 1997.

циальной таблицы. В данном случае он равен 2,3851566. Умножение годовой экономии затрат на коэффициент аннуитета дает тот же результат (1 731 623,7 рубля). В таблице 3.4 приведены результаты расчета стоимости в использовании для такого актива.

Умножение годовой экономии затрат на коэффициент аннуитета внешне похоже на капитализацию при помощи мультипликатора. Однако капитализация применяется для установления рыночной стоимости, причем ставка капитализации рассчитывается на основе анализа фондового рынка, а в рассматриваемом примере определялась стоимость в использовании, причем применительно к активу, который в действительности не может быть продан. Если отвлечься от этого обстоятельства и встать на чисто формалистическую позицию, то можно считать коэффициент аннуитета мультипликатором, а обратную к нему величину — ставкой капитализации. В данном случае она будет равна 26%, т.е. существенно больше ставки дисконта. Такой результат объясняется тем, что срок полезного использования актива считается конечным и достаточно коротким. При бесконечном сроке использования и постоянной экономии затрат ставка капитализации, полученная указанным образом, совпадет со ставкой дисконта.

Теоретически можно определить ставку капитализации из другого источника и капитализировать годовую экономию затрат, т.е. применить вариант Д2(а). Однако набрать статистику для определения ставки капитализации в данной ситуации будет практически невозможно.

Практически более интересен вопрос о том, как следует интерпретировать полученную экономию затрат. Например, можно интерпретировать ее как дополнительную прибыль, подлежащую обложению налогом на прибыль, что вполне возможно и технически просто, но очень невыгодно для предприятия. Можно поискать пути для выплаты этой суммы авторам с наибольшей суммарной выгодой для них и предприятия.

3.5. Определение инвестиционной стоимости портфеля прав

Для установления инвестиционной стоимости прав на ОИС, например, при оценке вклада в уставный капитал вновь создаваемых юридических лиц рекомендуется использовать метод Д2 в мо-

дификации (б). Стоимость такого вклада определяется на договорной основе, но основанием для договора служит оценка тех преимуществ, которыми будет обладать вновь создаваемое предприятие по сравнению с конкурентами, не обладающими аналогичными нематериальными активами. Инвестиционная стоимость прав на ОИС определяется также в процессе реализации инвестиционных проектов, причем в рамках одного проекта возможна их переоценка не один раз. Вновь создаваемое юридическое лицо не может иметь гарантированных устойчивых доходов, поэтому при оценке должны применяться методы, основанные на дисконтировании денежных потоков. Кроме того, получаемый эффект, как правило, нельзя связать только с одним нематериальным активом. Поэтому оцениваются не отдельные активы, а «портфель прав ИС», используемых в создаваемом бизнесе⁶⁶. То же самое имеет место при реализации инвестиционных проектов.

Примеры оценки инвестиционной стоимости портфеля прав ИС приведены в главе 7 (проекты «Вита» и «Кузя»). Кроме того, возможны ситуации, когда расчет инвестиционной стоимости НМА необходим для выстраивания позиции на переговорах о его продаже. Например, в случае с комплектом товарных знаков Евро-Нова возникла необходимость определить интервал, в котором может лежать цена и стартовой цены, с которой можно начинать переговоры. В качестве нижней границы этого интервала естественным образом выбирается стоимость комплекта товарных знаков для существующего использования. В качестве верхней границы того же интервала естественно взять стоимость того же комплекта товарных знаков для потенциального инвестора, если такой реально существует. При расчете стоимости в использовании разумно воспользоваться методом освобождения от роялти Д1(а). При определении инвестиционной стоимости — методом Д3(б). Разумеется, при этом надо использовать разные прогнозы использования товарных знаков, так как предполагается, что инвестор будет использовать эти товарные знаки по всему спектру направлений, расцененных маркетологами как перспективные, а не только для продажи стиральных машин, как при существующем

⁶⁶ Подробнее см.: *Козырев А.Н.* Оценка интеллектуальной собственности. — М.: Экспертное бюро.— М, 1997.

использовании. Соответственно, расчетная стоимость комплекта товарных знаков оказывается на порядок больше.

Литература

1. *Брейли С., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ., М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. — 1088 с.
2. *Десмонд Г.М., Келли Р.Э.* Руководство по оценке бизнеса / Пер. с англ. Ред.кол.: И.Л.Артеменков (гл.ред.), А.В.Воронкин. — М.: Энциклопедия оценки, 1996. — 264 с.
3. *Козырев А.Н.* Оценка интеллектуальной собственности. — М.: Экспертное бюро. — М, 1997. — 278 с.
4. *Модильяни Ф., Миллер М.* Сколько стоит фирма? Теорема ММ / Пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 272 с.
5. *Smith G.V., Parr R.L.,* Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc. 2000 — 638 p.

ГЛАВА 4. УЧЕТ РИСКОВ, ВЫБОР СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Учет рисков и выбор ставки дисконта — не специфические проблемы оценки ИС и НМА. Те же проблемы возникают при оценке бизнеса и инвестиционных проектов. Специфика инвестиций в НМА связана лишь с тем обстоятельством, что риски здесь несколько больше. Соответственно больше премии за риск и ставки дисконта. Тем не менее, эта глава представляется необходимой для цельности изложения и правильного понимания следующей главы 5.

4.1. Ставка дисконтирования и учет факторов риска⁶⁷

Определение коэффициентов дисконтирования, используемых при оценке НМА — это, прежде всего, выбор ставки дисконта. Поэтому, определяя ставку дисконта для использования в конкретном случае, важно осознавать экономический смысл совершаемых формальных расчетов.

С технической, т.е. формальной точки зрения ставка дисконта — это процентная ставка, используемая для пересчета будущих доходов (денежных потоков или прибыли) в единую величину, называемую приведенной стоимостью дисконтируемых потоков (доходов). Ставка дисконта выражается либо в процентах, либо в долях. Она всегда положительна и, как правило, не превышает 100% (если в долях, то 1), хотя теоретически может быть и больше. Выбор ставки 100% в качестве верхней границы определяется скорее техническими причинами, чем экономическими. Нижняя граница определяется чисто экономическими причинами.

С экономической точки зрения ставка дисконта — это мера затрат на привлечения капитала, инвестируемого в оцениваемый нематериальный актив или в инвестиционный проект, в рамках которого предполагается использовать оцениваемые нематериальные активы (права на ОИС). Более точно, ставка дисконта —

⁶⁷ При подготовке данного раздела широко использовались определения и пояснения из учебника «Оценка бизнеса» // Грязнова А.Г., Федотова М.А., Ленская С.А. и др. Под ред. А.Г. Грязновой и М.А. Федотовой. — М.: Финансы и статистика, 1999.

это требуемая инвесторами процентная ставка дохода на вложенный капитал при наличии альтернативных возможностей его вложения в объекты инвестиций с сопоставимым уровнем риска. Поэтому нижней границей ставки дисконта считается так называемая «безрисковая» ставка.

Вопрос о выборе «безрисковой» ставки в современной России не может быть решен однозначно, причем не только в силу отсутствия сложившегося рынка капитала внутри страны. В случае привлечения иностранного капитала или продажи лицензии за рубеж рекомендуется пользоваться нормами той страны, откуда привлекается капитал или куда продается лицензия. Однако и там безрисковая ставка не остается постоянной. Например, в США она была в разные годы и 6% и 2,5%. Числовые примеры в самом популярном учебнике по корпоративным финансов оперируют то с безрисковой ставкой 5%, то она оказывается 11.47% и т.д.

В некоторых крупных проектах с привлечением иностранного и отечественного капитала в качестве «безрисковой» ставки для расчетов принимается ставка ЛИБОР⁶⁸ — процентная ставка, по которой банки предлагают друг другу депозиты на европейском валютном рынке. Ставка ЛИБОР представляет собой европейский аналог американской прайм-рейт, но в отличие от нее является реально действующей ставкой, уравнивающей спрос и предложение. Ее же можно рекомендовать в качестве «безрисковой» ставки для расчета ставки дисконта при отсутствии зарубежного инвестора или лицензиата.

В современной России в качестве «безрисковой» ставки может быть принята процентная ставка Сбербанка по срочным валютным депозитам граждан от 100 000 долларов США и выше. Речь может идти именно о срочных вкладах, так как инвестированные деньги, как и деньги по срочному вкладу, можно вернуть только через какой-то промежуток времени. Валютные депозиты более предпочтительны, чем рублевые по причине меньшей подверженности инфляции. Однако следует иметь в виду, что инфляция не имеет прямого отношения к ставке дисконта и принимается в расчет для определения ее нижней границы только в связи с подверженностью инфляции банковских вкладов и процентов по ним.

⁶⁸ LIBOR — London Interbank Offered Rate.

Наконец, именно Сбербанк оказался едва ли не единственным относительно надежным банком при финансовом кризисе после 17 августа 1998 года.

В соответствии с теорией оценочной деятельности ставка дисконта должна рассчитываться с учетом, как минимум, трех факторов. Первый фактор — наличие различных источников привлекаемого капитала, которые требуют разных уровней компенсации. Второй фактор — рост стоимости денег во времени. Третий фактор — риск, связанный с вложением денег в конкретный объект или проект. Все эти факторы действуют в научно-технической сфере и, следовательно, должны учитываться в том или ином виде. В частности:

1. Для организаций научно-технической сферы основными источниками финансирования до настоящего времени являются федеральный бюджет и специализированные внебюджетные фонды. Получение денег из этих источников не связано с реальными затратами на привлечения капитала рыночным способом.
2. Изменение стоимости денег во времени, учитываемое стандартным способом, не играет существенной роли по сравнению с фактором риска и таким фактором, как наличие или отсутствие бюджетного финансирования (или сходного с ним по условиям).
3. Риск инвестиций в такие нематериальные активы, как права на результаты интеллектуальной деятельности в научно-технической сфере, полученные при финансировании из федерального бюджета, обычно не поддается оценке с помощью общепринятых инструментов (методов), основанных на анализе изменения курса акций, но в среднем считается очень большим.

Практическое определение ставки дисконта при оценке прав на ОИС в научно-технической сфере, как правило, затруднено в связи с отсутствием: (а) реального инвестора; (б) подходящего объекта для сравнения (с точки зрения сопоставимости рисков). Поэтому⁶⁹ при оценке прав на ОИС, не приносящих реального дохода, рекомендуется выбирать ставку дисконта равную 100% или ис-

⁶⁹ Риск инвестирования в нематериальные активы всегда велик, а отсутствие реального инвестора следует рассматривать как дополнительное свидетельство наличия высокой степени риска.

пользовать методы оценки, в которых ставка дисконта не используется. Дополнительные сведения по данному вопросу можно найти в специальной литературе по оценке интеллектуальной собственности⁷⁰, а также по оценке бизнеса и нематериальных активов⁷¹.

Выбор ставки дисконта, совпадающей с верхней границей, фактически означает, что она может быть и больше, но точность измерения риска слишком низка. Поэтому уточнения ставки дисконта бессмысленны.

4.2. Расчет ставки дисконта

При выборе ставки дисконта для установления инвестиционной стоимости вклада в виде прав на ОИС в конкретный инвестиционный проект обычно используется единая ставка дисконта для проекта в целом. Если проект не предполагает привлечение значительных инвестиций или требуется предварительная оценка прав на ОИС, не связанная с принятием ответственных финансовых решений, то можно определить ставку дисконтирования самостоятельно по формуле

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f) + S_1 + S_2,$$

где:

- R** — требуемая инвестором ставка дохода (на вкладываемый капитал);
- R_f** — «безрисковая» ставка дохода;
- β** — коэффициент бета (характеризует доходность отрасли);
- R_m** — общая доходность рынка в целом;
- S₁** — премия для малых предприятий;
- S₂** — премия за риск, характерный для конкретного проекта (компании).

При расчетах в твердой валюте в качестве «безрисковой» ставки можно взять ставку ЛИБОР. Коэффициент β для отрасли, в которой предполагается использовать ОИС (реализовать проект), и показа-

⁷⁰ Козырев А.Н. Оценка интеллектуальной собственности. — М.: Экспертное бюро-М, 1997.

⁷¹ Десмонд Г.М., Келли Р.Э. Руководство по оценке бизнеса. — М: РОО, 1996.

тель общей доходности рынка (среднерыночного портфеля ценных бумаг) R_m следует взять из опубликованных данных⁷² или запросить у специализированной фирмы (за плату). Последние два слагаемых определяются скорее на основе суждений, чем объективных данных. Проще всего их вообще не учитывать. Однако в результате отбрасывания этих двух слагаемых полученная ставка дисконта с большой вероятностью окажется заниженной, а установленная на ее основе инвестиционная стоимость НМА — завышенной. Поэтому в качестве премии для малых предприятий можно добавить 1% — 5% в зависимости от реальных масштабов проекта. Премия за риск, характерный для конкретного проекта, также не должна превышать 5%. Если содержательный анализ проекта свидетельствует о том, что эта премия должна быть больше, то с большой вероятностью следует отказаться от использования данной формулы расчета ставки дисконта. Большую роль здесь играет искусство и опыт Оценщика.

При условии расчете ставки дисконта не будет большой ошибкой положить «безрисковую» ставку R_f равной 7%. Те же 7% составляет годовая ставка по валютным депозитам граждан в 100 000 долларов США и выше. Величина R_m по мнению многих практикующих российских оценщиков близка к 30%. Коэффициент β различается по отраслям промышленности и колеблется вокруг единицы. Однако, учитывая повышенный риск инвестиций в НМА, эта величина существенно больше единицы. Строго говоря, ее следует определять индивидуально для каждого конкретного случая, но имеет смысл привести здесь типичные ставки для компаний «новой экономики». Так среднее значение β для NASDAQ в 2000 году составляло 1,46. Для электронного книжного магазина Amazon.com ее значение в середине 2000 года равнялось 2,63, а для Yahoo! даже 3,45. Но и для «старой экономики» при инвестировании в НМА этот показатель достаточно высок. Дополнительным основанием для такого вывода может служить следующее очень приблизительное рассуждение. Типичные ставки дисконта при оценке нематериальных активов в американских учебниках составляют 29% — 31% при средней по промышленности около 15%. Если принять $S_1 + S_2$ 5% и $R_f = 7\%$, отсюда легко получается «среднее

⁷² В нашей стране коэффициенты β первой стала публиковать консалтинговая фирма AK&M.

американское» значение $\beta \approx 2$ для нематериальных активов. При всей приблизительности этого рассуждения оно дает больше, чем отсутствие всяких данных. Принимая то же среднее значение $\beta = 2$ для российской научно-технической сферы, получим примерное значение ставки дисконта.

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f) + S_1 + S_2 = 7\% + 2(30\% - 7\%) + S_1 + S_2 = 58\% \pm 5\%.$$

В результате, получаем интервал наиболее вероятных значений ставки дисконта 53% – 63%. Разумеется, надо очень осторожно относиться к этим цифрам, так как почти все данные очень приближительны или привязаны к очень специфическим секторам экономики.

Риск, характерный для конкретного проекта, очень сильно зависит от стадии, на которой находится его подготовка (или реализация). Определяя размер соответствующей премии, легче завысить его, чем завысить. Однако, если премия за риск, связанный с конкретным проектом, превышает 5%, то все расчеты на основе относительно объективных рыночных данных обесцениваются. Поэтому технику определения ставки дисконтирования по этой формуле имеет смысл применять только к проектам с относительно низким индивидуальным риском.

Если реализация проекта предполагает привлечение значительных инвестиций, то следует обратиться за консультациями в специализированную фирму, причем специализирующуюся не столько на оценке интеллектуальной собственности, сколько на привлечении капитала, а также оценке бизнеса и инвестиционных проектов.

При оценке нематериальных активов, приносящих стабильный доход, методом освобождения от роялти в модификации с дисконтированием прибыли можно использовать ту же формулу, но без двух последних слагаемых (и с меньшим значением коэффициента β). Дополнительным удобством в таких случаях оказывается возможность использовать коэффициент аннуитета, который можно взять из таблицы или рассчитать по формуле:

$$\text{коэффициент аннуитета} = PV/C = (1/r)[1 - 1/(1+r)^t],$$

где PV – приведенная стоимость аннуитета в размере C долларов в год на срок t лет при ставке дисконта равной r .

По форме метод дисконтирования прибыли с использованием коэффициента аннуитета эквивалентен методу капитализации с помощью мультипликатора. В этой связи возникает естественный вопрос о различии этих методов и различии между ставкой дисконтирования и ставкой капитализации. Ответ на него можно почерпнуть в специальной литературе⁷³.

С точки зрения техники ставка капитализации — процентная ставка, используемая для пересчета доходов в рыночную стоимость. Как и ставка дисконта, она увеличивается с ростом риска. Чтобы оценить различия между ставкой дисконта и ставкой капитализации, полезно сравнить эти ставки в ситуациях равномерно растущей, постоянной и убывающей доходности. Разумеется, следует исходить из предположения, что дисконтирование и капитализация при правильно подобранных ставках должны приводить к одинаковому (правильному) результату. Легко убедиться, что при постоянной доходности на бесконечном интервале эти ставки должны совпадать, при равномерно возрастающей доходности ставка капитализации меньше, а при убывающей доходности больше, чем ставка дисконтирования. Именно это обстоятельство выражает формула Гордона:

$$\text{ставка капитализации} = \text{ставка дисконтирования} - \text{темп роста доходов}$$

По той же причине при постоянном доходе на конечном интервале ставка капитализации (для получения того же результата) должна быть больше, чем ставка дисконтирования.

Риск, связанный с инвестициями в НМА, может быть учтен не только при выборе ставки дисконтирования или ставки капитализации, но и путем введения специальных штрафов, уменьшающих денежные потоки в те годы, когда проявляются соответствующие риски. Конкретные рекомендации по этому поводу приводятся в классическом учебнике Ш. Пратта⁷⁴. Преимущества этого подхода подробно обсуждаются в главе 5.

⁷³ Подробный ответ на этот вопрос дан во вступительной статье А.М. Семенова к книге Франко Модильяни и Мертона Миллера «Сколько стоит фирма? См.: ТЕОРЕМА ММ. — М.: Дело, 1999.

⁷⁴ Pratt S. VALUING a BUSINESS: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies. Second Edition. Illinois: Dopw-Jones-Irvin, Homewood, 1989.

Следует также отдавать себе отчет в соотношении ставки дисконта и инфляции. В принципе инфляция может быть учтена отдельно с помощью дефляторов, что более правильно, чем включать инфляцию в ставку дисконта. Если денежные потоки, которые затем будут дисконтированы, рассчитываются без учета инфляции, также без учета инфляции надо считать ставку дисконта⁷⁵. Вместе с тем, банковские проценты и ставки по вкладам фактически включают в себя инфляцию той валюты, в которой они исчисляются.

4.3. Выбор безрисковой ставки

В качестве «безрисковой» ставки при определении ставки дисконта некоторые достаточно известные экономисты ошибочно предлагают использовать ставку рефинансирования Центрального банка РФ. Одна из возможных ошибок заключается в том, что ставка рефинансирования, как и привязанные к ней процентные ставки по кредитам, включает в себя инфляционную составляющую. Если принять ее в качестве базовой, то надо включать инфляционную составляющую во все дисконтируемые денежные потоки. Кроме того, ставка рефинансирования часто и достаточно резко менялась в последние годы, что было связано со спекуляциями на рынке ценных бумаг. С безрисковыми ставками такое в принципе не должно происходить.

Некоторыми специалистами в качестве «безрисковой» ставки предлагается использовать ставку Сбербанка по валютным вкладам. На самом деле здесь необходимо уточнение. Надо использовать ставку по крупным (\$100 000 и более) срочным депозитам (на 3 или на 6 месяцев). Условия и, соответственно, проценты по разным видам вкладов сильно различаются. По срочным вкладам годовая ставка составляет 2%. Ставка по срочным депозитам от \$100 000 составляет 7%. Условия размещения вкладов на срочных депозитах в наибольшей степени соответствуют условиям инвестирования. Деньги с такого вклада, как и инвестированные средства, можно изъять только по истечении определенного срока.

⁷⁵ Более подробно см.: *Брейли Р., Майерс С.* Принципы корпоративных Финансов. М.: Тройка-Диалог, 1997.

4.4. Подход от общего профиля бизнеса

Относительно недавно появился новый подход к оцениванию патентов и лицензий, основанный на стремлении доверять общим представлениям, интуиции и знаниям бизнесменов. При таком подходе, реализуемом в США или в европейских странах (но не в России), бизнесменам следует ориентироваться на свои ожидания относительно серии продуктов или бизнеса в целом, а не только влияния отдельной лицензии на сбыт конкретного продукта. Главная идея — покрыть затраты на исследования и развитие в целом за счет продажи патентов и лицензий. Издержки на эти цели устанавливаются как процент от продаж для бизнеса в целом.

Возмещение затрат на НИОКР

В качестве примера рассмотрим вполне стандартную для высокотехнологичного бизнеса ситуацию, когда производственные затраты для бизнеса в целом составляют 30% совокупного дохода с продаж, затраты на маркетинг 20% совокупного дохода с продаж, административные расходы 13% совокупного дохода с продаж и расходы на распространение 7% совокупного ожидаемого дохода с продаж. Еще 15% совокупного дохода с продаж могут быть направлены на продолжение исследований и развитие для бизнеса в целом, а оставшиеся 15% от ожидаемых продаж показаны как налогооблагаемая прибыль.

Здесь необходимо отметить, что налоговое законодательство США позволяет учитывать затраты на исследования и развитие бизнеса в целом как издержки на производство продукции, которая производится в данный момент и соответственно исключать эти суммы из налогооблагаемой прибыли. В России такая операция не пройдет, так как состав затрат, включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг), жестко ограничен.

Ключевая величина в рассматриваемом примере — это 15% затрат на продолжение исследований и развитие, которая определяет некоторый довольно высокий абсолютный объем таких затрат. Чтобы сохранить его на заданном уровне в случае продажи лицензии конкуренту и уменьшения объема продаж, патентообладатель должен компенсировать потери за счет лицензионных платежей. Если считать, что объем рынка не меняется, а сокращение объема

продаж патентообладателя в точности совпадает с объемом выпуска продукции конкурентом по лицензии, то размер роялти должен составлять те же 15%. В этом случае объем финансирования исследований и развития у патентообладателя будет сохраняться на постоянном уровне (в абсолютном выражении) независимо от объема лицензии и передела рынка в пользу конкурента. Разумеется, точного совпадения указанных величин быть не может, однако сокращение объема продаж у патентообладателя, как правило, соизмеримо с объемом продаж по лицензии. Следовательно, ставка роялти в 15% здесь вполне уместна.

Сравнение с затратным подходом

Этот подход принято отличать от затратного подхода, так как здесь весь фокус заключается в покрываемых за счет текущего бизнеса совокупных затратах на разработку и развитие технологии в широком смысле, включая неудачи, тогда как затратный подход фокусируется только на конкретной лицензируемой технологии. {Необходимо отметить, что принятые в России правила начисления амортизации нематериальных активов и учета затрат, включаемых в себестоимость продукции, фокусируются именно на конкретных технологиях и их конкретном использовании в производстве, что делает затруднительным подход от общего профиля бизнеса.

Скорее всего, патентообладатель и конкурент будут вынуждены предпринять анализ, подобный проделанному выше на условном примере. Цель патентообладателя — удостовериться в том, что ожидаемое сокращение продаж патентообладателя не отразится неблагоприятно на продолжении программы исследований и развития патентообладателя. Вместе с тем, данный подход не учитывает потери, которые сокращение продаж может вызвать в совокупной структуре производства патентообладателя, в маркетинговой и распределительной программах. Цель конкурента — удостовериться в том, что затраты на получение технологии со стороны соизмеримы с затратами на собственные технологические разработки в организации конкурента. Вместе с тем, данный подход не учитывает относительные будущие оценки технологии, разработанной самостоятельно и купленной на стороне.

К сказанному можно добавить, что в процессе оценивания полезно общее знание бизнеса в рассматриваемой отрасли. Вместе с

тем сосредоточенность на вложениях в исследования и развитие вносит в процесс оценки фундаментальный порок традиционного затратного подхода. Подход от общего профиля бизнеса, рассматриваемый в качестве одного из многих способов оценивания, представляется более важным как некоторая рационализация, используемая при достижении согласованной оценки между полученными аналитическими оценками, а не как новый подход, применимый для первоначального определения любого из этих чисел.

Литература

1. Брейли С., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ., — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. — 1088 с.
2. Десмонд Г.М., Келли Р.Э. Руководство по оценке бизнеса / Пер. с англ., Ред.кол.: И.Л.Артеменков (гл.ред.), А.В.Воронкин. — М.: Энциклопедия оценки, 1996. — 264 с.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. — М.: Финансы и статистика, 1998.
10. Элз Роберт Дж., Герц Роберт Х., Кизан Э. Мэри., Филипс Дейв М.Х. Революция в корпоративных финансах: Как разговаривать с рынком капитала на языке стоимости, а не прибыли / Пер. с англ. Н. Барышниковой. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2002. — 400 с.
4. Razgaitis R.C. Early-Stage Technologies: Valuation and Pricing Intellectual Property — general, Law, Accounting & Finance, Management, Licensing, special Topics, 1999. — 320 p.
5. Smith G.V., Parr R.L., Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc. 2000 — 638 p.

ГЛАВА 5. ПРИМЕНЕНИЕ ТЕОРИИ ОПЦИОНОВ ПРИ ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

Эта глава посвящена методу, основанному на применении теории ценообразования на опционы, как одному из продвинутых методов оценки ИС и НМА. История методов стоимостной оценки опциона уходит, как минимум, к 1900 году. Однако ключевая работа, в которой описана стоимостная оценка опционов на финансовые активы, была опубликована Блэком и Шольцем в 1973 году, что совпало по срокам с открытием биржи опционов в Чикаго и большим расширением в торговле такими опционами на обыкновенные акции.

В самом общем виде опцион можно понимать как право (но не обязанность) купить или продать некоторый (чаще всего финансовый) актив в определенный день или до наступления некоторой заданной даты. Необходимые сведения об опционах как инструментах управления рисками приведены ниже в разделе 5.1., более подробные сведения можно найти в специальной литературе или в книгах по корпоративным финансам⁷⁶. В настоящее время методы на основе теории опционов еще нельзя считать практическим инструментарием профессионального оценщика. Для этого они слишком сложны. Тем не менее, знакомство с такими методами не только полезно, но может быть даже необходимо. Следует также иметь в виду, что «на опционе редко написано, что это он и есть»⁷⁷. Опционы часто бывают встроенными в самые различные типы сделок и проектов, их надо уметь выявлять и оценивать.

5.1. Методы оценки на основе опционов

За прошедшие два десятилетия произошли существенные продвижения в понимании стоимостной оценки опционов по финансовым активам в условиях неопределенности и более современные приложения этих работ к тому, что известно как «реальные опционы» по нефинансовым активам при наличии неопределен-

⁷⁶ Например: *Брэйли и Маерс. Принципы корпоративных Финансов.* — М.: Тройка-Диалог.

⁷⁷ Там же. С. 537.

ности. В результате стало достаточно очевидно, что многие из принятых методов стоимостной оценки зря пренебрегают таким важным фактором, как организаторская гибкость. Этот вывод во многом применим к методам оценки ИС и, прежде всего, к оценке патентов. Чтобы этот вывод стал более наглядным, начнем изучение темы с простого условного примера.

5.1.1. Простейший пример

Как уже говорилось выше, под оценкой ИС чаще всего понимается определение некоторого числа, чаще всего — ставки роялти. Аналогичным образом под стоимостной оценкой проекта чаще всего понимается чистая приведенная стоимость — **NPV** проекта. На самом деле долгосрочные проекты не могут оцениваться одним числом. По ходу выполнения проекта происходят различные события, существенно меняющие ситуацию. В каждом таком случае возможна переоценка перспектив проекта. Соответственно изменяются прогнозируемые денежные потоки и **NPV**. Когда проект рассчитан на много лет, т.е. **T** (число лет) велико, а ставка дисконта достаточно высока, то дисконтированные денежные потоки (**DCF**s) в отдаленные года малы по причине эффекта дисконтирования. Этот эффект имеет место даже для проектов с очень существенными денежными потоками. Например,

$$\text{DCF} = B/(1.3)^{10} \text{ для } r = 30\% \text{ и } 10 \text{ года дает } \text{DCF} = B/13.8.$$

Поэтому, даже если покупатель в десятом году имеет денежный поток \$100 миллионов, оценочная стоимость составит только 100/13.8 или \$7.25 миллионов. Для проектов, требующих длительного времени на разработку, ярким и далеко не уникальным примером может служить новый лекарственный препарат, который до начала массового выпуска должен пройти сложную систему испытаний и сертификации.

Другая проблема с **DCF** подходом состоит в заложенном в нем предположении, что все инвестиционные деньги будут потрачены независимо от промежуточных результатов. Фактически же лицо, занимающееся коммерциализацией технологии (или соответствующего портфеля ИС) может закончить проект на ранней стадии,

если обнаружит, что риски становятся выше, чем ожидалось (или прибыль меньше). Благодаря этому может быть сохранена значительная часть инвестиций при неблагоприятном развитии событий, а при благоприятном их развитии реализация продолжается. Интегральная оценка проекта при таком подходе оказывается выше, чем в случае, когда решение принимается один раз (на начальной стадии) и деньги (инвестиции) вкладываются полностью, хотя они могут быть просто потеряны.

Техника оценки опционов позволяет достаточно эффективно справляться с такого рода сложностями. В первую очередь это проявляется при портфельных инвестициях. Сложнее обстоит дело с прямыми инвестициями и, тем более, с оценкой ИС. Соотношение здесь в чем-то напоминает различие между лицензией на ведение бизнеса и лицензией на использование запатентованного изобретения. В первом случае уже имеется накатанная колея, риск относительно невелик и понятен. При реализации лицензии на изобретение в начальной стадии слишком многое не известно. Могут возникать самые разнообразные препятствия и осложнения. Точно так же расчетные методы на основе опционов изначально были разработаны и применялись к инвестициям в акции. В этом качестве они имеют хорошо накатанную колею. На данный момент эти методы хорошо проработаны в своей математической части и широко используются в анализе форм помещения капитала, но их использование в лицензировании технологии и управлении патентами пока ограничено более упрощенным подходам, которые обсуждаются ниже.

Рассмотрим условный пример с пространством опциона, определенным двумя переменными: одна основана на введении изменяющей NPV ценности времени, когда можно задерживать инвестицию, а другая иллюстрирует то, на сколько обстоятельства могут изменяться до обязательного решения.

Основная цель состоит в том, чтобы признать, что наличие опциона на получение NPV в ситуациях с высокой чувствительностью — это возможность потратить немного денег и немного поучиться, задерживая решение о главных инвестициях до появления намного более высокой уверенности. В этом смысле, концепция подобна подходу NPV.

Приведем конкретный пример, часто цитируемый в специальной литературе и адаптированный к случаю лицензирования. Рас-

сма­три­ва­ет­ся сле­ду­ю­щая си­ту­а­ция. По­ку­па­те­лю да­ют воз­мож­ность при­об­ре­сти ли­цен­зию с на­чаль­ной оп­ла­той \$5 мил­ли­о­нов, по­сле че­го по­ку­па­тель бу­дет дол­жен до­пол­ни­тель­но вло­жить \$10 мил­ли­о­нов в R&D. По­сле тща­тель­но­го ана­ли­за, ос­но­ван­но­го на не­ко­то­рых пред­по­ло­же­ни­ях, по­ку­па­тель за­клю­чил, что окон­ча­тель­ные до­пол­ни­тель­ные за­тра­ты на ком­мер­ци­а­ли­за­цию тех­но­ло­гии (по­сле то­го, как вло­же­ны \$5 мил­ли­о­нов плюс \$10 мил­ли­о­нов) мо­гут со­став­ить (1) \$ 40 мил­ли­о­нов (оп­ти­ми­сти­че­ский сце­на­рий), (2) \$80 мил­ли­о­нов (ней­траль­ный сце­на­рий) или (3) \$120 мил­ли­о­нов (пес­си­ми­сти­че­ский сце­на­рий). В те­ку­щий мо­мент вре­ме­ни все три сце­на­рия рас­сма­три­ва­ют­ся как оди­на­ко­во ве­ро­ят­ные. В слу­чае ус­пеш­но­го вы­пол­не­ния про­ек­та ожи­да­е­мое воз­на­гра­ж­де­ние мо­жет быть или (А) \$50 мил­ли­о­нов или (В) \$130 мил­ли­о­нов. При э­том ве­ро­ят­но­сти раз­лич­ных сце­на­ри­ев по за­тра­там не свя­за­ны с ве­ро­ят­но­стя­ми боль­ше­го или мень­ше­го воз­на­гра­ж­де­ния. Спра­ши­ва­ет­ся: дол­жен ли По­ку­па­тель в э­тих ус­ло­ви­ях при­об­ре­тать ли­цен­зию на тех­но­ло­гию?

Идентифицируя два указанных выше варианта вознаграждения как А и В, а три варианта затрат как С1, С2 и С3, получим шесть одинаково вероятных возможностей (сценариев): АС1, АС2, АС3, ВС1, ВС2 и ВС3. Вознаграждения, соответствующие этим сценариям, следующие:

$$\begin{aligned} \text{AC1} &= \$50 - \$40 = +\$10 \text{ million,} \\ \text{AC2} &= \$50 - \$80 = -\$30 \text{ million,} \\ \text{AC3} &= \$50 - \$120 = -\$70 \text{ million,} \\ \text{BC1} &= \$130 - \$40 = +\$90 \text{ million,} \\ \text{BC2} &= \$130 - \$80 = +\$50 \text{ million,} \\ \text{BC3} &= \$130 - \$120 = +\$10 \text{ million.} \end{aligned}$$

Однако во всех случаях требуется \$15 миллионов инвестиций только для того, чтобы определить, какой именно сценарий, как ожидается, будет реализован. С учетом этих дополнительных затрат имеются только два сценария с чисто положительными результатами: ВС1 и ВС2.

Если просуммировать возможные сценарии и, следовательно, исходы с весами, равными вероятностям их реализации, то легко видеть, что математическое ожидание вознаграждения равно

$$1/6 (10 - 30 - 70 + 90 + 50 + 10) = 10.$$

Само по себе оно положительно, но далее из него нужно вычесть \$15 миллионов, так как во всех случаях, согласно сделанным

предположениям, потребуется \$5 миллионов платы за лицензию и \$10 миллионов начальных R&D. После такой операции проект получает отрицательную оценку. Хотя уже после проведения начальных R&D станет ясно, какой из шести сценариев реально имеет место, предполагается, что в любом случае проект будет доведен до конца. При таком ожидаемом NPV нет возможности дать проекту положительную рекомендацию для покупателя лицензии даже в случае, если продавец снизит плату за лицензию до нуля.

Однако вовсе не обязательно доводить проект до конца, если уже после начальной стадии R&D становится очевидным его провал. Через оценку опциона можно показать, что такие подходы к NPV отражают дефектный способ мышления, так как за \$15 миллионов начальных инвестиций покупатель приобретает опцион на продолжение проекта и знание того, какое из сочетаний трех вариантов затрат и двух вознаграждений будет иметь место. Как только это станет известно, плохие варианты будут отброшены. В случае плохой перспективы опцион на продолжение проекта просто не будет реализован, т.е. инвестиции будут приостановлены, а соответствующие средства не будут потеряны. Чтобы иллюстрировать этот способ рассуждений, надо вернуться к рассмотренному выше примеру. Если в результате начальных R&D выясняется перспектива реализации сочетания AC3 (вознаграждение \$50 миллионов и затраты на коммерциализацию \$120 миллионов), рациональный покупатель не станет продолжать проект, чтобы не потерять дополнительно \$70 миллионов к уже потраченным \$15 миллионам. Аналогично, если выяснится перспектива реализации сценария AC2, покупатель не станет продолжать проект, чтобы не потерять еще \$30 миллионов.

Если реализуется BC2 (вознаграждение \$130 миллионов и затраты \$80 миллионов), то покупатель продолжает проект и получает \$35 миллионов чистой прибыли, т.е. реализует опцион. Если реализуется сценарий BC3, то покупатель должен продолжать проект, так как это позволит ему получить вознаграждение \$10 миллионов, но окончательный результат будет отрицателен и равен -\$5. Наконец, если реализуется сценарий с затратами \$40 миллионов (C1), то покупатель должен идти дальше, получая вознаграждение А или В и, соответственно, имея чистую прибыль (с учетом истраченных \$15 миллионов) или -\$5 миллионов или +\$75 миллионов.

Шесть возможных результатов чистой прибыли показаны в Таблице 5.1. В правом верхнем углу каждой ячейки – чистое вознаграждение (А или В), уменьшенное на величину затрат (C1, C2, или C3). В правом нижнем углу каждой ячейки – чистая прибыль, включая затраты \$15 миллионов на получение опциона. Две незатененные ячейки показывают результаты, которые являются ясно положительными с учетом \$15 миллионов затрат на опцион. Две слегка затененные ячейки показывают прибыль \$10 миллионов при исполнении опциона, но с учетом затрат на опцион показано чистых -\$5 миллионов. Две темные затененные ячейки показывают результаты, которые заставили бы покупателя заканчивать проект, неся чистый убыток – затраты на опцион (\$15 миллионов).

Так как принималось, что каждый из этих шести результатов был одинаково вероятен, стоимостная оценка опциона показывает следующее:

Стоимость опциона = $1/6 (-5 - 15 - 15 + 75 + 35 - 5) = 1/6 (70) =$
= \$ 11.7 миллионов.

Таким образом, если подходить к проекту как к опциону, его стоимость оказывается положительной и равной \$11.7 миллионов вместо отрицательного результата, полученного с помощью NPV анализа. Различие – результат решений, принятых в ходе реализации по двум наиболее темным ячейкам в таблице 5.1. В случае NPV анализа предполагается, что покупатель поступил бы в этих ситуациях, как и при реализации остальных четырех сценариев и продолжал бы терять деньги в большем количестве, чем потеря \$15 миллионов на приобретение опциона. Во всяком случае, следует принять во внимание, что при опционе покупатель потеряет не более \$15 миллионов при любом исходе.

		Затраты на коммерциализацию		
		C1 \$40 миллионов	C2 \$80 миллионов	C3 \$120 миллионов
Выплаты	A \$50 миллионов	\$10 -\$5	-\$10 -\$15	-\$70 -\$5
	B \$130 миллионов	\$90 \$75	\$10 -\$5	\$10 -\$5

Таблица 5.1. Пример оценки опциона.

Поэтому плата за лицензию могла быть выше фактической на сумму до \$11.7 миллионов и все еще быть приемлемой для покупателя.

5.1.2. Введение в теорию ценообразования на опционы

После рассмотрения примера, показывающего полезность теории ценообразования на опционы при оценке лицензий, имеет смысл привести основные определения и некоторые технические приемы, используемые в практике оценки опционов. Начнем с определений.

Колл опцион (Call Option) — право купить актив в указанное время (дата исполнения) по оговоренной цене исполнения (страйк-инговой цене).

Пут опцион (Put Option) — право продать актив в указанное время (дата исполнения) по оговоренной цене исполнения (страйк-инговой цене).

Европейский опцион — опцион, который может быть исполнен только на дату истечения опциона.

Американский опцион — опцион, который может быть исполнен в любой день вплоть до даты истечения опциона.

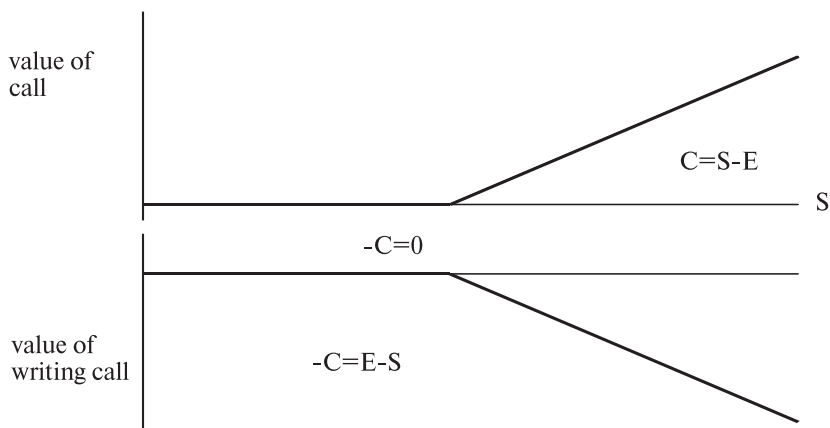
Опционы являются производными ценными бумагами (derivatives), так как их ценность проистекает из ценности некоторого другого актива. В дальнейшем такой актив называется базисным активом.

Каждый купленный опцион соответствует тому, что некто, с другой стороны, «написал» опцион.

Следующий набор графиков показывает зависимость стоимости европейского опциона на момент исполнения от спот цены базисного актива.

Здесь через S обозначена спот цена базисного актива, через E — цена исполнения, через C — выигрыш в цене, т.е. прибыль владельца опциона в зависимости от сложившейся на момент исполнения спот цены. Если спот цена базисного актива меньше цены исполнения, то в исполнении опциона нет смысла. Поэтому выигрыш в цене $C=0$. Если же спот цена выше цены исполнения, то опцион исполняется. При этом если обладатель опциона получает

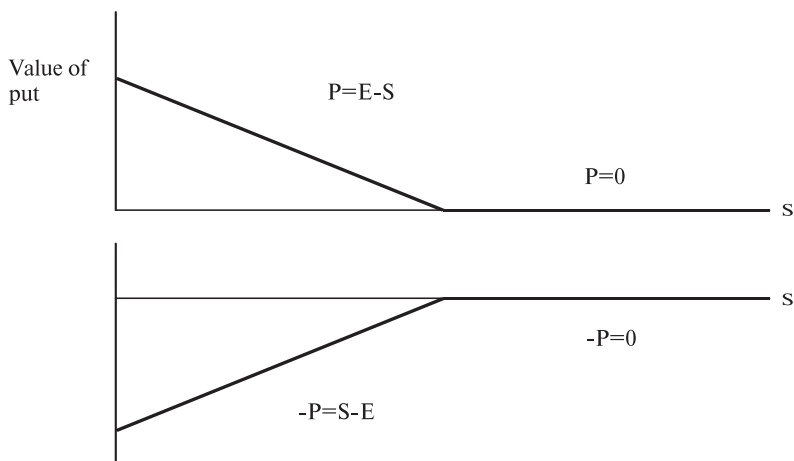
Стоимость европейского колл опциона на момент исполнения



выигрыш в цене базисного актива, равный $C=E-S$, то лицо, «написавшее» опцион, получает $-C=S-E$, т.е. теряет ту же сумму. Именно это изображено на двух первых графиках.

Аналогичным образом обстоит дело для опционов на продажу, с той лишь разницей, что обладатель опциона выигрывает тем больше, чем ниже спот цена базисного актива.

Стоимость европейского пут опциона на момент исполнения



Существуют простые приемы для определения границ, в которых должна лежать цена опциона. Для их описания потребуется еще одно определение.

Определение: Портфель А доминирует портфель В, если на некоторую известную дату в будущем доходность А превзойдет доходность В при некоторых возможных состояниях мира⁷⁸ и будет больше или равна доходности В во всех остальных состояниях мира.

Если портфели А и В рассматриваются в состоянии равновесия, то портфель А должен продаваться по более высокой цене, чем портфель В.

Аналогично, если два актива дают одинаковую доходность при всех состояниях мира, то они должны продаваться по одной и той же цене. По сути, это утверждение можно рассматривать как один из вариантов ММ-теоремы.

Имеют место следующие простые факты:

1. Справедливо неравенство $C(S, E, T) \geq 0$. Данное неравенство — следствие того факта, что возможность исполнения есть право, а не обязательство.

2. Для американского колл опциона, если $S > E$, то $C \geq S - E$. Если это не так, то имеется безрисковая возможность арбитража. В самом деле, предположим, что $C < S - E$. Тогда можно купить колл опцион за C и исполнить немедленно по цене $(S - E)$, получив арбитражную прибыль $(S - E) - C > 0$.

3. Справедливо неравенство $C(S, E, T) \geq \max E[0, S - E]$. Оно получается как комбинация 1 и 2.

4. $C(S, E, T) \leq S$.

5. $C(S, E, T) \geq \max[0, S - PV(E)]$.

Здесь $PV(E)$ — приведенная стоимость цены исполнения.

5.1.3. Продвинутое методы оценки опционов

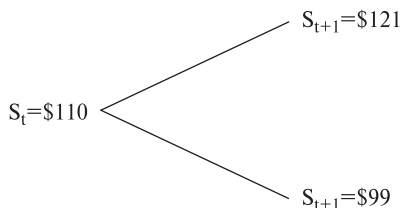
Чтобы вместо качественных оценок получить точный ответ, необходимо использовать продвинутое методы оценки, в основе которых лежит идея комбинации — «портфеля» — из инвестиций в

⁷⁸ Состояние мира — стандартный термин, применяемый в теории вероятностей для обозначения всей совокупности факторов, от которых может зависеть рассматриваемое событие.

базисный актив и получения займа. Такая комбинация может служить в определенном смысле эквивалентом опциона. На этой достаточно простой идее построены достаточно сложные и, вместе с тем, эффективные методы оценки опционов.

Биномиальная модель

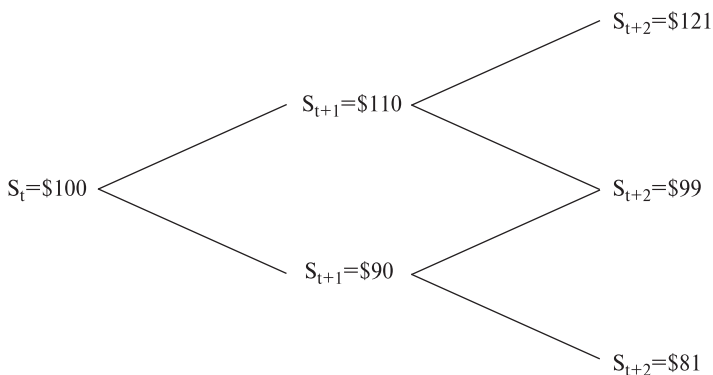
Снова начнем с числового примера. Пусть базисным активом является акция некоторой компании. Предположим для простоты, что текущая цена акции равна \$110 и что в конце периода с ней могут случиться только два события — цена акции либо поднимется на 10% до \$121, либо упадет на 10% до \$99. Предположим также, что безрисковая ставка процента равна 5% и что есть возможность купить колл опцион на эту акцию на один период с ценой исполнения \$99, т.е. с возможностью покупки по минимальной цене.



Такой опцион дает либо 0, если цена акции понизилась, либо \$22, если ее цена повысилась. Эквивалентный опциону портфель должен давать тот же результат. Он может состоять, например, из займа и покупки акции. Мы покупаем акцию по текущей цене \$110 и сможем ее продать, когда она будет стоить либо \$99, либо \$121 в зависимости от повышения или понижения цены. Размер займа выбирается из соображений, чтобы вернуть его вместе с процентами, продав акцию хотя бы по минимальной цене \$99. Такой портфель дает тот же набор исходов, что и опцион, т.е. либо 0, либо \$22. Можно считать, что он эквивалентен опциону и, следовательно, стоит столько же, сколько стоит опцион. Теперь остается заметить, что объем займа должен быть равен \$94.30, тогда вместе с процентами возвращаемая сумма составит \$99. Следовательно, цена портфеля составит \$15.7 (\$110-\$94.30). Столько же должен стоить опцион. Можно задаться вопросом: сколько бы стоил колл опцион с другой ценой исполнения, например, с ценой ис-

полнения \$110. Легко заметить, что такой опцион приносит либо 0, либо \$11. Следовательно, два таких опциона приносят либо 0, либо \$22. Поэтому портфель, который мы только что рассматривали, эквивалентен двум таким опционам. В итоге получаем \$7.85. Это и есть цена такого опциона.

Рассмотрим теперь двухпериодный случай. Предположим, что текущая цена акции равна \$100 и что в течение следующих двух периодов возможны цены, указанные ниже. Предположим также, что безрисковая ставка на один период равна 5% и что мы можем купить колл опцион на два периода с ценой исполнения \$99.



Спрашивается: чему равна сегодняшняя цена этого колл опциона? Чтобы ответить на этот вопрос, надо рассматривать опцион на покупку акции в момент $t+2$, как базисный актив для опциона с исполнением в момент $t+1$. Опцион на покупку акции в момент $t+2$ может иметь две разные цены. При реализации на шаге $t+1$ первого сценария (текущая цена \$110, цена исполнения \$99, возможно повышение цены до \$121 или понижение до \$99) мы имеем ситуацию, которую рассматривали выше. Цена опциона равна \$15.7. При реализации на шаге $t+1$ второго варианта мы имеем опцион, цена которого равна 0, так как цена исполнения совпадает с верхней ценой (из двух возможных). Таким образом, изначально мы имеем эквивалент колл опциона с возможными исходами 0 и \$15.7. Цена такого опциона рассчитывается известным способом, причем в данном случае можно воспользоваться результатами прежних расчетов. Так как портфель с исходами 0 и \$22 стоит

\$15.7, портфель с исходами 0 и \$15.7 должен стоить пропорционально меньше, т.е. \$11.2.

Аналогичным образом можно построить модель для оценки колл опциона с тремя и более периодами. Получается последовательность опционов, которые можно оценивать по очереди, начиная с конца, т.е. с последнего периода. Такая возможность, как будет показано ниже, очень полезна при оценке отдельных патентов и патентных заявок. В известном смысле их можно рассматривать как последовательности опционов.

Следующий шаг — это переход от дискретного варианта к непрерывному, в том числе иметь возможность оценивать опционы, как в дискретном, так и в непрерывном времени.

Модель Блэка-Шольца

В случае курсов акций диапазон значений может быть смоделирован как процесс с логарифмически нормальным распределением. Следующая проблема состоит в том, что решения относительно базисного актива или проекта, вероятно, придется принимать непрерывно или цена основной акции может непрерывно эволюционировать, причем не только в дискретных стадиях. Как отмечалось выше, дискретные стадии с различным риском требуют различных ставок дисконта. Если предположить непрерывность процесса и, соответственно, непрерывность множества возможных решений, то возникает бесконечное множество стадий. Таким образом, ставка дисконта теперь также непрерывно колеблется, изменяясь во времени вместе со стоимостью соответствующего актива. Следующая классическая формула, известная как модель Блэка-Шольца, дает цену европейского колл опциона для случая непрерывного времени:

$$C = SN[(\ln(S/E) + (r + \sigma^2/2)t) / (\sigma\sqrt{t})] - Ee^{-rt}N[(\ln(S/E) + (r + \sigma^2/2)t) / (\sigma\sqrt{t}) - \sigma\sqrt{t}].$$

Здесь $N[*]$ — стандартная функция распределения нормального закона. На стоимость колл опциона оказывают влияние следующие факторы:

стоимость базисного актива — S ;

безрисковая ставка процента — r ;

время до истечения — t ;

цена исполнения — E ;

изменчивость (volatility) цены базисного актива — σ .

С помощью формулы Блэка-Шольца, как впрочем, и с помощью прямого рассуждения легко показать, что C возрастает с возрастанием S , σ , t , r , но убывает с возрастанием E .

Уравнение, которое представили Блэк и Шольц, основано на нескольких ключевых предположениях: (i) процентные ставки постоянны во времени; (ii) курсы акций следуют за случайным блужданием, где распределение цен в конце данного периода времени — логарифмическая нормаль с постоянной дисперсией во времени; (iii) рассматриваются только европейские опционы; (iv) рынки свободны от трения, т.е. отсутствуют трансакционные издержки, исключены требования маржи или других штрафов за продажи на срок без покрытия и заимствования или закупки любой доли акций; (v) исключены дробные платежи по соответствующим акциям.

При расчете цен на опционы финансовые аналитики не рассчитывают их вручную по указанной формуле, а пользуются специальными таблицами и специальным программным обеспечением. В результате оценка простого опциона «колл» не представляет сколько-нибудь существенных трудностей. Аналогичным образом сейчас появляются специальные программы для расчета стоимости патентов на основе формулы Блэка-Шольца. Однако наличие такой возможности может не только помочь, но и создать не совсем обоснованное ощущение простоты применения метода.

Наиболее важным для нас утверждением в оригинальной публикации Блэка и Шольца следует считать то, что методы расчета цены опциона могут применяться к другим финансовым активам. Это привело к появлению многих работ, имеющих дело с самыми разнообразными финансовыми активами и осознанию, что почти любой финансовый актив может быть оценен с использованием некоторого варианта метода на основе ОРТ⁷⁹.

Реальные опционы

Базовое определение опциона (право, но не обязательство, в или перед некоторым указанным временем купить или продать базисный актив, цена которого подчинена некоторой форме слу-

⁷⁹ Option Pricing Theory.

чайного изменения) может применяться не только к финансовым активам, но и во множестве других ситуаций. Такие нефинансовые опционы получили известность как «реальные опционы», а вокруг применения методов теории цена на опционы к их стоимостной оценке появилась обширная литература.

Самые современные и всесторонние произведения с обзором предмета реальных опционов — книги (Trigeorgis 1996) и (Dixit & Pindick 1994). Намного менее продвинутый набросок предмета и ОПТ в общем случае можно найти в стандартных учебниках корпоративных финансов типа (Brealey и Myers 1984).

Тема реальных опционов разрабатывалась преимущественно от осознания того факта, что обычные методы стоимостной оценки не справляются или не очень хорошо справляются с организаторской гибкостью. Например, во многих решениях по составлению бюджета долгосрочных расходов существуют опционы роста⁸⁰. С точки зрения оценки опционы роста зависят от: (i) времени возможной задержки проектов; (ii) проектного риска; (iii) уровня процентной ставки; (iv) исключительного права на продажу проекта. В последнем пункте можно идентифицировать и публичные и частные опционы роста. К частным отнесены «патенты или уникальное знание компаний рынка или технологии, которую конкуренты не могут дублировать». Само собой разумеется, частные опционы более ценны, чем публичные опционы типа разделенного со всеми другими представителями отрасли шанса на то, чтобы ввести новый рынок или сформировать новое предприятие.

Таким образом, имеется эквивалентность между данными, требуемыми для оценки финансовых опционов, и данными при оценке реальных опционов:

Финансовый опцион на акцию	Реальный опцион
S Текущая цена данной акции	= Приведенная стоимость CFs проекта
E Цена исполнения опциона	= Инвестиционные затраты проекта
T Время до истечения	= Остаток времени до инвестиций
σ Сред.квадр. отклонение отдачи	= Сред.квадр. отклонение стоимости
r Безрисковая ставка процента	= Безрисковая ставка процента

⁸⁰ Kester 1984

Существует много типов реальных опционов. Их можно классифицировать⁸¹ на основе следующих различий: (i) являются ли они частными или публичными (общедоступными), (ii) простыми или составными (многостадийными), (iii) истекающими или допускающими задержку (последнее означает возможность сделать инвестицию или отложить решение). Исходя из этой классификации, можно идентифицировать большинство опционов, связанных с патентами, как преимущественно частные, составные, допускающие задержку реальные опционы. Эти опционы по определению исключительны для обладателя патента (или обладателя исключительной лицензии)⁸², включают множество последовательных стадий и предполагают решения, которые могут часто откладываться, по крайней мере, до следующего крайнего срока в процессе подачи заявки, крайнего срока платы за продление или необходимости продажи или решения о лицензировании.

5.2. Оценка патентов и патентных заявок

Для большинства прав ИС приходится принимать решения, по крайней мере, относительно лицензирования и продажи. Однако патенты подвержены особенно широкому диапазону решений и на стадии подачи заявки и после выдачи. Таким образом, патенты подразумевают и высокую степень гибкости в управлении ими, и высокую степень неопределенности в отношении их возможной стоимости. Они, вероятно, будут тем случаем, где рассмотрение методов стоимостной оценки реальных опционов может давать ценное понимание, а также потенциально более точные и полезные стоимостные оценки, чем доступные в настоящее время. В соответствии с целями этого раздела в нем дано, во-первых, уточнение того, что именно следует понимать под стоимостной оценкой патента. Во-вторых, дан краткий обзор существующих методов стоимостной оценки патентов и некоторые из их преимуществ и недостатков. В-третьих, сделан обзор основных идей, стоящих за методами стоимостной оценки опциона с точки зрения их применимости при оцен-

⁸¹ Trigeorgis 1996, Kester 1984

⁸² Это, конечно, игнорирует возможную конкуренцию со стороны замещающих (не нарушая) товаров.

ке патентов и патентных заявок. В заключение рассматриваются проблемы, предполагаемые в применение принципов оценки реального опциона к индивидуальным патентам и патентным заявкам, а также — непосредственные практические следствия и перспективы дальнейших исследований в этой области.

Для понимания глубины исследуемой проблемы здесь уместно привести объяснение предполагаемых бед патентной системы в виде цитаты из Экономиста 1851: «Патенты подобны лотереям, в которых имеется несколько призов и очень много пустышек» (Экономист 1851). Если бы это высказывание было полностью справедливым, то можно было бы сказать, что точная оценка ожидаемой стоимости индивидуальных патентов могла бы вести к упадку патентной системы. Однако пока подобные стоимостные оценки не уменьшили привлекательность лотерейных билетов, и хотя кажется, что закон больших чисел применим к патентам, как и к билетам лотереи, можно также утверждать, что патентование — не игра с нулевой суммой. Патентные пошлины и затраты одних заявителей не финансируют монополистическую прибыль других. Поэтому лучшая стоимостная оценка патентов и заявок должна позволить системе работать далее не менее эффективно.

5.2.1. Патенты и патентные заявки как объекты стоимостной оценки

Для начала необходимо уточнить, что именно понимается под стоимостью патента. Строго говоря, патент — это документ, подтверждающий исключительное право на изобретение, промышленный образец или полезную модель. Для целей данной главы нет необходимости делать различие между патентом и исключительным правом, которое этот патент подтверждает. Также нет необходимости говорить обо всех видах патентов, включая патенты на полезные модели и промышленные образцы, можно ограничиться патентами на изобретение. Вместе с тем, необходимо четко различать изобретение, на которое выдан патент, и исключительное право на это изобретение, которое дает патент. С этой точки зрения патент может быть описан как исключительное право ограниченной продолжительности (на срок действия правовой охраны) в отношении нового, неочевидного изобретения, способно-

го к промышленному применению, где право предъявлять иски за нарушение исключительных прав предоставляется в качестве компенсации за раскрытие изобретения.

Существует различие между изобретением как таковым, которое во многих случаях можно считать активом, и исключительным правом на это изобретение, как оно определено в притязаниях соответствующего патента. Это различие особенно важно при уточнении того, что именно оценивается, так как слово «патент» часто используется в очень вольном смысле, означающем или само изобретение, или только патент, или изобретение и патент вместе, а часто полный проект коммерциализации изобретения. То же можно сказать об изобретении. В данном случае такие вольности не уместны.

Стоимость патента или патентной заявки как таковых должна определяться потенциальной дополнительной прибылью, получаемой от полного использования изобретения, определенного в соответствии с патентными притязаниями при наличии патента, по сравнению со всем тем же, получаемым без патентной охраны. Таким образом, проекты, включающие коммерциализацию изобретений, и патенты, защищающие такие изобретения, два различных, хотя и близко связанных объекта. На практике отличить стоимость патента как такового от стоимости проекта, включающего коммерциализацию изобретения, может быть трудно, а в некоторых случаях в этом может даже не быть необходимости. Тем не менее, между ними стоит делать различие.

Различие между тем и другим обнаруживается, когда одно оказывается ничего не стоящим, тогда как другое все еще остается ценным. С одной стороны, возможность коммерциализации изобретения может чего-то стоить даже тогда, когда исключительные права на него не могут быть получены, истекли, были признаны недействительными или ограничены в использовании. Даже при отсутствии исключительных прав могут существовать способы получения преимуществ в бизнесе, основанных на наличии изобретения, в том числе, преимущество в скорости освоения новой технологии или изделия. С другой стороны, патент может оказаться ценным даже тогда, когда дальнейшее использование исходного изобретения не представляет интереса. Патентные притязания могут распространяться не только на исходное изобретение, но и

на более поздние решения, найденные другими. В этом случае патент может иметь стоимость, хотя ее уже не имеет исходное (базисное) изобретение.

Еще одна сложность состоит в том, что патенты в отличие от авторских прав не возникают в силу одного только факта создания изобретения. Их получение требует времени для прохождения достаточно сложной процедуры, которая включает экспертизу патентной заявки, и уплату патентных пошлин. Процедуры подачи и рассмотрения патентной заявки различаются по странам. Например, Япония позволяет отсрочку патентной экспертизы на срок до семи лет, тогда как большинство других стран этого не позволяет. Однако существует четыре основных вида решений, с которыми сталкиваются заявители и держатели патентов в большинстве патентных систем мира: (I) Регистрировать ли патентную заявку? (II) Продолжать ли настаивать на выдаче патента (во множестве решающих пунктов заявочной процедуры)? (III) Сохранять ли какой-то патент в действии или позволить ему истечь? (IV) Как использовать полученный патент (использование изобретения в собственной коммерческой деятельности, продажа лицензий, продажа патента)?

Стоимостная оценка патентов и патентных заявок чаще всего нужна для принятия правильных управленческих решений. Для тех, кто управляет патентными заявками и уже полученными патентами, необходимо достаточно точно знать их стоимость, чтобы принимать хорошо обоснованные решения относительно управления ими. Поскольку лишь относительно небольшой процент патентов имеет действительно большую ценность, а бюджеты подразделений, ответственных за патентную политику корпораций, достаточно жестко ограничены, очень важно оценивать стоимость тех или иных патентов или патентных заявок по возможности точно. Здесь важно подчеркнуть, что возникает потребность в оценке не портфелей прав, как при корпоративных транзакциях, а именно отдельных патентов с точки зрения целесообразности их сохранения в портфеле.

Еще одну сферу, где требуется оценка отдельных патентов, представляют судебные споры по поводу ущерба, причиняемого нарушением исключительных прав на запатентованные изобретения. Очень показательным в этом отношении рассмотрение спора о нарушении фирмой Honeywell патента фирмы Litton Ring Laser

Gyroscope, которое продолжалось несколько лет с переменным успехом. Истец потребовал от нарушителя компенсации в сумме \$1.96 миллиардов, основывая свои требования на экспертном заключении некоего доктора Филлипса. При рассмотрении спора в судах различной инстанции отношение к этой сумме неоднократно менялось. Так, суд первой инстанции счел эти требования безосновательными, а исследование доктора Филлипса назвал «чистой фантазией». В дальнейшем, 31 августа 1993 года суд присяжных США установил, что Honeywell нарушил патент Litton Ring Laser Gyroscope и должен оплатить \$1.2 миллиарда компенсации. Это несколько меньше, чем \$1.96 миллиарда, требуемого Litton, но все же сумма того же порядка. Однако 3 июля 1996 CAFC⁸³, хотя и поддержала приговор присяжных о нарушении исключительных прав, вынесла новое определение относительно компенсации, согласно которому изучение убытков Litton экспертом доктором Филлипсом было основано на «спекуляциях и нереалистичных утверждениях», т.е. решение суда первой инстанции в этой части было признано правильным. В целом же отсюда следует, что методы оценки патентов, на которых основываются решения судов в США, трудно считать точными. Еще меньше оснований предполагать, что точные методы оценки используются в российских судах. Между тем, от точности этих методов зависят судьбы людей.

Разумеется, стоимостная оценка патента или патентной заявки явно или неявно предполагает принятие решения относительно будущего. Поэтому все методы стоимостной оценки патента предполагают некоторый элемент прогноза, включая прогноз будущих денежных потоков, конъюнктуры рынка, результатов конкуренции и распределений и изменчивости отдачи от патентов. Необходимость «предположений» (тем более) неизбежна, когда должны быть приняты решения относительно продолжения патентных заявок и относительно платежа пошлин за предоставленные патенты. Даже те из обладателей патентов, кто принимают быстрые необоснованные решения по таким вопросам, принимают неявные решения по стоимостной оценке в дополнение к более явным стоимостным оценкам, необходимым при рассмотрении лицензирования, судебного разбирательства или продажи. Обладатели па-

⁸³ Court for Appeals for Federal Circuit — апелляционный суд.

тентов не могут ссылаться на то, что стоимостная оценка является необязательной и слишком трудной, чтобы получить какие-либо значимые ответы. Ее нельзя избежать, как необходимо учитывать неопределенность. Поэтому ценно любое продвижение в понимании этой проблемы, помогающее дать стоимостную оценку и, следовательно, решение по управлению патентами на более рациональной основе, а также избежать обвинений в «нереалистичных утверждениях» и «фантазии». Это проблема подобная той, с которой сталкивается менеджмент при оценке бизнесов и частей бизнесов для внутреннего использования. Объективные методы стоимостной оценки необходимы, чтобы принимать управленческие решения, например, чтобы решить, сколько платить или вкладывать в тот или иной бизнес как часть всего финансового планирования фирмы. Таким же образом, объективные методы необходимы, чтобы решить, сколько должно быть потрачено или заплачено за данный патент или патентную заявку, когда отдача сравнивается с отдачами, доступными от помещений денег в другие подобные рискованные использования.

На ранней стадии жизни изобретения информация относительно возможной стоимости патента на него, вероятно, будет недостаточна. Люди, которые с наибольшей вероятностью могут обладать этой недостающей информацией — это, во-первых, изобретатель, который обычно знает, какое существенное продвижение оно дает в сравнении с имеющимся уровнем техники. Во-вторых, патентный работник или агент, ответственный за составление заявки и преследование по суду возможных нарушителей, который обычно имеет представление о сфере действия и качестве патентной охраны, которая могла бы быть получена. В-третьих, это работник, ответственный за маркетинг продукции на основе изобретения. Он может оценить успех на рынке, потенциальные продажи, которые могли бы приносить пользу от патентной охраны или непосредственно или косвенно через лицензирование и, кроме того, результаты конкуренции при отсутствии и наличии патентной охраны.

В идеале использование объективного метода стоимостной оценки в сочетании с компетентностью этих людей должно позволить принять хорошо обоснованные решения относительно заявок и заканчивающихся патентов. Однако существуют две проблемы, во-первых, недостаток какого-либо признаваемого всеми

объективного метода стоимостной оценки для обработки этой информации и, во-вторых, тот факт, что процессы решения, вовлеченные в стоимостную оценку, подвержены множеству потенциальных смещений.

Например, решение регистрировать патентную заявку обычно принимается совместно патентным работником, который чаще всего вынужден добросовестно советовать изобретателю — не регистрировать заявку, и изобретателя, для которого регистрация заявки престижна. Кроме того, для западных менеджеров потенциальные альтернативные издержки их компании и, возможно, их карьеры при неподаче заявки на патент или не продолжение заявки потенциально настолько большее, чем непосредственные расходы на финансирование, что самым лучшим советом всегда кажется: «Когда сомневаетесь, регистрируйте заявку!»⁸⁴. Совет кажется правильным, но даже в условиях США он не для всех убедителен. В российских условиях оснований для сомнения в его правильности еще больше. В самом деле, запатентовать изобретение только в России имеет смысл лишь в том случае, если для других стран оно не представляет ценности. В противном случае окажется, что патент запрещает использование данного изобретения в России и нигде больше. Если же патентовать изобретение во всех странах, где реально возможно его использование, то получается достаточно дорого. Во всяком случае не приходится говорить, что затраты пренебрежимо малы по сравнению с полной стоимостью разработки, так как наука в России обходится относительно дешево, а платить за патентование придется по ставкам тех стран, где предполагается патентовать.

Похожие проблемы возникают и на других стадиях жизни патента, в том числе при принятии решений о продлении срока действия. В некоторых случаях решения упрощены правовым положением, диктующим образ действий. Однако практически во всех случаях, где дело обстоит не так, необходимо принимать решение, сопоставляя потенциальные будущие выгоды и ожидаемые затраты следующей стадии в процедуре подачи заявки или следующего платежа за продление патента. Для таких случаев не существует каких-либо общепринятых методов оценки заявок или патентов с

⁸⁴ (Grubb 1982).

целью принятия рациональных решений. Только в случае патентования продуктов, когда поток доходов уже установлен и разумно предсказуем, относительно удобно применять обычные методы стоимостной оценки проектов.

В силу сказанного выше, в большинстве западных стран велика вероятность смещения в пользу консервативных решений: регистрировать, сохранять или продолжать заявки или патенты везде, где имеется самая небольшая возможность коммерческого успеха. Объективная стоимостная оценка патентов или заявок встречается редко, а патенты все так же часто продлеваются и заявки подаются не потому, что они ценны, а потому, что никто не может или не хочет доказать обратное. Такое положение дел устраивает далеко не всех, поэтому предпринимаются настойчивые попытки найти более точные методы оценки патентов или возможности существенного повышения точности существующих методов. В этой связи появляются исследования, авторы которых стремятся внести в методологию оценки патентов и патентных заявок элемент научности, но при этом не слишком отрываться от практики.

Как отмечено выше, при оценке патента отдельно от лежащего в его основе изобретения, фундаментальная проблема состоит в том, насколько отдача при всех возможных режимах эксплуатации патентованного изобретения больше, чем отдача, которая предположительно может быть получена в отсутствии патента. Найти такие различия трудно даже тогда, когда отдачи от патентованного изобретения хорошо определены. Однако в ранней жизни патента или заявки также вовлечены многие другие типы неопределенности. Обычно есть неопределенность как относительно технического и коммерческого успеха на конкурентных рынках исходного изобретения, так и неопределенность относительно правовых проблем при прохождении экспертизы заявки и возможных попыток оспорить последующий патент, сохраняющаяся, вероятно, в течение всей его жизни.

Описание возможных вариантов жизни патента — достаточно трудная задача. Патент можно рассматривать как финансовый проект, выполняемый в течение 20 лет, считая от регистрации заявки до истечения срока выданного патента. Но этот проект по своему характеру весьма далек от прямолинейного финансового проекта. Возможны разнообразные исходы, причем имеется мно-

го стадий в заявочном процессе, когда он может быть оставлен, а также много стадий, когда требуется либо заплатить за продление, либо дать патенту истечь. Кроме того, существует период, когда заявитель должен решить, подавать ли заявки на то же изобретение за границей, а если подавать, то в каких странах. Описывающее этот проект дерево решений становится очень сложным и скорее может называться лесом или кустарником решений. Несмотря на эти проблемы, уже описан широкий ассортимент методов стоимостной оценки, которые могли бы использоваться.

5.2.2. Обзор методов

Как уже отмечалось выше, профессиональные оценщики классифицируют методы оценки патентов так же, как и методы оценки любого имущества, т.е. различают методы на основе затратного, рыночного и доходного подхода. Так поступают в частности классики оценки ИС и НМА – Гордон Смит и Рассел Парр⁸⁵. При этом доходный подход включает простые DCF методы, которые обсуждались в главе 3. Однако для обсуждения более продвинутых методов такой классификации недостаточно. Предпочтительно классифицировать методы стоимостной оценки индивидуальных патентов с учетом их дополнительных особенностей, отражающих сложность и изощренность. При таком подходе все известные методы могут быть расположены в порядке увеличивающейся сложности следующим образом:

i) Затраты

Методы, основанные на затратах

ii) Рыночные условия

Рыночно обоснованные методы

iii) Доход

Методы, основанные на проектируемых денежных потоках

iv) Время

DCF⁸⁶ Методы, учитывающие изменение стоимости денег во времени

⁸⁵ G. Smith & R. Parr 2000.

⁸⁶ Discounted Cash Flow.

v) Неопределенность

DCF Методы, учитывающие рискованность денежных потоков

vi) Гибкость

DTA⁸⁷ методы — анализ дерева решений на основе DCF

vii) Изменяющий Риск

Методы, основанные на теории оценки опционов (OPT)⁸⁸

а) Дискретное время

Методы, основанные на Биноминальной Модели (В-М)

б) Непрерывное время

Методы, основанные на модели оценки опционов Блэка-Шольца (В-S).

Конечно, вышеупомянутая классификация не является всесторонней. В частности, уравнение Блэка и Шольца с момента его появления многократно корректировалось различными способами с целью учесть дополнительные особенности типа делимости и изменчивости основных активов или изменяющихся процентных ставок. Однако даже переусложнив модель, невозможно учесть все факторы. Например, в теории оценивания опционов на акции предполагается, что конкуренция исключает возможности арбитража. В основном это верно, но маленькие различия в транзакционных издержках, торговой практике и информационных потоках могут, тем не менее, вызывать очевидные возможности арбитража, при сравнении фактических цен с расчетными стоимостями. Поэтому нужно помнить, что любой метод стоимостной оценки — просто отправная точка к принятию более обоснованного решения.

Перед рассмотрением различных методов следует сказать, что нам интересна в основном приведенная стоимость индивидуальных патентов. Здесь нас не интересует то, как они должны быть оплачены или должны ли они быть куплены, проданы или лицензированы. Теоретически можно предложить много разных способов оплаты, но каждый из них может быть сведен к приведенной стоимости. Следует заметить, что этот подход принципиально отличается от того, который использовался в главе 2. Однако там речь шла о практических методах оценки на основе одного только

⁸⁷ Decision Tree Analysis.

⁸⁸ Option Pricing Theory.

рыночного подхода. Здесь же требуется сравнить методы, основанные на разных подходах. Для этого их необходимо рассматривать в рамках одной парадигмы, т.е. в рамках единого представления о результатах оценки. Для этого лучше всего подходит NPV.

Затратные методы — учет исторических затрат

Методы стоимостной оценки, основанные на исторических затратах приобретения, возможно, уменьшенных на амортизацию или устаревание, заслуживают лишь самого краткого комментария. Как уже отмечалось выше, главный их недостаток состоит в том, что они не делают поправки на будущие выгоды от патента. Затратные методы могут быть необходимы для отчетности, но бесполезны для принятия рациональных решений.

Рыночные методы — учет конъюнктуры рынка

Рыночные методы подробно изложены в главе 2, поэтому нет необходимости возвращаться к подробному описанию их сути, достоинств и недостатков. Следует, тем не менее, отметить, что здесь речь идет о приведенной стоимости патента, получаемой рыночными методами, тогда как в главе 2 речь шла в основном об определении обоснованной ставки роялти. Между тем, патенты продаются относительно редко. Поиск сопоставимых продаж патентов — еще более неблагоприятное занятие, чем поиск сопоставимых лицензионных соглашений. Поэтому необходимо рассматривать возможность перехода от ставок роялти к приведенной стоимости. Это может быть сделано, как уже говорилось в главе 3, либо путем прямой капитализации, либо путем дисконтирования денежных потоков, получаемых в виде роялти (после всех вычетов).

Обоснованная ставка роялти может быть рассчитана на основе методов, изложенных в главе 2. В том числе могут использоваться средние отраслевые ставки роялти, метод Рейтинга/ранжирования и правила Бегунка. Все эти методы подробно обсуждались. Поэтому следует обратить внимание только на некоторые достаточно специфические проблемы, связанные с оценкой именно патента, а не чего-то большего, как это часто бывает. Например, есть риск, что ставки роялти, установленные с использованием отдачи от продаж для компании или отрасли, будут оценкой эф-

фективности затрат на R&D или других факторов, а не стоимости патентов как таковых.

Возможность смещения факторов стоимости есть, например, при использовании идеи «компания чистой игры», т.е. одно-продуктовой компании, использующей некоторое запатентованное изобретение. Стоимость НМА определяется путем вычитания из рыночной стоимости компании стоимостей всех других известных активов. Можно также учесть фактор действующего предприятия, т.е. умножить вычитаемую сумму на некоторый известный для данной отрасли коэффициент. Остающаяся после вычитания величина может быть интерпретирована как стоимость НМА компании. Если при этом все НМА компании — это единственный патент, то получается, что мы нашли стоимость патента. Однако торопиться с таким выводом не следует. Вполне возможно, что прекращение действия патента не изменит рыночную стоимость компании, так как не изменятся ни объем продаж, ни получаемая прибыль. В этом случае можно сказать, что патент как таковой вообще ничего не стоит и продлевать его бессмысленно. Более сложная ситуация возникает, когда утрата патента влечет снижение доходности компании, но не на такую величину, которая соответствовала бы вычисленной описанным выше способом разности. Этот вопрос более подробно рассматривается в следующей главе в связи с понятием «интеллектуальный капитал».

Еще одна, возможно даже более фундаментальная, проблема состоит в том, что в качестве основы для оценки стоимости ИС используется стоимостная оценка компании фондовым рынком. Тем самым предполагается, что рынок совершенно информирован относительно прав ИС компании и может вычислять их стоимость. Разумеется, это совсем не так, но тогда нет причины основывать свои стоимостные оценки на том, что является не больше, чем усредненными предположениями других, гораздо менее информированных людей. Такой вывод особенно очевиден в случае стоимостной оценки для собственных нужд, когда внутренние оценщики обычно имеют более подробную и точную информацию, чем внешний рынок. Иначе говоря, рыночные методы, как и затратные, не дают объективной стоимостной оценки патента, которая нужна для принятия управленческих решений.

Доходные методы — учет будущей стоимости

Все доходные методы стоимостной оценки включают, по крайней мере, некоторый прогноз будущего дохода от патента и таким образом некоторую оценку стоимости патента в противоположность только его рыночной цене или его оцененным затратам. Это неизбежно предполагает также некоторый элемент прогноза будущих денежных потоков. Однако методы стоимостной оценки, имеющие некоторые нормальные теоретические основы, начинают получаться только с добавлением попытки учесть элементы времени и неопределенности в будущих денежных потоках, как это бывает с обычными методами дисконтированного денежного потока (DCF).

Ключевой вопрос в этих методах — прогноз денежного потока. Иногда находится возможность идентифицировать и (или) предсказать специфические денежные потоки, которые связаны с конкретными правами ИС через лицензирование или через прямую эксплуатацию. Альтернативой может быть возможность использовать идеи вычисления вклада данного патента в бизнес. Это может предполагать изучение затрат на непатентованные товары, отдачи на капитал для непатентованных товаров, отдачи на активы для непатентованных товаров или цены непатентованных товаров с фактическими финансовыми данными для бизнеса, связанного с правами ИС. Такие методы являются в некотором смысле рыночными методами, так как они полагаются на рыночно обоснованные средние величины. Следующий, причем очень популярный метод, основанный на средних отраслевых ставках роялти, предполагает, что получаемый благодаря патенту доход и есть роялти, которые был бы должен выплатить лицензиат. Само собой разумеется, применяются те же самые предостережения, что и при установке ставок роялти, непосредственно основанных на таких средних курсах, как описано выше. Здесь необходимо сделать одно замечание, а именно: как уже говорилось в главе 2, в результате продажи лицензии возникает дополнительная прибыль, которую лицензиар и лицензиат делят между собой. Если же речь идет о собственном изобретении и собственном патенте на это изобретение, то в обеих ипостасях (лицензиата и лицензиара) выступает одно лицо. Оно получает всю дополнительную прибыль. Соответ-

ственно, стоимость оцениваемого актива в использовании для этого лица не равна рыночной стоимости того же актива.

Методы на основе анализа DCF — учет Времени и Неопределенности

Методы стоимостной оценки, основанные на анализе дисконтированного денежного потока (DCF) достаточно подробно обсуждались в главе 3. В том числе много внимания было уделено двум ключевым факторам — стоимости денег во времени и учету рисков. Тем не менее, стоит напомнить, что существует две стандартных возможности учесть эти факторы. Первая возможность — учесть оба фактора сразу, скорректировав ставку дисконта в соответствии с ожидаемым риском. Вторая возможность — учесть риски, корректируя соответствующим образом ожидаемые денежные потоки. Причем вторая возможность позволяет учитывать изменение рисков во времени. В этом случае денежные потоки можно дисконтировать по так называемой безрисковой ставке. При таком подходе проблемы риска и времени разделены. Это позволяет избегать проблем, связанных с изменением риска во времени, что для патентов достаточно характерно. Однако цель обсуждения DCF методов в данном разделе состоит не в пересказе ранее пройденного, а в указании некоторых ловушек, связанных с оценкой патентов методами на основе анализа DCF.

Одно из преимуществ оценки DCF методами именно патентов состоит в том, что благодаря ограниченному сроку службы патентов не возникает проблем с оценкой за пределами горизонта прогноза. Во всяком случае, не возникает необходимости в оценке на бесконечном интервале времени. Вместе с тем для любого реального проекта возможны различные сценарии развития с различными же денежными потоками, а часто используемое предположение о том, что вероятности реализации этих сценариев известны, обычно ни на чем не основано. Это предположение используется, чтобы упростить ситуацию, свести ее к одному денежному потоку в каждый момент времени, а потом дисконтировать эти потоки по одной ставке дисконта.

Такой упрощенный подход игнорирует несколько факторов. Во-первых, используемая ставка дисконта должна всегда быть такой, которая отражает риск соответствующего денежного потока. Например, если данный проект выделяется среди других проектов

компании, то ставка дисконта для него должна отличаться от ставки дисконта для компании в целом. На практике подходящие ставки дисконта можно получить, используя модели ценообразования и находя проекты или компании с денежными потоками эквивалентной рискованности. Во-вторых, если денежный поток от патента или патентной заявки многостадийен, вместе со сроком службы патента меняется риск, связанный с денежным потоком. Например, если патент выдан недавно и оспаривается в суде, то риск значительно больше, чем в случае, когда патент уже отслужил 15 лет и устоял при всех предшествующих попытках оспорить правомерность его выдачи. Использование единственной постоянной ставки дисконта фактически означает противоположное по смыслу предположение.

Более изощренный и более правильный подход к учету рисков состоит в том, чтобы рассматривать риски на различных стадиях проекта как различные. Практически это должно означать разбиение стоимостной оценки патента на несколько стадий. Например, могут быть выделены стадии от заявки до получения результатов поиска, от решения продолжить процедуру получения патента до начала независимой патентной экспертизы, от принятия решения о выдаче патента до конца первого года после его выдачи. Также могут быть выделены стадии в коммерциализации патента, например, от выдачи до первого года коммерциализации и так далее, пока продукт не становится стабильным, и, в конечном счете, пока не истечет патент.

Среди методов на основе анализа DCF с углубленным подходом к неопределенности следует упомянуть имитационные методы, прежде всего анализ чувствительности и методы Монте-Карло. Самый простой из таких методов предполагает анализ чувствительности, когда все переменные корректируются по очереди, чтобы видеть их влияние на конечные стоимости DCF. В методах Монте-Карло используется вероятностный подход. Так как вся информация, вовлеченная в принятие решения относительно ИС, высоко сомнительна, самое лучшее, что может быть сделано, это рассматривать вероятностные затраты и доходы, получая конечный результат в виде гистограммы значений NPV. В известных примерах «Монте-Карло» имитаций сразу все переменные в модели откорректированы согласно индивидуальным распределениям вероят-

ностей, что делается с целью воспроизвести полное распределение возможных стоимостных оценок. Однако такие методы связаны с большими затратами времени и дорогостоящими вычислениями. Кроме того, возникают проблемы в установлении необходимых распределений вероятности. Следующая проблема заключается в интерпретации NPV гистограммы. Все эти проблемы в совокупности сдерживают применение методов Монте-Карло.

Метод, основанный на ДТА, — учет гибкости

Помимо проблем выбора ставок дисконта, соответствующих риску, связанному с различными стадиями в жизни патента и корректировки возможных денежных потоков, имеется третья проблема с применением простых DCF методов. Она состоит в том, что применение этих методов игнорирует возможности вмешательства в процесс реализации проекта, всегда имеющиеся у его менеджеров. Например, на различных стадиях жизни патента или заявки процесс может быть остановлен, патенту можно позволить истечь, а заявку оставить. Кроме того, после подачи первой заявки имеется опцион на развертывание целого семейства патентов путем подачи иностранных заявок.

Там, где число таких возможностей ограничено, а возможности для выбора управления возникают только в определенные времена, они могут быть учтены при помощи некоторой формы анализа дерева решений. Такой анализ принято обозначать аббревиатурой ДТА — по первым буквам от Decision Tree Analyses. Обычно он основан на предварительном DCF анализе каждого перехода, начиная с заключительных стадий и работая назад во времени, чтобы определить текущую стоимость.

Большое преимущество метода ДТА над простым DCF анализом в том, что он встраивает в определение стоимости гибкость, с которой сталкиваются менеджеры при реализации проекта или управлении патентом. Такой подход позволяет, по крайней мере, принять во внимание возможность отказаться от патента, хотя он не решает проблему ставки дисконта. Используемые ставки должны соответствовать риску, возникающему на каждой стадии и после каждого типа решения, на практике пока обычно используется постоянная ставка.

Методы оценки на основе опционов (ОРТ) – учет изменяющегося риска

Как уже говорилось выше, теория цен на опционы была разработана прежде всего для использования при расчете цен на финансовые опционы. Чтобы использовать выводы этой теории в контексте стоимостной оценки патентов, необходимо понимать, как они действуют в случае финансовых опционов, но не только. Помимо этого надо отдавать себе отчет в том, до какой степени здесь возможны аналогии и где они заканчиваются.

Как и ДТА метод, опционы предполагают возможность различных результатов с различными денежными потоками и различными рисками, возникающими в каждом случае через какое-то время. Однако каждая стадия в методе ДТА должна использовать ставку дисконта, соответствующую риску для этой стадии. Риск и ставка дисконта могут заметно меняться через какое-то время из-за отличающегося характера вознаграждений и потому решений в каждой стадии. Кроме того, альтернативы, возникающие в каждой стадии, не могут быть точно определены в первой. В такой ситуации, чтобы решить проблему математически, необходим некоторый метод, который учитывает непрерывное развитие стоимостей базисных активов и характер предполагаемых решений. Другими словами, требуются такие средства учета непрерывно изменяющегося риска. В сущности, изменение риска возможно везде, где имеется возможность для принятия решений. Если возможности решения продолжают изменяться, также продолжит изменяться связанный с ними риск.

Другой путь рассмотрения изменяющегося риска, вовлеченного в опцион, состоит в том, что с уменьшением времени до истечения срока (пока речь только о финансовых опционах) уменьшается риск превысить цену исполнения (для «колл») или оказаться меньше рыночной цены актива (для «пут»). Таким образом, уменьшается риск окончания опциона «без денег» и отказа от реализации. Ключевой момент в учете этого риска – изменения будущих денежных потоков. Поэтому надо найти некоторые средства объективной стоимостной оценки риска. Один из возможных подходов упоминался раньше в контексте DCF. Однако существует гораздо более мощный метод, связанный с использованием условного анализа притязаний. Его основная идея применяется в

анализе моделей стоимостной оценки опциона, как в дискретном, так и в непрерывном времени.

Дискретное время — методы на основе биномиальной модели (В-М)

Условный анализ притязаний (ССА⁸⁹) позволяет решить проблему изменения ставок дисконта, которую с помощью обычных DCF/DTA методов легко решить нельзя. В нем используется базовое предположение, что отдачи «колл» опциона на акции эквивалентны отдам портфеля, или «синтетического опциона», состоящего из займов и покупки базисных активов (как правило, акций). Если предполагаете, что отсутствуют возможности арбитража, цена опциона на базисные активы будет задана ценой этого синтетического опциона. Это позволяет так строить вероятности, эквивалентные нейтральному к риску дереву решений, что ожидаемые выплаты можно дисконтировать по безрисковой ставке. Это избавляет от нужды устанавливать ставку, откорректированную соответственно риску для каждой ветви дерева.

Непрерывное время — Модель Блэка-Шольца (В-S) для оценки опционов

Методы DTA могут стать необычно сложными, приводя к тому, что иногда называют «Анализом кустарника решений»⁹⁰. Еще одна проблема с методами анализа DTA состоит в том, что наличие возможности выбора между образами действия с несколькими дискретными результатами в большинстве случаев приводит к диапазону возможных значений.

В отличие от DTA методов на основе анализа DCF с использованием скорректированной на риск единственной ставки дисконта, адаптированные к непрерывному времени ОРТ⁹¹ методы, такие как метод, использующий формулу Блэка-Шольца, обеспечивают решение этих проблем.

Как и в случае для дискретного времени ССА⁹², описанном выше, их уравнение было основано на условии, что отдачи опциона «колл» на акции эквивалентны отдам портфеля, или «синтети-

⁸⁹ Contingent Claim Analysis.

⁹⁰ Trigeorgis 1996.

⁹¹ Option Pricing Theory.

⁹² contingent claim analysis.

ческого опциона», состоящего из заимствования некоторых денег и закупки некоторых из основных акций. Уравнение Блэка и Шольца фактически может быть получено из ССА анализа на основе дискретного времени, если длина периода для каждой стадии в дереве решений стремится к нулю.

5.2.3. Патенты как реальные опционы, проблемы и решения

С тех пор, как Блэк и Шольц указали возможность оценки различных финансовых активов с использованием методов, основанных на опционе, а другие авторы идентифицировали широкий ассортимент реальных опционов, появилось много вопросов относительно применимости методов стоимостной оценки финансовых опционов к нефинансовым активам. Такие вопросы, естественно, возникают и при рассмотрении применимости методов стоимостной оценки опционов к патентам.

Отличия от финансовых опционов

В литературе⁹³ принято выделять три основных пункта, по которым реальные опционы могут отличаться от обычного финансового опциона на покупку акций. Рассмотрим их последовательно.

Во-первых, отличие реальных опционов от опционов на покупку акций отличают условия конкуренции. Формально это касается только публичных опционов, а патенты по определению частные, так как обладатель патента или исключительной лицензии обладает исключительными правами. Однако следует учитывать возможные последствия конкуренции со стороны замещающих продуктов (без нарушения исключительных прав обладателя патента).

Во-вторых, потенциальная проблема заключается в том, что соответствующий реальный актив может быть не тем продуктом или иным имуществом, которым реально торгуют или хотя бы в принципе торгуется. Теперь уже известно, что, даже если активом реально не торгуют, этот факт не является препятствием к использованию методов, основанных на оценке опционов. Однако уравнение Блэка и Шольца зависит при его построении от равновесия без арбитража с синтетическим опционом, включающим некоторый

⁹³ Trigeorgis 1996 и Kester 1993.

заем и торгуемое обеспечение. В общем случае ССА предполагает наличие торгуемого актива или портфеля активов, чье стохастическое изменение в стоимости точно соответствует изменению стоимости базисного актива. Обычно такое возможно для большинства активов. Однако *«Все же возможны случаи, когда это предположение не будет верным; примером может быть проект развития нового продукта, не связанного ни с одним из существующих, или R&D предприятие, результаты которого трудно предсказать»*⁹⁴.

Независимо от предположений о том, как основанные на ССА методы использованы в ОРТ и используют процесс диффузии типа броуновского движения, ключевым при рассмотрении патентов должен быть вопрос о модели цены соответствующего актива.

Следует также делать различие между риском и неопределенностью, так как в случае неопределенности экономическое рассуждение обычно почти не имеет смысла. Фундаментальное различие между риском и неопределенностью состоит в том, что для первого из них, обладая достаточной информацией, в принципе можно получить распределения вероятности результатов, а для последнего — нельзя. Поэтому уместен вопрос: если процессы, определяющие успех инноваций, от которых фактически зависит стоимость прав ИС, являются не просто сопряженными с понятным риском, а полностью неопределенными, возможно ли тогда получить хоть какую-нибудь предсказуемую стоимость для прав ИС вообще? Исходя из сказанного выше, вопрос можно считать риторическим, так как отрицательный ответ очевиден. Однако это не совсем правильно. Можно утверждать, что стоимость всех прав ИС выражена в денежно-кредитных терминах, и мы имеем данные, показывающие, что отдачи от изобретений формируют характерные распределения, представляя лежащие в основе конкретные стохастические процессы, которые мы можем моделировать. Мы не в состоянии предсказать, будет ли конкретное изобретение иметь успех или нет, но обычно мы в состоянии показать то, чем является распределение отдачи от изобретений и прав ИС в общем случае, выводя из этого информацию относительно их текущих стоимостей.

До сих пор остается предметом обсуждения, какие модели должны использоваться. Отдача от патентов высоко асимметрич-

⁹⁴ Dixit & Pindyck 1994.

на даже при рассмотрении только патентов, продлеваемых до истечения их полного срока. Также из практики известно, что распределение отдачи от запатентованных изобретений обычно высоко асимметрично в конце их жизни с несколькими высоко ценными патентами и многими, ничего не стоящими и (или) истекшими. Отсюда следует, что при оценке патентов необходимо тщательно рассмотреть, какой процесс распространения и какое распределение лучше всего подходят для модели отдачи от патентов. Является ли таковым процесс броуновского типа или больше подходит некоторый разрывный процесс распространения, представляющий смесь процесса броуновского типа с разрывами Пуассона? Распределение отдачи должно быть оформлено в виде паретовского или логарифмически нормального распределения? — Эта область на данный момент далеко не исследована и, вероятно, еще долго останется предметом исследований.

Третий пункт, в котором реальные опционы могут отличаться от обычного финансового опциона на покупку акций, состоит в том, что реальные опционы могут состоять из многих или составлять цепочки опционов с многочисленными взаимозависимостями. Стоимости опционов не обязательно аддитивны из-за этих взаимозависимостей, и потому в общем случае составные опционы будут требовать более сложного анализа.

Таким образом, применение методов назначения цен на опционы к реальным опционам, предполагающим инновацию и косвенно также патент, ни в коем случае не является задачей с очевидным решением. Существует также задача убеждения менеджмента в том, что исследование методов ОРТ — предмет, заслуживающий их внимания. Тем не менее сложность применения пока остается в обозримых пределах. Поэтому сохраняется надежда на преодоление всех фундаментальных препятствий для применения ОРТ методов к стоимостной оценке реальных опционов на патенты. Самое главное здесь — это идентификация применительно к патентам тех переменных, которые необходимы для его стоимостной оценки как опциона.

Несмотря на перечисленные выше потенциальные различия между финансовым опционом и реальным опционом в форме патента, есть несколько областей, где имеется определенное сходство. В частности, две такие области — это исследование ограничен-

ной ответственности и установление оптимальных стратегий осуществления.

Ограниченная ответственность или, скорее, способность уходить от финансовых обязательств путем банкротства и/или отказа от выплаты процентных платежей является риском или выгодой, в зависимости от точки зрения и от некоторых финансовых соглашений. При оценке проекта с использованием DCF метода такие финансовые вливания могут быть учтены двояко: или путем корректировки NPV основного случая в отсутствие финансовых вливаний (то есть все финансы — собственный капитал), или регулированием ставки дисконта. Однако в случае подхода на основе опционов финансовые вливания могут рассматриваться как опцион на невыполнение выплат долгов, который, конечно, имеет некоторую стоимость вдобавок к опциону всего лишь на отказ от проекта. Фактически, объединенная стоимость отказа от выплат и опциона на отказ может быть значительно больше, чем одна стоимость опциона на отказ от проекта. В случае патента, очевидно, имеются опционы на отказ, чтобы позволить патенту истечь, и, следовательно, различные опционы, связанные с финансированием приобретения патента отдельно от других опционов, вовлеченных в инвестиционные возможности, связанные с патентом. Очевидно, отказ от патента подобен отказу от проекта, за исключением того, что, будучи чистым реальным опционом без обязательств, приложенных к отказу, без какой-либо нижней границы к прекращению, предотвращает потери начальных инвестиционных затрат и, возможно, верхней границы в способности осуществить то, что составляет опцион «пут» на отказ от проекта. Можно было говорить, что опцион на отказ от проекта, где отказ не влечет никаких затрат или штрафов, предполагает форму ограниченной ответственности.

Так же как с анализом ряда опционов, связанных с инвестиционным проектом, обычно имеется оптимальная стратегия осуществления для опционов, связанных с патентом. Например, когда позволять патенту истечь, когда продолжить заявку, когда лицензировать или отказаться от лицензий и во многих других ситуациях. Многие концентрируются на инвестиционных возможностях, связанных с патентом, в противоположность опционам, свойственным патенту как таковому, тем более появились связанные оп-

ционы, такие же, как любой другой инвестиционный опцион, и стали важны спусковые механизмы более обычных инвестиционных опционов. Однако подобные спусковые механизмы могли бы также быть изобретены для решений относительно опционов, связанных с патентом как таковым.

Эконометрические методы стоимостной оценки патентов

В связи с перспективой использования теории цен на опционы в стоимостной оценке патентов имеет смысл дать также краткий обзор эконометрических методов, применяемых для тех же целей. Во всяком случае, это полезно для понимания возникающих здесь трудностей, тем более, что за пределами академической науки эти методы практически не известны, как и соответствующие работы по стоимостной оценке патентов.

В основном эти методы предназначены для оценки больших совокупностей патентов — патентных портфелей, а не для оценки отдельных патентов. Тем не менее краткий обзор этой области полезно сделать не только ради законченности, но также ради интересных возможностей понимания стоимости патентов в целом.

Методы, основанные на данных фондового рынка

Существует целая серия работ, в которых исследована зависимость между количеством имеющихся у компании патентов и рыночной капитализацией или рыночной стоимостью компании. В частности, эта зависимость исследуется в классической работе Грилихеса⁹⁵ по использованию патентной статистики в экономических измерениях. При этом используется понятие «неосязаемый капитал» — натуральный ненаблюдаемый показатель, повышающий рыночную стоимость фирмы и зависящий от количества имеющихся у нее патентов, объема вложений в R&D, других аналогичных факторов. С наличием у фирмы неосязаемого капитала связано превышение ее рыночной стоимости над восстановительной стоимостью осязаемых активов с учетом фактора действующего предприятия. Последняя оговорка существенна. В профессиональной оценке бизнеса фактор действующего предприятия принято учитывать и связывать с одноименным активом. Этот ак-

⁹⁵ Griliches Z. 1990.

тив относится к числу неосязаемых неидентифицируемых⁹⁶ активов. Его стоимость определяется как надбавка к восстановительной стоимости осязаемых активов, рассчитываемая для каждого вида бизнеса по стандартной ставке. В цитируемой работе речь идет о превышении рыночной стоимости фирмы над восстановительной стоимостью ее осязаемых активов с учетом этой надбавки, т.е. один из неосязаемых активов (действующее предприятие) не включается в состав неосязаемого капитала.

Интерес для исследования, как и для бизнеса, представляет зависимость получаемой расчетной величины от наблюдаемых показателей, в том числе от вложений в R&D и от числа получаемых патентов. Эконометрические исследования⁹⁷ показали, что для крупных публичных корпораций существует практически линейная (с учетом соответствующего временного лага) зависимость между вложениями в R&D, количеством получаемых патентов и увеличением стоимости неосязаемого капитала. Следует отметить, что при этом стоимость неосязаемого капитала получалась как разность между рыночной капитализацией⁹⁸ и восстановительной стоимостью осязаемых активов с учетом фактора действующего предприятия, т.е. в качестве рыночной стоимости фирмы принималась ее рыночная капитализация (произведение цены акции на количество акций). Такая замена практически неизбежна, так как крупные публичные корпорации практически никогда не продаются целиком. Соответственно, для них не имеет смысла стандартное определение рыночной стоимости как наиболее вероятной цены. Вместе с тем рыночную капитализацию публичной корпорации легко рассчитать на основе данных из открытых источников, что очень удобно для исследования. Однако именно для публичных корпораций наличие такой зависимости представляет скорее теоретический, чем практический интерес.

Практический интерес установленные зависимости могли бы представлять как раз в тех случаях, когда при покупке или продаже фирмы возникают затруднения с определением ее рыночной

⁹⁶ К неидентифицируемым активам помимо действующего предприятия (going concern) относится goodwill.

⁹⁷ Griliches Z. 1990

⁹⁸ Грилихес использует термин stock market value, а не market capitalization.

стоимости стандартными методами, основанными на анализе сопоставимых продаж или дисконтировании денежных потоков. В таком случае возможность оценить стоимость неосязаемого капитала на основании патентной статистики могла бы обеспечить вполне приемлемый выход из положения. Рыночную стоимость фирмы можно было бы рассчитать как сумму восстановительной стоимости осязаемых активов, стоимости действующего предприятия (определяемой по таблице) и стоимости неосязаемого капитала. Однако реально такая возможность отсутствует.

Существование линейной зависимости между объемом вложений в R&D и количеством получаемых патентов удалось установить только для крупных фирм, имеющих тысячи и десятки тысяч патентов. Для мелких и средних фирм столь простой зависимости не существует. Более того, к настоящему моменту такой зависимости, вероятно, не существует и для крупных фирм, так как существенно увеличилась доля R&D, результаты которых не патентуются. Например, как правило, не патентуются результаты вложений в разработку программного обеспечения. По той же причине к настоящему моменту, скорее всего, не существует линейной зависимости между количеством полученных патентов и стоимостью неосязаемого капитала, в том числе для крупных публичных корпораций. Тем не менее количество имеющихся патентов, как показывают новейшие исследования, все еще остается одним из ключевых показателей, выделяемых среди факторов стоимости.

Методы, основанные на данных о продлении

Другой поток эконометрических работ составляют публикации, основанные на использовании данных о продлении патентов, как основной источник сведений о том, что соответствующие патенты не утратили свою ценность и, как минимум, оправдывают вложение средств на их продление. Фактически этот подход отражает оценку стоимости патентов их обладателями. Преимущество такого подхода в данном контексте состоит в том, что он ориентирован на стоимость одного патента, а не патентного портфеля компании в целом. Именно это обстоятельство позволяет надеяться на получение полезного выхода от исследований в данном направлении. Недостатки данного подхода также достаточно очевидны. Во-первых, этот подход дает оценку патентов ретроспек-

тивно, когда их обладатели уже приняли все решения, основываясь на каких-то известных им соображениях, и, следовательно, уже совершили все возможные ошибки. Во-вторых, как уже говорилось выше, менеджеры западных компаний имеют склонность скорее продлить ненужный патент, чем заняться изысканиями о его реальной полезности для компании. Это должно приводить к завышению оценок, полученных указанным способом. В-третьих, для действительно ценных патентов оценка на базе данных о продлении всегда будет оценкой снизу. Таким образом, одновременно действуют две тенденции совершенно разной природы, но одна из них способствует завышению ценности пустышек, а вторая — занижению стоимости особо ценных патентов. Тем не менее эти две тенденции в какой-то мере взаимно компенсируют одна другую. К тому же можно осуществить корректировку всех получаемых показателей, опираясь на оценку патентного портфеля в целом, полученную на основе данных фондового рынка.

Патенты, ценообразование на опционы и эконометрика

Ценность эконометрических исследований, упоминавшихся выше, для практической оценки прав ИС в основном связана с тем обстоятельством, что они позволяют объяснить некоторые особенности оценки опционов на основе патентов и патентных заявок. В самом деле, уплата пошлины за продление выданного патента — это не только покупка монопольной прибыли наступающих лет, но также и покупка (во все годы, кроме заключительного года) опциона на продление патента в конце года, цена исполнения для которого является платой за продление, подлежащей оплате на тот момент. Такой взгляд позволяет увидеть и объяснить некоторые особенности опционов данного типа.

Сходство с обычными финансовыми опционами проявляется в том, что по мере увеличения текущих отдач стоимость патентов увеличивается. С возрастом патентов их стоимость уменьшается, так как уменьшается срок до истечения. Соответственно уменьшается цена опционов, связанных с возможностью продления или отказа от него.

Однако есть некоторые особенности, отличающие такой опцион от большинства нормальных финансовых опционов. Одна из особенностей состоит в том, что с возрастом патента для каж-

дого опциона цена исполнения увеличивается год от года как выплаты за продление, которые являются ценой получения выгод следующего годового увеличения отдач. Следующая особенность – то, что по мере старения патентов распределение потенциальных отдач искажается в сторону нескольких высокоценных патентов относительно множества ничего не стоящих. Стоимости опционов увеличиваются с увеличенной дисперсией потенциальных отдач, так же, как уменьшение в изменчивости ведет к уменьшению в стоимости последующих опционов на протяжении жизни патента. Детерминированная (где никакие стоимости опциона не включены) и стохастическая (где они есть) модели отличаются больше всего в начале срока действия патента, иллюстрируя, что эффект опционов имеет место преимущественно на ранней стадии жизни патента. Интуитивно это достаточно понятно. Также фактические данные показывают падение темпа замедленно к концу срока действия патента. Одно из возможных объяснений этого явления состоит в том, что именно так должно быть, если стоимость опциона патента опускается до нуля к концу жизни патента.

Ценообразование на опционы и стоимостные оценки патентов

К настоящему времени с достаточной степенью уверенности можно сделать два вывода относительно применимости теории цен на опционы в стоимостной оценке ИС и НМА. Во-первых, при стоимостной оценке активов в условиях наличия выбора вариантов с различными потенциальными исходами надо учитывать стоимость опционов, явно или неявно включенных в контекст. Если этого не делать, то стоимость актива может быть существенно приуменьшена. Во-вторых, патентоспособные результаты интеллектуальной деятельности и патентные заявки можно рассматривать как активы, причем именно такие активы, при оценке которых необходимо учитывать возможность выбора вариантов с разными исходами.

Существуют различные подходы к идентификации опционов в процессе патентования результатов интеллектуальной деятельности и их последующей коммерциализации. Например, можно рассматривать то, что имеет место после получения патента, как серию опционов на получение последующих выгод. Можно рассма-

тривать R&D проекты как опционы на покупку опционов на проекты по коммерциализации результатов R&D. Альтернативная возможность состоит в том, чтобы рассматривать R&D проект как ряд опционов на отказ. Также возможно рассматривать денежные потоки в виде роялти как бессрочный американский опцион (1982) и т.д.

Перечисленные выше возможности в основном концентрируются вокруг двух фундаментальных идей. С одной стороны, это опцион на покупку возможности коммерциализации базисного изобретения. С другой стороны — опцион на отказ от патента, R&D проекта или изобретения различными способами. Как уже говорилось выше, необходимо, во-первых, отличать патент от базисного изобретения, во-вторых, видеть связь между разными возможностями рассматривать патент как опцион (пут или колл). Одна из основных эквивалентностей, используемых в стоимостной оценке опциона, — равенство:

$$\text{Колл} + (\text{Приведенная стоимость цены исполнения}) = \text{Пут} + \text{Базисный Актив.}$$

Это равенство выполняется, по крайней мере, для европейских опционов и позволяет рассматривать R&D проекты в терминах опционов «колл» и «пут». Точно так же в терминах «пут» может быть описан патент.

Таким образом, патентная заявка может быть оценена как приведенная стоимость ожидаемой в будущем монопольной прибыли от патента за вычетом приведенной стоимости связанных с заявкой затрат плюс стоимость опциона «пут» на отказ от заявки (который имеет цену исполнения в виде пока еще не истраченных будущих затрат на заявку). Аналогичным образом уже полученный патент может быть оценен как текущая стоимость ожидаемой будущей монопольной прибыли от данного патента за вычетом приведенной стоимости будущих выплат за продление плюс стоимость опциона «пут» на то, чтобы допустить истечение патента. Этот опцион имеет цену исполнения в виде пока еще не истраченных сумм на плату за продление.

С другой стороны, заявку можно рассматривать так, чтобы имела смысл стоимость опциона «колл» на продолжение патентной заявки, цена исполнения которого — затраты на прохождение заявки в следующую стадию. Чтобы оценить такой опцион «колл»,

нужно знать стоимость базисного актива, который является опционом на прохождение заявки в следующую стадию, и так далее. Конечное звено в цепочке является активом со стоимостью, равной приведенной стоимости ожидаемой в будущем монополистической прибыли от патента. Однако этот конечный актив, в свою очередь, может быть представлен в тех же терминах, что и цепочка опционов на покупку в последующих годах выгоды, осуществляемых каждый раз оплатой за продление патента.

Таким образом, можно делить различные стадии жизни патента или патентной заявки на ряд опционов, которые обычно можно оценить с использованием некоторых из описанных ранее концепций. Само собой разумеется, это, может быть, легче сказать, чем сделать, так как многие проблемы до настоящего времени не разрешены.

5.3. Проблемы и перспективы практического применения методов, основанных на оценке опциона

5.3.1. Проблемы

Дисперсия

Одна из уже упоминавшихся проблем состоит в том, что в каждой стадии процесса прохождения заявки и в каждой стадии и в нашей жизни и патента дисперсия будущих стал различной, так как сам факт выживания патента к настоящему времени делает все более вероятным, что он будет успешным и принесет выгоду. Недоучет этого обстоятельства так же приводит к искажению оценок, как использование постоянной ставки дисконта, о чем уже говорилось выше. Поэтому необходимо делать соответствующие корректировки.

Множественность стадий

Формула Блэка и Шольца не может использоваться при оценке опциона на опцион, так как дисперсия отдачи на опцион изменяется, а формула предполагает, что дисперсия постоянна. На эту проблему обращают внимание многие исследователи. Стоимости

опционов при взаимодействии между ними не обязательно складываются. Однако их взаимодействие может существенно затрагивать стоимость, которая зависит от ряда факторов типа перекрытие дат окончания срока действия опционов, стоимости базисного актива относительно цены исполнения (находятся ли опционы в деньгах или вне денег). Это — сложная область, где могут быть необходимы числовой анализ или методы моделирования Монте-Карло.

Промежуточные Платежи

Следующее предположение о формуле Блэка и Шольца состоит в том, что не подлежат выплате никакие предварительные дивиденды. При стоимостной оценке патента денежные потоки вполне могут происходить в течение периода, связанного с завершением опциона. Однако в общем случае, если схема анализа предполагает ряд дискретных шагов, денежные потоки возникают, вообще говоря, в иные периоды, чем закрытие опциона для данного шага.

Денежные потоки

Несмотря на то что многие из трудностей, выделенных выше, вполне можно преодолеть, в практических условиях оценка патентов с использованием опционов все еще остается сложной проблемой. В частности, для расчетов необходим полный прогноз денежного потока, получаемого благодаря патенту, начиная от даты подачи заявки и до истечения патента, а также всех затрат, связанных с его получением и поддержанием в силе, включая возможные судебные издержки в случае нарушения и судебного разбирательства. Как уже было сказано, это должен быть денежный поток, получаемый только благодаря патенту как таковому. Для такого прогноза требуется детальное знание эффекта, оказываемого наличием патента на денежный поток, генерируемый благодаря использованию изобретения. Также должно быть учтено влияние конкуренции со стороны производителей замещающей продукции (без нарушения патента). Помимо проблем с денежными потоками, необходимо также решить, как обращаться с затратами на первоначальную заявку. Это вовлечет принятие решений в отношении того, как распределять обычные заявочные затраты между различными национальными патентами.

5.3.2. Практические шаги

Общие соображения

Ввиду трудности получения данных, требуемых для выполнения полного анализа стоимости патента на основе опциона, тем более важно спросить: какие уроки могут быть извлечены из проделанного анализа и каких выводов можно ожидать от более полного исследования. Впрочем, следует заметить, что методы стоимостной оценки патента, основанные на опционе, уже использовались практически. В частности, такой анализ проводился при проектном консультировании в нефтегазовой отрасли США. Возможно, ключом к решению проблемы является не наращивание математической техники, а попытка сузить проблему. Вероятно, усилия аналитиков в ближайшее время сосредоточатся на двух первоочередных направлениях. Во-первых, нужно и к тому же наиболее просто создавать общие руководящие принципы, опирающиеся на понимание стоимостной оценки патента, основанной на опционе. Во-вторых, можно заняться детальным исследованием самих методов стоимостной оценки патентов на основе опционов.

Опционы на различных стадиях жизни патента

Как показали эконометрические исследования, продление или непродление действия патента в более поздние годы, скорее, определяется таким фактором, как техническое устаревание, чем опционами на будущие монополистические прибыли. Поэтому на поздних стадиях жизни патента наиболее оправданно применение методов стоимостной оценки, не основанных на использовании опционов.

Наоборот, на ранней стадии жизни патента или заявки компонент опциона составляет главную часть стоимости и отнюдь не является незначительным. Кроме того, выплаты за продление на ранней стадии жизни патента имеют тенденцию быть меньшими, чем такие же выплаты позже, а начальные регистрационные сборы не так уж велики. Все эти факты подсказывают некоторые выводы. Во-первых, имеются основания считать, что всегда следует подавать заявки на патентоспособные в принципе изобретения. Этот вывод в основном согласуется с опытом патентных поверенных и нежеланием отказываться от регистрации. Во-вторых, на ранней

стадии жизни патента главная часть стоимости патента обычно содержится в связанных с ним опционах, и они, вероятно, будут значительно более ценны, чем любые начальные платы за продление. Поэтому представление о стоимости патентов в ранней стадии жизни, основанное на опционах, подталкивает к получению и продлению патентов даже в условиях, когда нет ясных перспектив получения отдачи. Присутствие ценных опционов оправдывает известный тезис: «Если сомневаетесь, подавайте заявку!»

Критические годы для решений о продлении

Рассмотрим теперь стоимость прекращения патента или нижний предел для текущих отдач от патента, который должен быть превышен, чтобы продление патента было оправданно. Теоретически стоимость опциона на будущие отдачи может позволять этой стоимости быть отрицательной, как и в случае заявки. Практически любой патент на продукт, уже находящийся в производстве, вероятно, будет давать значительную отдачу по сравнению с платой за продление. Однако, если в поздних стадиях жизни патента продажи продукта снижаются до нуля, где-то наступает момент, когда стоимость опциона тоже почти «обнуляется». Тогда надо дать патенту истечь. Критическое решение или барьер для решения о продлении могут быть найдены с помощью опционов.

Решения по иностранной регистрации

Другое критическое решение должно быть принято, когда истекает срок подачи заявок на патентование изобретения за рубежом. Весьма вероятно, что на этот момент не будет какой-либо информации относительно перспектив получения дохода от иностранных патентов, за исключением общих сведений о потенциальных объемах рынков и т.п. Единственной дополнительной информацией может быть предварительный результат патентного поиска, дающий некоторое знание относительно патентоспособности. Поэтому в общем случае решение будет определяться сообщениями об относительной незначительности затрат на приобретение опционов. Если продукт развивается далее с целью проникновения на иностранные рынки, заявки должны быть поданы, поскольку затраты на опционы не будут значительными в сравнении с затратами на разработку в целом. Если затраты сопоставимы

со стоимостью разработки, тогда больше внимания должно быть уделено вероятной стоимости соответствующих опционов. Следует помнить, что именно в ранней стадии стоимость опциона, связанного с заявкой, высока и связана с потенциальным будущим, причем не только с потоком, но и с размером рынка. Это особенно важно при рассмотрении развивающихся рынков.

Решения о продаже и лицензировании

Основанные на опционе методы стоимостной оценки могут обеспечивать корректировки многих решений, принимаемых относительно патентов, с учетом того, что могло бы случиться в будущем и как патент или заявка могли бы управляться. Использование основанных на опционе методов стоимостной оценки для вычисления точных стоимостей, как оказалось, довольно сложно. Тем не менее, хотя все еще необходима большая работа, чтобы показать, как вообще эти методы могут применяться на регулярной основе, уже понятно, что в идеале все стоимостные оценки, включая оценку с целью продажи и лицензирования патентов, должны выполняться с помощью описанных выше методов на основе опционов.

5.3.3. Оценка товарных знаков с использованием опционов

Товарный знак как американский опцион

Товарный знак в отрыве от бизнеса может ничего не стоить. Вместе с тем если этот товарный знак ассоциируется с успехом или еще чем-то положительным, но при этом не связан жестко с определенным товаром или фирмой, то он может быть инструментом для входа на рынок самых различных товаров. Данное обстоятельство позволяет рассматривать товарный знак как американский опцион на покупку. Цена исполнения такого опциона — сумма затрат на начало инвестиционного проекта. При этом цена исполнения, с большой вероятностью, будет меньше, чем затраты вхождения на рынок без товарного знака.

Пример оценки товарных знаков Евронова

В случае с продажей товарных знаков ЕВРОНОВА и EURONOVA возникает целый набор возможных инвестицион-

ных проектов, часть которых выглядят более перспективными, часть менее перспективными. Каждый такой проект можно рассматривать как американский опцион на покупку инвестиционного проекта. Если рассчитать стоимость каждого такого опциона, то сумма стоимостей может оказаться очень внушительной. При этом надо учитывать, что стоимость комплекта опционов не всегда совпадает с суммой стоимостей. Она может оказаться меньше. Тем не менее, с большой вероятностью, совокупность опционов будет стоить существенно больше, чем стоимость того же комплекта товарных знаков для существующего использования. С некоторой долей условности эту сумму можно считать инвестиционной стоимостью комплекта товарных знаков ЗАО «Евро-Нова». Условность состоит в том, что расчет проводится для идеального, а не конкретного инвестора.

Стоимость комплекта товарных знаков для существующего использования и расчетную инвестиционную стоимость того же комплекта можно рассматривать как нижнюю и верхнюю границы интервала, в котором должна лежать цена продажи. Середину этого интервала можно взять в качестве стартовой цены.

Литература

1. *Брейли С., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. — 1088 с.
2. *Razgaitis R.C.* Early-Stage Technologies: Valuation and Pricing Intellectual Property — general, Law, Accounting & Finance, Management, Licensing, special Topics, 1999. — 320 p.
3. *Pitkethly R.* The valuation of patents: A review of patent valuation methods with consideration of option based methods and the potential for further research. Background paper for discussion at first meeting of High Level Task Force on Valuation and Capitalization of Intellectual Assets. United Nations. Economic Commission for Europe. — Geneva, 18-19 November 2000.
4. *Smith G.V., Parr R.L.* Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3rd Edition, John Willey & Sons, Inc. 2000 — 638 p.

ГЛАВА 6. ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНЫЙ КАПИТАЛ И ЕГО ИЗМЕРЕНИЕ

Цель этой главы — дать учащимся достаточно полное представление о новой парадигме оценки НМА, породивших ее причинах и связанных с ней институциональных изменениях. Эта парадигма связана с относительно новым понятием «интеллектуальный капитал». Надо заметить, что в ранее изданных книгах по оценке ИС и НМА, например в книге Г. Смита и Р. Парра, этим вопросам уделено неоправданно мало внимания.

6.1. Понятие интеллектуального капитала и его структура

Понятие «интеллектуальный капитал» (далее — ИК) используется в основном менеджерами при управлении персоналом и активами, маркетологами при создании благоприятного образа фирмы с целью привлечения инвестиций, а также профессиональными оценщиками при оценке бизнеса, основанного на знаниях, с целью его купли или продажи. Оно шире, чем более привычные понятия ИС и НМА. Вместе с тем оно интуитивно понятнее, как часто бывает с новыми понятиями, если их вводят не юристы или бухгалтеры, а маркетологи и консультанты по бизнесу. Следует также напомнить, что близкое по смыслу понятие «неосязаемый капитал», используется в работах по эконометрике и экономической теории, как минимум, с конца семидесятых годов 20-го века.

На сегодняшний день понятие ИК не используется в явном виде ни в одной международной конвенции, законодательном акте или нормативном правовом документе более низкого уровня. Но оно позволяет взглянуть на предмет изучения с разных, иногда неожиданных, сторон и увидеть его как цельный образ, а не как формальную правовую конструкцию, отягощенную (подобно ИС или НМА) огромным количеством исторически сложившихся несообразностей. Вместе с тем существуют достаточно хорошо разработанные методы измерения ИК и его компонентов. На основе концепции ИК построен бизнес нескольких очень успешных консультационных фирм в северной Европе. В наборе услуг, оказываемых этими фирмами, есть услуги под названием «аудит интеллектуального капитала». О методах учета ИК можно судить по опубликованным рекоменда-

циям Совета по развитию промышленности и торговли Дании. Следует также отметить, что в Методическом руководстве 8, «Оценка нематериальных активов», к Европейским стандартам оценки 2000 видны изменения, позволяющие говорить о его соответствии новой парадигме оценки НМА, основанной на понятии ИК.

6.1.1. Отчеты об интеллектуальном капитале (опыт северной Европы)

Говорить об ИК как о ключевом ресурсе современных фирм и корпораций стало модно относительно недавно, после публикации в 1993 и 1994 годах отчетов фирмы «Скандия» о факторах, определяющих истинную стоимость компаний. В этих отчетах, а также опубликованной книге⁹⁹ на их основе, сразу ставшей бестселлером, авторы не только излагают новые методы социально-экономических измерений, но и сравнивают ИК с корнями компании, скрытыми условиями развития, таящимися за внешним фасадом. Стоимость ИК они определяют как разность между акционерной стоимостью компании и стоимостью ее чистых активов, что очень близко по смыслу к определению стоимости неосязаемого капитала в эконометрических работах, хотя полного совпадения здесь нет. Следует напомнить, что практически ту же разность часто отождествляют со стоимостью деловой репутации (гудвиллом). Особых противоречий здесь нет, так как отнесение данной разности на стоимость деловой репутации означает некоторую фигуру умолчания. Это все равно, что просто уйти от ответа на вопрос о происхождении такой разности. Авторы концепций ИК идут гораздо дальше исчисления этой разности. Исследователи и практики выделяют различные составляющие ИК, разрабатывают методы их измерения, предлагают формулы для получения интегрального показателя – стоимости ИК. Наконец, они ищут образные сравнения, помогающие понять значение ИК для жизни компаний, что тоже важно.

Достаточно полный обзор практики составления и публикации отчетов об ИК представлен на сайте Совета по экономическому развитию и торговли Дании¹⁰⁰. Из этого обзора видно, что

⁹⁹ Эдвинссон и Мэллоун.

¹⁰⁰ The Danish Trade and Industrial Development Council.

пока не сложилось общего для всех представления о структуре ИК. Тем не менее некоторые общие принципы уже наработаны. Так, во всех отчетах в качестве отдельной позиции выделяется человеческий капитал. Оставшаяся часть также подразделяется на ряд позиций, причем обычно в ней выделяется составляющая, называемая рыночным (отношенческим, клиентским или брэндовым) капиталом. Эта часть связана с положением фирмы на рынке, ее связями с клиентами и партнерами. Оставшаяся часть, которая достаточно разнородна по составу, далее называется структурным капиталом.

Права ИС составляют только часть идентифицируемых НМА. Это наиболее значительная часть таких активов, но далеко не все. При этом значительная часть прав ИС, принадлежащих фирме, на ее балансе не отражается, так как их возникновение не было связано с какими-либо бухгалтерскими операциями. Чаще всего на балансе не отражаются авторские права, так как они возникают в силу создания произведения, а соответствующие затраты могут быть признаны расходами.

Таким образом, в состав НМА могут входить активы, которые вообще не относятся к ИК (например, улучшения арендованной недвижимости), а многие компоненты ИК не входят в состав НМА, если понимать НМА в бухгалтерском смысле. Принципиально не могут входить в состав НМА такие компоненты ИК, которые не принадлежат фирме, в том числе человеческий капитал и часть рыночного капитала. Кроме того, в составе НМА фирмы обычно не учитываются принадлежащие ей авторские и смежные права (copyright and neighboring rights), хотя в принципе они могут учитываться. Практика показывает, что многие фирмы не стремятся отразить такие активы в своем балансе, хотя стремятся продемонстрировать их потенциальным инвесторам. В результате возникает огромный разрыв между балансовой стоимостью фирмы и ее рыночной капитализацией. В случае с Microsoft этот разрыв доходил в 1999 до двух порядков (100 раз). Примерно то же наблюдается во многих Internet фирмах. С этой точки зрения популярная в последнее время идея более точного отражения НМА в балансе представляется очень спорной.

Из сказанного нельзя сделать вывод, что бухгалтерию надо радикально менять. Здесь мы имеем дело с фундаментальными противо-

речиями между принципами бухгалтерского учета и свойствами экономики знаний (или алгебраическими свойствами самих знаний). Бухгалтерия основана на принципах обычной арифметики: если где-то прибыло, столько же должно убыть в другом месте. Знания подчиняются совсем другим алгебраическим правилам (non-rivalrousness), у них отсутствует свойство редкости¹⁰¹. На это обстоятельство обращали внимание, как минимум, еще 3 нобелевских лауреата (Л. Канторович, В. Леонтьев, К. Arrow). Однако в литературе по ИК оно осталось незамеченным. Между тем для оценки НМА и управления активами оно может иметь огромное значение. Это можно показать на примере (пример с технологиями выращивания шпинели в разделе 6.2.5.) и с помощью формальной модели.

Указанные противоречия можно сгладить, но нельзя преодолеть. Более того, есть основания считать, что возможности по сглаживанию противоречий почти исчерпаны, т.е. международные стандарты финансового учета в этом отношении близки к совершенству. При этом бухгалтерская информация остается одним из важнейших источников информации, используемых при оценке бизнеса и принятии решений об инвестировании капитала в ту или иную фирму. Но она должна быть дополнена другими формами учета.

Отчеты об ИК (Intellectual Capital Accounts), подготавливаемые и публикуемые некоторыми фирмами, представляют собой дополнение к традиционным бухгалтерским отчетам. Отчет об ИК рассматривается как инструмент для его измерения, управления им и демонстрации привлекательности компании для инвестиций. Существует два вида таких отчетов. Более подробный отчет готовится для внутренних нужд, прежде всего для менеджмента и для демонстрации персоналу компании с целью консолидации усилий коллектива. Сокращенный отчет, в котором отсутствует не подлежащая свободному распространению информация, может быть подготовлен для публикации с целью привлечения инвестиций или для раздачи потенциальным инвесторам.

Для исследования доступны в основном публикуемые отчеты. Они основаны на различных моделях представления информации и имеют разные названия, например, «The Holistic Accounts» (Rambol), «The quality Accounts / The Ethical Accounts» (Consultus),

¹⁰¹ Stiglitz J.E. 1999.

Navigator (Scandia), «Human resource accounts» (SCAA, ABB, Telia). Тем не менее все эти отчеты можно рассматривать как отчеты об ИК: все они должны показывать инвестору, как компания движется от своего текущего состояния к тому, какой она может и должна быть.

Раздел «Что есть» содержит, как правило, визуализированную информацию об имеющихся ресурсах компании. Значительная часть этой информации имеет нефинансовый характер. Сведения о человеческих ресурсах, клиентах, технологии представлены в виде графиков, диаграмм и т.д.

Раздел «Что делается» содержит в основном нефинансовую информацию об усилиях менеджмента по развитию ИК компании. Специальное внимание уделяется развитию человеческого капитала, работе с клиентами, обеспечению доступа к технологиям.

Наконец, третий раздел — «Что получается» — демонстрирует движение к намеченной цели. В этом разделе существенно используются финансовые показатели, чтобы показать, как ИК компании позволяет получить доход через появление новых товаров или услуг, необходимых клиентам.

Отчеты об ИК нельзя рассматривать изолированно, они имеют смысл только в контексте. Контекст — это видение системы управления и формы конкуренции. В этот контекст отчеты об ИК вносят новую реальность. Они дают более адекватное представление о новой реальности, чем традиционные НМА. Отчеты об ИС позволяют объяснить ошеломляющий (в десятки и даже сотни раз) разрыв между балансовой стоимостью и рыночной капитализацией фирм. Кроме того, достаточно глубокий смысл заключен в разграничении компонентов ИК, т.е. в вычленении человеческого капитала, рыночного капитала и т.д. Согласно концепции ИК, если фирма теряет один из этих компонентов, то обесцениваются весь ее ИК и, следовательно, сама фирма. Здесь имеет место явное нарушение принципа, известного в теории корпоративных финансов как закон сохранения стоимостей. Согласно этому принципу, *стоимость целостной единицы равна сумме стоимостей ее частей*¹⁰². В случае с компонентами ИК этот принцип можно использовать только для того, чтобы приписать каждой из частей ИК некоторую

¹⁰² Брэйли, Маерс.

стоимость. Однако для принятия практических решений он не только ничего не дает, но и запутывает. Данное обстоятельство очень важно. Чтобы обратить на него внимание, Эдвинссон заявляет даже, что стоимость компонентов ИК надо не складывать, а умножать! Тогда очевидно, что обращение стоимости одного из них в ноль приводит к обращению в ноль стоимости всего ИК. Отчет об ИК как раз и показывает относительно слабые места, усилия менеджмента по выравниванию положения и дает надежды на то, что в результате стоимость всего бизнеса резко пойдет вверх.

Практика показывает, что потенциальные инвесторы охотно знакомятся с отчетами об ИК. Для них не так уж важно, чтобы оценка ИК имела денежное выражение, но очень существенна наглядность представления данных.

Следует отметить, что реакция инвесторов на отчеты об ИС нуждается в более глубоком исследовании. В период 1995 – 2000 гг. решения об инвестициях в бизнес, основанный на знаниях, слишком часто принимались без должной проработки, в том числе без какого-либо бизнес-плана. Это дает основания говорить о завышенных ожиданиях инвесторов. Но именно на этот период приходится основная волна энтузиазма в отношении отчетов об ИС.

6.1.2. Человеческий капитал

Термин «человеческий капитал» введен в научный оборот, как минимум, с 1962 г.¹⁰³, причем именно в связи с экономикой знаний. В истории движения ИК¹⁰⁴ отчет ведется от публикации на японском языке монографии (Itami H. 1980). Что свидетельствует о замкнутости движения ИК внутри сообщества специалистов по менеджменту.

Человеческий капитал — это не только собранная вместе и обученная рабочая сила, но и хороший менеджмент, контракты с выдающимися специалистами в той сфере, к которой относится бизнес. Например, менеджеры Lucent Technology, стараясь показать достоинства компании, первым делом обращают внимание

¹⁰³ *Machlup F.* 1962. Русский перевод - Махлуп Ф. Производство и распространение знаний в США. М.: Прогресс. 1966.

¹⁰⁴ Специалисты по управлению ИК образуют сообщество, которое сами называют движением. История движения изложена в Sullivan P.H., 2000, pp.238-2440

на количество нобелевских лауреатов, работающих в Bell Laboratory. Именно Bell Laboratory с ее уникальным научным потенциалом составляет главную ценность фирмы, хотя этот потенциал нельзя считать активами в обычном смысле. К человеческому капиталу также относятся ноу-хау, неотделимые от конкретного физического лица. Использование таких ноу-хау обычно требует не только знания, как делать, но и умения выполнить соответствующие операции. Ярче всего это свойство проявляется в цирковых фокусах. Нечто подобное имеет место в хирургии, где мало знать, как выполняется операция, надо уметь ее сделать на должном уровне, а также во многих других областях человеческой деятельности. Сюда же относятся так называемые «молчаливые», или подразумеваемые, знания (tacit knowledge). Чтобы успешно управлять человеческим капиталом, менеджмент должен отслеживать примерно следующий набор параметров: образование; квалификация; связанные с работой знания; профессиональные наклонности; психометрические характеристики; связанные с работой умения.

Человеческий капитал не отражается в составе активов фирмы, так как он фирме не принадлежит. Существует юридическая техника, позволяющая привязать к фирме наиболее ценных специалистов с помощью вознаграждений и обязательств (golden handcuffs) и отразить контракты с ними в составе НМА. Однако такая техника не может быть применена ко всем сотрудникам. Более простой способ привязать персонал к фирме — это включение работников в число акционеров или совладельцев фирмы. Эта форма также не универсальна. К тому же возникает проблема с правами собственности уволившихся работников и т.п.

Существенные проблемы возникают с учетом инвестиций в человеческий капитал и измерением получаемых результатов. Затраты на обучение персонала и повышение его квалификации по правилам финансового учета следует относить к расходам, а не к инвестициям, хотя с точки зрения управленческого учета их лучше относить именно к инвестициям. Чтобы оценить результаты таких инвестиций, многие фирмы разрабатывают довольно сложные системы учета, состоящие в основном из качественных показателей. Переход от качественных показателей к количественным, выражаемым в деньгах, достаточно проблематичен. В лучшем случае

можно ожидать наличия зависимостей, выполняющихся для больших фирм с тысячами сотрудников.

6.1.3. Структурный капитал, включая интеллектуальную собственность

Структурный капитал — наиболее разнородная часть ИК. Сюда относятся права ИС, информационные ресурсы, инструкции и методики работы, система организации фирмы и т.д. При всей своей разнородности именно структурный капитал в наибольшей степени соответствует тому, что называется НМА. К структурному капиталу относятся систематизированные знания, в том числе ноу-хау, в принципе отделимые от физических лиц (работников) и от фирмы. Таким образом, ноу-хау оказываются частью как человеческого, так и структурного капитала. Это очень важно для понимания феномена обесценения ИК при нелояльном (оппортунистическом) поведении сотрудников или при их увольнении.

6.1.4. Рыночный (клиентский) капитал

К рыночному капиталу принято относить: брэнды (товарные знаки и знаки обслуживания); фирменные наименования; деловую репутацию; наличие своих людей (insiders) в организациях-партнерах или клиентах; наличие постоянных покупателей; повторные контракты с клиентами и т.д. (Brooking A. 1996). Только часть из перечисленного можно назвать активами в точном смысле слова. Например, нельзя считать активами людей, работающих в других организациях и обеспечивающих интересы данной организации. Хотя с точки зрения обеспечения успеха бизнеса это очень важные активы. Понятие «клиентский капитал» ввел в 1993 г. Herbert St. Onge, когда работал с Canadian International Bank of Commerce. Надо признать, что выделение этой составляющей из общей массы ИС — выдающееся достижение.

Измерение рыночного капитала в каких-либо количественных показателях, в том числе его стоимостная оценка отдельно от других составляющих ИК, скорее всего, не имеет смысла, хотя возможно количественное измерение отдельных частей рыночного капитала. Многие фирмы показывают количество постоянных

потребителей своей продукции, например, количество зарегистрированных пользователей программного продукта, подписчиков журнала и т.п. В денежном выражении уже давно принято оценивать товарные знаки и знаки обслуживания, а в последнее время — бренды. В частности, фирма Interbrand регулярно публикует результаты расчетов стоимости ведущих брендов. Однако на данный момент среди специалистов не существует единого мнения о том, каково соотношение между понятиями «товарный знак» (trade-mark) «бренд» (brand), репутация (reputation). Более того, многие из них считают термин «бренд» жаргонным. Соответственно, нет единого мнения о том, что именно оценивает фирма Interbrand.

С некоторыми оговорками можно предполагать, что под оценкой бренда по методике Interbrand понимается оценка рыночного капитала в целом. В своих публикациях Interbrand приводит рыночную капитализацию тех фирм, чьи бренды оцениваются, вычленяет часть стоимости, относимую на НМА (т.е. на ИК). В этой части метод расчета очень напоминает оценку неосязаемого капитала, о которой говорилось выше, или оценку НМА методом «большого котла»¹⁰⁵. Далее из нее получается стоимость бренда, причем для разных фирм она составляет различный процент, но не понятно, как он определяется. Чтобы обсуждать результаты расчетов Interbrand предметно, необходимо больше открытости в ключевом вопросе, в той формуле, по которой стоимость бренда вычленяется из стоимости ИК в целом.

6.1.5. Примеры

Первый из рассматриваемых ниже примеров¹⁰⁶ показывает, что знание как таковое или даже работающая технология не обеспечивают высоких доходов. Для получения дохода в объемах, соответствующих западным нормам, помимо технологии необходимо то, что на языке современного бизнеса называется рыночным (клиентским или «брендовым») капиталом. При этом рыночный капитал вместе с человеческим капиталом и технологиями (как частью

¹⁰⁵ Desmond G.M., Kelley R.E. 1988

¹⁰⁶ Пример заимствован из выступления вице-президента Лиги содействия оборонным предприятиям В.А. Рубанова на конгрессе «За безопасность предпринимательства» 19 июня 1997 г. в Москве.

структурного капитала) в совокупности составляют интеллектуальный капитал (ИК). Для достижения коммерческого успеха фирме необходимо либо иметь сбалансированный по всем основным компонентам состав ИК, либо вступать для создания бизнеса в альянсы, обеспечивающие такой баланс.

Альянс бизнесов

Одна из российских ракетостроительных фирм на основе новейших технологий двойного назначения наладила производство титановых клюшек для гольфа чрезвычайно высокого качества при относительно низкой цене производства (около \$20 на одну клюшку). Продажная цена российских клюшек после определенных усилий по маркетингу установилась на уровне \$40 за штуку, тогда как клюшки сравнимого качества, производимые известными западными фирмами, продавались по цене \$400 за штуку.

Руководители российской фирмы стремились увеличить объем прибыли за счет снижения издержек, но консультант предложил им купить лицензию на использование товарного знака фирмы, торгующей клюшками по \$400 и установить цену на свои изделия на том же уровне. Если при этом роялти будут порядка \$100 за штуку, что составляет чуть больше классических 25% от прибыли лицензиата, то прибыль увеличится на порядок, а не на проценты, как в случае снижения издержек.

В результате переговоров было реализовано несколько иное решение. Было заключено соглашение о создании совместного бизнеса, в рамках которого продукция российской фирмы реализовывалась через сбытовые каналы западной фирмы и под ее маркировкой. Иными словами, произошло объединение клиентского капитала западной фирмы с интеллектуальным капиталом российской фирмы. В результате существенно выиграли обе стороны. Разумеется, прирост прибыли российской фирмы оказался существенно меньше, чем $\$260 = \$400 - \$100 - \40 . Тем не менее он оказался на порядок больше, чем в принципе могло дать дальнейшее улучшение технологии.

Отсутствие рыночного капитала — причина неудачи

Второй пример можно считать в некотором смысле противоположным первому, как по образу действий обладателей технологии, так и по результату. Как и в первом случае, происхождение техно-

логии связано с одним из оборонных предприятий. На базе этой технологии группа молодых и достаточно энергичных людей, уволившихся с предприятия, организовала небольшое производство инструментов по металлу, причем качество инструментов оказалось столь высоким, что на них обратила внимание известная голландская фирма. Представители фирмы встретились с российскими разработчиками и предложили продать технологию за несколько десятков тысяч долларов, но с условием передачи им всех прав ИС. Российская сторона отказалась от предложения. Однако сами разработчики так и не смогли наладить выпуск и продажу своей продукции в сколько-нибудь значительном объеме. Здесь отсутствие клиентского капитала сыграло определяющую роль.

Брэнд не по росту

Третий пример также связан с клиентским капиталом, но, в отличие от первых двух примеров, здесь при наличии клиентского капитала или какой-то части клиентского капитала в виде хорошо узнаваемого товарного знака и репутации отсутствуют другие составляющие в достаточном объеме.

Речь идет о рассматривавшемся выше товарном знаке ЕвроНо-ва. Как будет показано в разделе 7.4., этот знак не соответствует бизнесу, с которым связан на момент продажи знака. Иначе говоря, для такого знака имеет смысл достроить другие компоненты ИК, тогда стоимость его будет существенно больше. Это именно тот случай, когда у российской фирмы оказываются в избытке какие-то компоненты клиентского капитала. Тем он и интересен.

Следующие два примера касаются только результатов интеллектуальной деятельности и показывают ту самую иную алгебру, о которой говорилось в разделе 6.1.1.

Пример, показывающий алгебраические свойства знаний

Настоящий пример в значительной мере условен. В нем нет точных цифр. Тем не менее этот пример имеет под собой основание из реальных событий и проблем, касаясь технологий выращивания кристаллов, разработанных в институтах Академии Наук СССР к началу 90-х годов прошлого века. События, на основе которых построен пример, имели место в начале 90-х годов прошлого века. К тому времени было разработано довольно много таких

технологий, причем появились они не только в СССР, но также в Швейцарии, в США и целом ряде других стран. Эти технологии различались по эффективности, в том числе по скорости роста кристаллов, энергоемкости, наличию вредных испарений и т.д. Иначе говоря, их можно сравнивать по многим параметрам. Тем не менее в целом множество технологий выращивания кристаллов каждого минерала можно считать частично упорядоченным. Для простоты можно предположить нечто большее, а именно, что существует лучшая по всем показателям технология. Рассмотрим ситуацию, когда в одном институте разработаны две или более технологии выращивания кристаллов некоторого минерала, например благородной шпинели, и речь идет об их коммерциализации.

С начала 90-х годов у институтов РАН действительно появилась возможность коммерциализировать некоторые свои разработки. Коммерциализация коснулась в том числе и выращивания кристаллов. Для этих целей стали создаваться совместные предприятия и т.д. В этой связи встал вопрос о стоимости технологии выращивания кристаллов шпинели, а также о стоимости всей совокупности таких технологий, разработанных в одном институте.

Интуитивно кажется, что набор из двух или более технологий более ценен, чем одна из этих технологий. Однако если среди этого набора технологий есть одна наилучшая по всем параметрам, то в создаваемом предприятии будет использована именно она. При этом не имеет значения существование всех остальных технологий, не выдержавших конкуренции. Разумеется, при определении долей сторон в совместном предприятии та сторона, которая предоставляет деньги или какие-то иные ценности (помимо технологии), будет принимать во внимание только ту технологию, которую предполагается использовать. Наличие остальных технологий в лучшем случае будет расцениваться как нейтральный факт. Более того, если набор технологий упорядочен не полностью, т.е. не существует лучшей во всех отношениях технологии, то для производства в совместном предприятии все равно будет выбрана одна из них. Существование других будет оцениваться инвестором в лучшем случае как нейтральный факт, в худшем — как негативный.

Учитывая, что разные технологии разрабатывались разными авторами (или коллективами авторов), имеющими собственные амбиции, можно легко прогнозировать дальнейшее развитие со-

бытий. Те авторы, чья технология не была выбрана для совместного предприятия, уходят из института и создают конкурирующую фирму¹⁰⁷. В результате происходит обесценение продукции обеих фирм и, следовательно, обесценение технологий. Самое важное здесь то, что отдельные технологии не только обесцениваются, но и уменьшается их суммарная стоимость¹⁰⁸, т.е. две технологии, принадлежащие одному лицу, стоят не больше, чем одна лучшая из них, а две технологии, принадлежащие разным лицам, стоят меньше, чем если бы они принадлежали одному лицу (юридическому или физическому). Более того, чем совершеннее технологии и чем их больше, тем меньше они стоят все в совокупности. Этот результат кажется парадоксальным на первый взгляд, но он получен путем очень простых и даже почти очевидных рассуждений. Он показывает, что арифметика пасует при стоимостной оценке исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности. Здесь нет аддитивности. Более подходящей в конкретном случае представляется алгебра, в которой, вместо операции сложения, используется операция взятия максимума.

Обесценение знаний по мере их накопления

Последний пример из рассматриваемой серии, так же, как и первый, привязан к реальной практике и также касается космических технологий, но более непосредственно. Речь идет о различных проектах воздушного старта, т.е. запуска коммерческих спутников с использованием летающей стартовой площадки. Преимущества такого проекта перед реализованным и вполне успешным проектом «Морской старт» заключаются в том, что запуск осуществляется не только с экватора, но и с высоты примерно в 10 000 метров и с приданием запускаемому аппарату изначальной скорости самолета. В целом это дает существенное удешевление запуска.

В отличие от ситуации с драгоценными камнями, где всегда есть элемент демонстративного потребления или моды, рынок запусков подчинен сугубо прагматичным целям. Поэтому выгода или невыгода проекта достаточно легко оценить. Более

¹⁰⁷ Нечто подобное произошло в действительности.

¹⁰⁸ Словосочетания «стоимость технологии» и «технология стоит» следует понимать так, как это понимается в [3].

того, можно относительно точно оценить его чистую приведенную стоимость NPV (Net Present Value). Принципиальный интерес представляет та часть, которая должна достаться обладателям портфеля прав на технологии, используемые в реализации проекта. Здесь возникает задача, которая относительно легко может быть формализована и решена с помощью теории игр. Например, может быть использовано решение по Шепли.

Предположим сначала, что у нас имеется один инвестор, обладающий нужной суммой денег для реализации проекта, и один обладатель технологий с соответствующим портфелем исключительных прав. Если построить игру в форме характеристической функции для этих двух игроков, обозначая одного из них (обладателя денег) номером 1, а второго — номером 2, то получим:

$$F(\{1\})=0; \quad F(\{2\})=0; \quad F(\{1,2\})=NPV.$$

Это значит, что первый игрок в одиночку получает ноль, второй тоже ноль, но вместе они получают NPV. Решением по Шепли здесь будет дележ, когда каждому из участников достается ровно половина, т.е. $NPV/2$.

Пусть теперь появляется еще один участник со своими технологиями и своим портфелем исключительных прав. Обозначим его номером 3 и будем предполагать для простоты, что проект столь же эффективен, т.е. дает тот же NPV, хотя в нем используются иные технологии. Тогда игра будет иметь вид:

$$F(\{1\})=0; \quad F(\{2\})=0; \quad F(\{3\})=0; \\ F(\{1,2\})=NPV; \quad F(\{1,3\})=NPV; \quad F(\{2,3\})=NPV; \quad F(\{1,2,3\})=NPV.$$

Решение такой игры по Шепли дает следующий результат. Игрок с номером 1 получает $2/3NPV$, а игроки с номерами 2 и 3 по $1/6NPV$. Иначе говоря, два обладателя портфелей с исключительными правами получают вместе $1/3NPV$ или каждый из них получает $1/6NPV$ с вероятностью $1/2$. С точки зрения рынка эта ситуация вполне нормальна. Появление конкурирующих продавцов одного товара делает положение покупателя более выгодным. Но с точки зрения производителя знаний ситуация крайне неприятна. Чтобы почувствовать разницу, например с нефтяным рынком, надо заметить, что на

нефтяном рынке увеличение предложения хоть и приводит к понижению цены в долгосрочной перспективе, но локально дает некоторый выигрыш той стороне, которая продала больше нефти. Здесь же снижение стоимости прав на технологии происходит сразу и без увеличения объема потребления. Сам факт наличия конкурирующего проекта дает обладателю денег определенные преимущества и влечет снижение совокупной стоимости портфелей прав.

Рассмотренный почти условный пример имеет достаточно прямое отношение к реальной действительности. На данный момент Россия предлагает целый набор конкурирующих проектов воздушного старта. Один из них предполагает запуск на орбиту космического челнока типа «Буран» со спутником на борту и его возвращение. Еще один проект предполагает, что с самолета ракета не стартует, а сбрасывается на парашюте и в момент начала спуска стартует непосредственно в воздухе. Всего есть не менее 10 таких или подобных проектов. Разумеется, они не могут быть эквивалентны по своим экономическим характеристикам, но эффект обесценения, показанный выше на условном примере, заведомо проявляется. Иначе говоря, обесценению научно-технического потенциала России на мировом рынке объективно способствует поведение российских фирм. Следует также заметить, что этот вывод никоим образом не связан с оценкой нематериальных активов как некой акцией или видом профессиональной деятельности. Оценщики здесь вообще ни при чем. Точно так же этот эффект не связан с постановкой нематериальных активов на баланс. Иначе говоря, пропажу ищут не там, где потеряли.

6.2. Основные подходы к оценке интеллектуального капитала

Рассмотрим теперь существующие подходы к стоимостной оценке ИК, начиная с уже упоминавшегося выше (в связи с оценкой патентов) эконометрического подхода.

6.2.1. Эконометрическая оценка неосязаемого капитала

Как уже говорилось выше, в классической работе Грилихеса¹⁰⁹ по использованию патентной статистики в экономических изме-

¹⁰⁹ Griliches Z. 1990.

рениях неосязаемый капитал — натуральный ненаблюдаемый показатель, повышающий рыночную стоимость фирмы и зависящий от количества имеющихся у нее патентов, объема вложений в R&D, других аналогичных факторов. С наличием у фирмы неосязаемого капитала, как уже было сказано, связано превышение ее рыночной стоимости над восстановительной стоимостью осязаемых активов с учетом фактора действующего предприятия.

Первое, на что здесь следует обратить внимание: речь идет о разности между величинами, которые далеко не всегда легко вычисляются. Поэтому на практике вместо рыночной стоимости компании используют рыночную капитализацию (цена акции, умноженная на количество акций). Таким образом, измерения становятся возможны только для публичных корпораций (акции которых котируются на бирже). Вместо восстановительной стоимости осязаемых активов также используют показатели, которые легко получить из публикуемых годовых отчетов публичных корпораций. Следующий момент — это оговорка по поводу фактора действующего предприятия. Как известно, в профессиональной оценке бизнеса фактор действующего предприятия принято учитывать и связывать с одноименным активом. Этот актив относится к числу неосязаемых неидентифицируемых¹¹⁰ активов. Его стоимость определяется как надбавка к восстановительной стоимости осязаемых активов, рассчитываемая для каждого вида бизнеса по стандартной ставке. В цитируемой работе речь идет о превышении рыночной стоимости фирмы над восстановительной стоимостью ее осязаемых активов с учетом этой надбавки, т.е. один из неосязаемых активов (действующее предприятие) не включается в состав неосязаемого капитала. Разумеется, это правильно само по себе. Но если вместо восстановительной стоимости осязаемых активов используется иной показатель, то и поправка должна выбираться соответственно этому показателю. Впрочем, чтобы почувствовать значимость неосязаемого капитала, нет необходимости тщательно выбирать показатели и уточняющие поправки. Достаточно посмотреть годовые отчеты некоторых фирм. Наиболее впечатляющий пример в этом ряду представляет фирма Microsoft.

¹¹⁰ К неидентифицируемым активам помимо действующего предприятия (going concern) относится goodwill.

Согласно финансовому отчету, ее рыночная капитализация на 1 августа 2001 года составила 380 млрд долларов. Собственный капитал компании на эту дату составил 47,289 млрд долларов, т.е. примерно в 8 раз меньше. Все долгосрочные активы, включая права на программное обеспечение, составляли всего 5,275 млрд долларов. При этом количество патентов у Microsoft заведомо меньше, чем у таких фирм, как Херох, IBM, а рыночная капитализация выше.

Самое главное, однако, заключается в том, что интерес для исследования, как и для бизнеса, представляет зависимость получаемой расчетной величины от наблюдаемых показателей, в том числе от вложений в R&D и от числа получаемых патентов. Хотя исследования, проведенные в конце 80-х годов прошлого века¹¹¹, показали наличие почти линейной зависимости между вложениями в R&D, количеством получаемых патентов и увеличением стоимости неосязаемого капитала (для крупных публичных корпораций), этот факт представляет, скорее, научный, чем практический интерес.

Практический интерес установленные зависимости могли бы представлять как раз в тех случаях, когда при покупке или продаже фирмы возникают затруднения с определением ее рыночной стоимости стандартными методами, основанными на анализе сопоставимых продаж или дисконтировании денежных потоков. В таком случае возможность оценить стоимость неосязаемого капитала на основании патентной статистики могла бы обеспечить вполне приемлемый выход из положения. Рыночную стоимость фирмы можно было бы рассчитать как сумму восстановительной стоимости осязаемых активов, стоимости действующего предприятия (определяемой по таблице) и стоимости неосязаемого капитала. Однако реально такая возможность отсутствует.

Более того, существование линейной зависимости между объемом вложений в R&D и количеством получаемых патентов удалось установить только для крупных фирм, имеющих тысячи и десятки тысяч патентов, причем в конкретный исторический период. Такой простой зависимости заведомо не существует для мелких и средних фирм. Тем более такой зависимости не существует

¹¹¹ *Griliches Z.* 1990

для фирм, продукция и технологии которых не патентуются в принципе, а охраняются как-то иначе. В том числе это относится к крупным фирмам, например в области шоу бизнеса, производства программного обеспечения и т.д. По той же причине к настоящему моменту, скорее всего, не существует линейной зависимости между количеством полученных патентов и стоимостью неосязаемого капитала, в том числе для крупных публичных корпораций. Вместе с тем отсутствие связи между вложениями в R&D и количеством патентов вовсе не означает, что нет какого-то другого показателя (вместо количества патентов), получаемого из публикуемых данных и достаточно точно отражающего объем неосязаемого (интеллектуального) капитала.

Вопрос о поиске подходящих наблюдаемых показателей нельзя считать безнадежным. Более того, некоторые крупные консалтинговые фирмы публикуют информацию о наличии у них моделей формирования стоимости компании, использующих только наблюдаемые показатели. Например, компания Cap Yemeni Ernst & Young представила на своем сайте публичный отчет о модели индекса стоимости. Соответствующий индекс строится на основе 11 показателей, которые с некоторой долей условности можно называть наблюдаемыми. Проблема, однако, в том, что эта фирма, как и любая коммерческая организация, публикует лишь часть информации о модели — на основе такой информации нельзя проверить работоспособность модели.

6.2.2. Прямые методы оценки интеллектуального капитала

Методы прямого измерения ИК позволяют измерять (не будем пока говорить, с какой точностью) человеческий, структурный и рыночный капитал по отдельности. Более того, внутри каждой из перечисленных категорий обычно выделяются показатели, измеряемые по отдельности на основе специальных методик, имеющих, вообще говоря, мало общего с оценочной деятельностью в традиционном понимании. В данном случае мы ограничимся кратким обзором методов, используемых для измерения стоимости патентов на основе показателей, вырабатываемых самой патентной системой. На Западе это — новое направление в области патентов, связанное с получением «быстрой» оценки. Следует за-

метить, что для российских, точнее советских, патентных работников этот подход не является абсолютно новым. Какие-то его формы существовали очень давно.

Оценка изобретений в СССР

Большинство советских методик оценки изобретений берут начала от технократических работ В.Г. Гмошинского. Основной идеей, на которой строится методика, является построение генеральных определительных таблиц (ГОТ). Первоначально она была высказана в журнальной статье¹¹², затем развита в монографиях 1973¹¹³ и 1978¹¹⁴ гг., а также в работах многих других авторов. Достаточно полный обзор этих методик приведен в диссертационной работе Д.М. Макарова¹¹⁵. Характерной чертой всех этих работ является использование перехода от качественных характеристик типа новизны, изобретательского уровня, сложности и т.д. к количественным показателям, получению разного рода коэффициентов. Наиболее часто встречаются коэффициент новизны, коэффициент сложности решаемой задачи, коэффициент достигнутого результата. Для перехода от качественных характеристик к такого рода коэффициентам используются специальные шкалы. В оригинальных работах самого Гмошинского для построения таблиц используются пятибалльные шкалы. Так, коэффициент технической значимости принимает значения от 0,2 до 1,0 с шагом 0,2. Далее, с использованием полученных коэффициентов и каких-то стоимостных характеристик, получается денежная оценка изобретения или иного объекта исключительных прав. Разумеется, в этом есть значительный элемент произвола. Тем не менее, когда нет ничего лучшего, могут применяться и такие подходы. Следует также иметь в виду, что советские методики не имели своей целью определить рыночную стоимость ИС. Определялась значимость самого изобретения.

¹¹² *Гмошинский В.Г.* Оценка инженерно-технической значимости и рентабельности изобретений // Вопросы изобретательства, 1966. №7. С.18-21.

¹¹³ *Гмошинский В.Г.* Инженерное прогнозирование. — М.: Энергоиздат, 1972. — 208 с.

¹¹⁴ *Гмошинский В.Г., Флиорент Г.И.* Теоретические основы инженерного прогнозирования. — М.: Наука, 1978. — 303 с.

¹¹⁵ *Макаров Д.М.* Оценка инвестиционной стоимости объектов интеллектуальной собственности в условиях переходного периода / Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук. — М.: РИИС, 1999. — 204 с.

В условиях современной России те же идеи можно проследить в методиках оценки, разрабатываемых бывшими и действующими работниками Роспатента. Например, в относительно новой методике, разработанной сотрудниками Роспатента, использование коэффициентов новизны, сложности и т.п. причудливо сочетается с элементами доходного метода¹¹⁶. Главные достоинства такого подхода — простота и скорость получения результата.

Оценка патентов на основе патентной информации

В современных западных работах по стоимостной оценке патентов на основе патентной информации, обзор¹¹⁷ которых можно найти на сайте Экономической комиссии ООН¹¹⁸, используются показатели, в чем-то похожие на упоминавшиеся выше коэффициенты. Точнее, эти показатели восходят к тем же характеристикам новизны, изобретательского уровня и т.д. Ниже они перечислены с краткими пояснениями.

Регрессивные ссылки

В большинстве патентных систем мира обязательными требованиями для патентования изобретений являются новизна и изобретательский уровень. На практике патентные эксперты выносят решение о выполнении этих требований на основе изучения современного положения дел, как это отражено в существующих публикациях, в том числе в предшествующих патентных документах. Относящиеся к делу документы, отражающие современный уровень развития техники, цитируются патентными экспертами и публикуются вместе с подлежащей экспертизе заявкой на патент. Такие документы называются регрессивными ссылками. Регрессивные ссылки рассматриваются в качестве характеристик ценности патента, начиная примерно с 1980 года¹¹⁹.

¹¹⁶ Орлова Н.С., Бромберг Г.В., Соловьева Г.М. Порядок учета и рекомендации по стоимостной оценке объектов интеллектуальной собственности: Методическое пособие. — М.: ИНИЦ Роспатента, 1999. — 92 с.

¹¹⁷ Reitzig M. Valuing Patents and Patent Portfolios from a Corporate Perspective. — Theoretical Considerations, Applied Needs, and Future Challenges. Background paper for discussion at first meeting of High level task force on Valuation and Capitalization of Intellectual assets. Geneva, 18 and 19 November 2002.

¹¹⁸ Полный текст на английском и русском языках размещен по адресу: <http://www.unece.org/operact/enterp/taskf.htm>

¹¹⁹ Там же.

Прогрессивные ссылки

Понятие «прогрессивные ссылки» обозначает, сколько раз какой-либо уже выданный патент цитируется в качестве документа, отражающего современное развитие техники в какой-либо области, в ходе экспертизы последующих рассматриваемых патентов. Прогрессивные ссылки начали принимать в расчет, как минимум, с 1987 года¹²⁰.

Размер семейства

Под размером семейства понимается некая величина, отражающая число государств, в которых какой-либо патент является юридически действительным. Показатель размера семейства относительно нов, его начали исследовать лишь с 1996 года.

Охват

Переменная охвата призвана отразить объем патента. Эта переменная рассматривается в специальных исследованиях с 1994 года.

Статус патентообладателя

Эта переменная указывает, кому принадлежит патент. С начала 2000 года появилось много исследований, в которых данная переменная использовалась для того, чтобы провести различие между патентами физических и юридических лиц.

Количество притязаний в патентной формуле

Количество притязаний призвано отразить объем патента. Либо в качестве абсолютной величины, либо в качестве фактора удельного веса оно было рассмотрено в серии исследований, начиная с 1992 года.

Стратегия патентования (способ подачи документов)

Документы на патент могут подаваться различными способами. На международном уровне альтернативным механизмом отдельной подачи документов в разных странах является представление заявки путем использования так называемого договора о

¹²⁰ Там же.

патентной кооперации¹²¹. Разные способы подачи документов на патент обусловлены стремлением достижения разных стратегических целей. Переменная, характеризующая способ подачи документов/стратегии патентования, была рассмотрена в одном из исследований¹²².

Количество заявителей

Заявка на патент может подаваться несколькими заявителями. Данная переменная была рассмотрена в том же исследовании¹²³.

Количество трансграничных научных сообществ

Заявители могут иметь разную государственную принадлежность. На основе этой информации может быть вычислена переменная, которая указывает, является ли данная заявка на патент продуктом трансграничного научного сотрудничества. Эта переменная была рассмотрена в том же исследовании¹²⁴.

Ведущие изобретатели

Еще в середине 20-х годов прошлого века было замечено, что непропорционально большая доля научно-исследовательской продукции какой-либо корпорации является результатом работы немногочисленной «элиты» (ведущих) изобретателей. В третьем тысячелетии эта идея вновь привлекла внимание западных исследователей.

Правовые споры (оспаривание патентов)

Европейские патенты можно юридически оспорить с использованием процедуры опротестования до истечения девяти месяцев с момента выдачи патента.

Сравнение подходов

Общим в советском и западном подходе можно считать: стремление к получению быстрой оценки; использование информации,

¹²¹ Patent Cooperation Treatment (PCT).

¹²² Guellec D. And B. van Pottelsbergh de la Potterie. Analysing Patent Grants. — Brussels, Free University, 2000.

¹²³ Там же.

¹²⁴ Там же.

производимой самой патентной системой; оценку изобретения и прав на него вне конкретного экономического контекста.

Основное отличие между подходами состоит в том, что западные исследователи используют преимущественно статистические данные и эконометрические методы. Тем самым минимизируется влияние субъективного фактора. Советские исследователи и их последователи в современной России используют статистику и эконометрику существенно реже, но компенсируют этот недостаток экспертными оценками. В том числе экспертные оценки применяются при переходе от качественных характеристик изобретения к коэффициентам (новизны, сложности решаемой задачи и т.д.). Это различие весьма принципиально.

Тем не менее общий вывод заключается в том, что между новейшими западными подходами и советским подходом к оценке изобретений гораздо больше общего, чем можно было ожидать лет 5-7 назад.

6.2.3. Оценка бизнеса, основанного на знаниях

Теоретически рыночная стоимость бизнеса, основанного на знаниях, не должна отличаться от рыночной стоимости любого другого бизнеса, обеспечивающего те же финансовые результаты. В соответствии с принципом, известным как «теорема-ММ¹²⁵», стоимость фирмы зависит лишь от величины приносимого ее деятельностью денежного потока и не зависит от структуры активов. Однако практика дает основания усомниться в справедливости данного утверждения.

Рыночная стоимость (в отличие от цены) фирмы — расчетная величина. Реальная цена может отличаться от нее в ту или другую сторону, в зависимости от конкретных обстоятельств совершения сделки, причем значительно. И все же эти отличия не должны приводить к полной бессмысленности оценки бизнеса профессиональными оценщиками.

Оценка НМА — наиболее деликатная часть оценки бизнеса. Существенно при этом, что оценка бизнеса обычно предшествует

¹²⁵ Теорема Модильяни Миллера (лауреатов Нобелевской премии по экономике 1990 года).

оценке НМА. Сначала на основе доходного подхода и/или на основе анализа сопоставимых продаж определяется рыночная стоимость бизнеса в целом. Потом осуществляется оценка рыночной стоимости осязаемых активов. Оценка НМА в целом получается как разность между рыночной стоимостью фирмы (бизнеса) и стоимостью ее осязаемых чистых активов (активов за вычетом обязательств). Только после этого оцениваются НМА по отдельности, если это вообще делается. Такой подход к оценке НМА или ИК обычно называется *return on assets concept (ROA)*. Далее идет уточнение стоимости НМА и стоимости бизнеса с учетом этих уточнений. Обратная последовательность действий (от активов, включая НМА, к оценке фирмы в целом) практически невозможна, поскольку для оценки НМА по отдельности, как правило, просто нет достаточно-го количества данных¹²⁶.

Кроме того, такой порядок оценки (ROA) согласуется с принципами бухгалтерского учета и с тем обстоятельством, что обычно далеко не все НМА на момент продажи фирмы отражены у нее на балансе. До тех пор, пока НМА составляли относительно небольшую часть стоимости компаний, это не вызывало проблем. Разность между ценой купли-продажи фирмы и стоимостью ее чистых активов отражалась в балансе как *goodwill*. В ней автоматически учитывалась стоимость всех НМА, не учтенных на балансе. Однако с ростом экономики, основанной на знаниях, такая практика перестала быть адекватной действительности. Согласно опубликованным в 1994 году данным комиссии по бухгалтерским стандартам UK, суммы, выплачиваемые за *goodwill*, возросли с 1% в 1976 году до 44% в 1986 году. В 1996 году, т.е. еще 10 лет спустя, стало понятно, что относить указанную разность на *goodwill* не имеет смысла, так как она составляет до 90% от суммы сделок. Соответственно изменилась практика учета. Все большая часть получаемой суммы относится на идентифицируемые активы, прежде всего на ИС. Существенные изменения в стандартах учета НМА произошли в 1999.

Современные концепции ИК, представленные в основном авторами из Северной Европы, Австралии и США, идут гораздо

¹²⁶ Эта точка зрения оспаривается сторонниками *Direct Intellectual Capital method (DIC)*.

далее, требуя еще более радикальных изменений в принципах оценки и учета НМА и приводя многочисленные примеры разительного несовпадения между расчетными показателями рыночной стоимости и реальной ценой сделок в сфере бизнеса, основанного на знаниях. Наиболее яркие и убедительные из этих примеров – поглощение фирмы Lotus фирмой IBM за 3,5 млрд долларов при балансовой стоимости 226 млн долларов и падающей доходности¹²⁷, а также многократная переоценка «Очень полезной компании» с троекратными ошибками (Stewart T. 1997) при каждой переоценке. Наиболее существенно в этих требованиях то, что при оценке бизнеса, основанного на знаниях, обязательно должен учитываться человеческий капитал, входящий в состав ИК. Вполне очевидно, что при поглощении Lotus покупателями были учтены выдающиеся качества менеджмента и программистов данной компании. Однако отсюда не следует, что их надо учитывать в составе НМА и отражать на балансе. Это противоречит не только конкретным нормам, но и фундаментальным принципам бухгалтерского учета.

Аналогичные проблемы возникают в связи с оценкой ИК для привлечения инвестиций, причем речь может идти как о прямых, так и о портфельных инвестициях или о покупке акций публичных корпораций мелкими акционерами. Так, акции Microsoft, если оценивать их по приносимым дивидендам, должны стоить в несколько раз меньше, чем по факту (по реальным котировкам на бирже). Разумеется, покупая акции Microsoft, потенциальные акционеры должны учитывать не только поток дивидендов, но и капиталовложения, т.е. будущий рост стоимости компании. Однако и это не дает полного объяснения происходящего. С полной уверенностью можно утверждать лишь то, что в котировках акций отражаются ожидания мелких инвесторов. Эти ожидания весьма оптимистичны, несмотря на серию судебных процессов, существенно снизивших котировки.

Если в случае с Microsoft ожидания инвесторов (прежде всего мелких) можно объяснить исключительной известностью Microsoft и верой в ее непотопляемость, то в отношении мелких фирм такое объяснение не проходит. Однако очень высокие (да-

¹²⁷ Edvinsson L., Malone M.S. 1997.

же завышенные) ожидания наблюдаются практически во всем секторе бизнеса, связанного с производством программного обеспечения и услугами в Internet. Более того, нечто подобное имеет место во всем наукоемком бизнесе, особенно в США. Возникает вопрос: чем все эти компании привлекают инвесторов? Ответ, видимо, состоит в том, что им удастся удачно продемонстрировать свой ИК и доказать, что в них надо срочно вкладывать деньги, несмотря на отсутствие прибыли в настоящем и обозримом будущем.

Демонстрация ИК — это не всегда публикация отчета об ИК. Главное здесь — создание образа фирмы, которую неизбежно ожидает удача. Как показывает практика, это достаточно часто удается, причем большинство из таких удачливых бизнесменов понятия не имеет о практике публикации отчетов об ИК. Тем не менее практика учета ИК и публикации отчетов об ИК существует. На основе этой практики можно судить о структуре ИК.

6.3. Институты

Связанное с понятием ИК изменение парадигмы оценки НМА и бизнеса, основанного на знаниях, представляет собой лишь часть институциональных изменений в мягкой инфраструктуре рынка. Аналогичные изменения, обусловленные общими причинами, происходят в законодательстве, бухгалтерском учете и обычаях делового оборота.

6.3.1. Законодательство

Поскольку законодательство не является предметом настоящего учебника, ограничимся лишь кратким упоминанием изменений, происходящих в этой области. В том числе коснемся изменений в законодательстве об ИС, информационном законодательстве и законодательстве о конкуренции. Это может быть полезно еще и потому, что в России относительно малую регулируемую роль играют обычаи делового оборота. Соответственно, гипертрофированна роль нормативного регулирования, основу которого составляет именно законодательство.

Законодательство об интеллектуальной собственности

Законодательство об ИС, в том числе авторское и патентное право, как уже говорилось, находится в постоянном изменении. Это особенно хорошо видно на примере американского законодательства, которое развивается особенно быстро. Направленность происходящих изменений достаточно четко диктуется изменениями в технологиях, прежде всего в информационных технологиях. Так, по мере совершенствования технологий копирования и передачи информации возникает потребность во все более эффективных мерах по защите от несанкционированного копирования. В том числе это касается норм права. В соответствии с этими требованиями в США разработаны и приняты поправки к закону об авторском праве, совокупность которых принято называть Законом об авторском праве цифрового тысячелетия. Характерными особенностями данного закона являются: резкое сокращение случаев, когда копирование произведения не требует разрешения обладателя исключительных прав; распространение правовой охраны на технические средства защиты от копирования; запрещение некоторых технических средств, предназначенных для копирования информации, в том числе некоторых конструкций магнитофонов. Такие меры всего 10 лет назад вызвали бы только недоумение, так как они выходят далеко за пределы того, что традиционно понималось под авторским правом. Аналогичных изменений следует ожидать в российском законодательстве об авторском праве и смежных правах. Соответствующий законопроект уже разработан.

Не менее значительные перемены произошли за последние годы в патентном праве США. Основные тенденции — расширение сферы патентной охраны и расширение прав изобретателя. Расширение сферы патентной охраны происходит за счет распространения на новые области, прежде всего в науках о жизни (биологии, генетике, медицине), в области информационных технологий и в электронике. Повышенное внимание к правам изобретателя — прямое следствие повышения роли человеческого капитала в экономике, т.е. данное изменение самым тесным образом связано с понятием ИК, точнее, появление понятия ИК и перемены в патентном законодательстве имеют общую причину. В патентном законодательстве России такие перемены пока не произошли, но вероятность их весьма значительна.

Информационное законодательство

Информационное законодательство — довольно новая отрасль права, которая до сих пор не получила официального признания, хотя уже вышли первые учебники по информационному праву на русском языке. Здесь необходимо заметить, что в России эта отрасль права развивается не вслед за развитием законодательств ведущих европейских стран, как это имеет место в области патентного и авторского права, а вполне автономно. Так, именно в России отношения в информационной области регулируются, в том числе нормами вещного права. Основанием для этого служит федеральный закон «Об информации, информатизации и защите информации».

Вместе с тем в России менее чем в развитых странах Запада разработано законодательство о коммерческой тайне. Данное обстоятельство тем более существенно с учетом того обстоятельства, что нормативное регулирование в России играет слишком заметную роль, тогда как обычаи делового оборота и судебные прецеденты вообще не являются источником права.

Законодательство о конкуренции и договорное право

В большинстве стран договорное право и законодательство о конкуренции дополняют законодательство об ИС в той части, которая касается оборота и защиты ноу-хау. Такое положение сложилось исторически и, строго говоря, не является вполне нормальным. По своему содержанию ноу-хау очень часто составляют патентоспособные решения, которые изобретатель или фирма предпочитают не патентовать, а сохранять в секрете. В таких случаях разница между ноу-хау и изобретением, которое собираются патентовать, минимальна. В целом ряде международных соглашений ноу-хау упоминается наряду с изобретениями и произведениями авторского права, т.е. упоминается как ОИС. В то же время отношения, связанные с оборотом ноу-хау, исторически регулируются договорным правом и законодательством о конкуренции. Здесь есть противоречие, которое на Западе сглажено устоявшимися обычаями делового оборота и судебной практикой. В России ничего подобного нет. Поэтому противоречия выступают предельно отчетливо.

В связи с повышением роли знаний, в том числе ноу-хау как фактора, повышающего стоимость предприятий, возрастает необходимость законодательно урегулировать вопросы оборота и защиты ноу-хау.

6.3.2. Учет нематериальных активов

Бухгалтерский учет обоснованно считается одним из основных элементов «мягкой» инфраструктуры рынка. Соответственно, учет НМА — это один из важнейших институтов, обеспечивающих превращение неосязаемых ценностей в капитал. Вопрос в том, насколько правила учета НМА соответствуют потребностям меняющейся практики?

Учет нематериальных активов согласно международному стандарту

Международный стандарт финансовой отчетности — МСФО 38 «Нематериальные активы», устанавливающий порядок учета и отражения НМА в отчетности, был разработан Комитетом по международным стандартам финансовой отчетности (КМСФО) одним из последних — в июле 1998 года. Кроме названного стандарта учет НМА затрагивают положения МСФО 22 «Объединение компаний» (редакция 1998 года), МСФО 36 «Обесценение активов» (утвержден Правлением КМСФО в апреле 1998 года) и некоторых других. При этом МСФО 38 непосредственно касается только идентифицируемых НМА, причем только тех, которые не рассматриваются специально в других стандартах. Так, МСФО 38 не применяется к финансовым активам, правам на разведку или разработку и добычу минералов, нефти, природного газа и аналогичных не возобновляемых ресурсов. В первую очередь стандарт МСФО 38 касается ИС. Учет активов типа гудвилл регулируется стандартом МСФО 22, что представляется вполне логичным, так как бухгалтерский гудвилл возникает в результате именно таких операций.

МСФО 38 требует, чтобы компания признавала НМА (по фактической себестоимости), если и только если:

- ожидается, что будущие экономические выгоды, относящиеся к данному активу, поступят в компанию; и
- стоимость актива можно надежно оценить.

Оба требования применяются как к приобретенным извне, так и к созданным внутри компании НМА (параграф 19). При этом МСФО 38 содержит дополнительные критерии признания. Так, не признаются активами внутренне созданный гудвилл, оригинальные названия товаров (марок), названия публикаций, слоганы, списки клиентов и другие аналогичные по сути статьи.

Отсюда достаточно ясно видно, что практически все затраты, связанные с созданием НМА в широком смысле, учитываются как расходы (например, затраты на исследования, обучение, рекламу, и пр.), а создаваемые при этом НМА не учитываются на балансе.

В русскоязычном варианте МСФО 38 оперирует не обычными для нормативных правовых документов терминами НИР и ОКР, а понятиями «исследования» и «разработки», определяя их следующим образом.

Исследования — это оригинальные и плановые научные изыскания, предпринимаемые с перспективой получения новых научных или технических знаний.

Разработки — это применение результатов исследований или других знаний при планировании или проектировании производства новых или существенно улучшенных материалов, устройств, товаров, процессов, систем или услуг до начала их коммерческого производства или использования.

В соответствии с параграфами 42 и 43 затраты на исследования признаются расходом, когда они произведены, что предопределено невозможностью продемонстрировать на этой стадии связи создаваемого НМА с вероятными будущими экономическими выгодами.

По всей видимости, эта норма представляет собой наиболее принципиальное отличие подхода МСФ к учету затрат на исследования от российского подхода к тому же вопросу. Российские правила бухгалтерского учета не запрещают капитализировать затраты на НИР и ОКР. Это обстоятельство ошибочно воспринимается многими специалистами как дополнительная степень свободы. На самом деле данная норма МСФО избавляет бухгалтера от необходимости самому принимать каждый раз одно и то же правильное решение. Это своего рода «перила», отсекающие пешехода от проезжей части или зрителя на высотной смотровой площадке от ее опасного края.

Фаза создания НМА, именуемая разработкой, гораздо лучше поддается анализу и относительно безопасна в смысле возможности появления отрицательного результата. Вместе с тем она более капиталоемка. Поэтому, согласно параграфу 45, МСФО 38, затраты на разработку признаются в качестве НМА, если компания готова продемонстрировать:

- техническую осуществимость доведения НМА до стадии его готовности к использованию или продаже;

- намерение завершить НМА и использовать или продать его;

- способность использовать или продать НМА;

- то, как НМА будет создавать вероятные будущие экономические выгоды;

- наличие соответствующих технических, финансовых и других ресурсов для завершения разработки, использования или продажи;

- возможность надежно оценить затраты, относящиеся к НМА в ходе его разработки.

В случае, если «компания не может отличить фазу исследований от фазы разработок внутреннего проекта по созданию нематериального актива, то она рассматривает затраты по этому проекту так, как если бы они были понесены только в фазе исследований» (параграф 41, МСФО 38).

Иначе говоря, если риск получения отрицательного результата снижается, а затраты увеличиваются и, следовательно, могут вызывать нарушение пропорциональности при отнесении их к расходам одного года, то ограничение смягчается. При переводе на образный язык это означает, что «перила» перестают быть сплошными. В них появляются специально оборудованные «проходы и опознавательные знаки».

Внешне все это мало связано с алгебраическими свойствами информации, знаний, изобретений и т.п. Однако отсутствие связи обманчиво. Эту связь можно увидеть, если обратиться к мотивации вложений в исследования и разработки. С одной стороны, эти вложения могут вообще не привести к положительному результату. С другой стороны, если результат будет положительным, то он может быть использован многократно. Именно благодаря возможности многократного использования отдельных положительных результатов, получаемых на фоне почти хронических неудач,

вложения в исследования и разработки окупаются на статистическом уровне. В той или иной степени этот вывод можно отнести к другим НМА, затраты на создание которых, согласно МСФО 38 учитываются как расходы.

Расходы на рекламу, на разработку удачных слоганов и вообще на создание образа компании, казалось бы, имеют мало общего с расходами на исследования, однако нечто общее здесь есть. Это общее ярче всего проявляется в зависимости эффекта от размеров компании, от ее оборота. Если благодаря удачно выбранному слогану или товарному знаку на 1% возрастает объем продаж или цена товара, то эффект пропорционален размеру компании, тогда как затраты на разработку слогана или товарного знака от размеров компании не зависят. Примерно то же происходит с результатами исследований. Если благодаря им удастся повысить производительность труда или повысить качество выпускаемых продуктов, то эффект в денежном выражении будет прямо пропорционален размеру компании или, точнее, объему применения полученного результата.

Аспекты учета гудвилла (goodwill) рассматриваются в МСФО 22 «Объединение компаний» при рассмотрении раздела покупки одной компанией другой. Определение понятия, сформулированное в параграфе 42 МСФО 22, не оставляет сомнений в том, что речь идет о чисто бухгалтерском понимании гудвилла: «Гудвилл, возникающий при приобретении, представляет собой платеж, производимый покупателем в предвидении будущих экономических выгод. Будущие экономические выгоды могут проистекать из эффекта синергии между идентифицируемыми приобретенными активами или из активов, которые в отдельности не отвечают требованиям признания в финансовой отчетности, но за которые покупатель готов заплатить при приобретении»¹²⁸.

«Превышение стоимости покупки над приобретенным интересом в справедливой стоимости идентифицируемых приобретенных активов и обязательств по состоянию на дату совершения операции обмена, должно называться гудвиллом и признаваться в качестве актива» (параграф 41). В противоположной ситуации «гудвилл» (т.е. «превышение ...) признается отрицательной.

¹²⁸ Цитируется по: Международные стандарты финансовой отчетности 1999: издание на русском языке. - М.: Аскери-АССА, 1999.

«Гудвилл» амортизируется на систематической основе на протяжении своего срока полезного использования. Существует опровержимое допущение, что срок полезной службы «гудвилла» не превышает 20 лет. Обычно используется метод равномерного начисления амортизации, если иной метод не является более целесообразным. Если допущение о сроке в 20 лет опровергается, то «гудвилл» ежегодно проверяется в отношении снижения стоимости, и при этом раскрываются причины для опровержения этого допущения, в том числе убытки от ослабления (обесценения) активов (МСФО 36).

Таким образом, в международных стандартах присутствует техника, позволяющая минимизировать отрицательные последствия фундаментального противоречия, о котором говорилось выше.

Положение о бухгалтерском учете (ПБУ-14/2000)

В Российской Федерации роль стандартов финансовой отчетности играют так называемые ПБУ (Положения о бухгалтерском учете). Существует Программа реформирования бухгалтерского учета в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности. В соответствии с этой программой приказом Министра финансов РФ от 16 октября 2000 г. № 9/н утверждено специальное положение по бухгалтерскому учету «Учет нематериальных активов», известное как ПБУ 14/2000. Этот документ устанавливает достаточно стройную и логически последовательную систему правил по учету нематериальных активов коммерческих организаций (за исключением кредитных), но эти правила, как и лежащая в их основе концепция, не во всем соответствуют Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО 38), действующим с 1 июля 2000. В частности, в ПБУ 14/2000 более узко, чем в МСФО 38, трактуется понятие «нематериальные активы», не предусматривается альтернативный подход к переоценке нематериальных активов, предусмотренный параграфом 64 МСФО 38, отсутствуют многие важные подробности, тщательно прописанные в МСФО 38. Вместе с тем ПБУ 14/2000 содержит спорные новации, например, нетрадиционное решение проблемы «отрицательной деловой репутации» при покупке предприятия. Кроме того в ПБУ 14/2000 допущен ряд концептуальных ошибок, связанных с неправильной интерпретацией правовых понятий. Эти ошибки, как правило, не

играют существенной роли при учете реальных операций и, следовательно, не будут отражаться на финансовых результатах деятельности коммерческих организаций. Однако их присутствие в официальном нормативном документе ничем не оправданно. Кроме того, за такими ошибками легко угадывается неправильное понимание сути отношений, которые должно регулировать ПБУ-14. А это неизбежно будет приводить к противоречиям и конфликтам между предпринимателями, с одной стороны, и налоговыми или контролирующими органами, с другой стороны.

Самая главная концептуальная ошибка — подход к нематериальным активам как к вещам, применение по отношению к ним понятия «собственность». Право собственности, а также производные от него право хозяйственного ведения и право оперативного управления — это вещные права (Раздел II части первой ГК РФ). Нематериальные активы — это прежде всего исключительные права (ИС), которые не могут быть объектами вещных прав и сами по себе не относятся к вещным правам. Поэтому нематериальные активы не могут находиться у коммерческих организаций «на праве собственности, хозяйственного ведения и оперативного управления», как об этом сказано в п.1 раздела «1. Общие положения» ПБУ 14/2000. Далее это неправильное понимание проявляется в отдельных, но достаточно важных деталях. Например, в п.13 раздела III говорится о дате «приобретения организацией объекта по праву собственности, хозяйственного ведения, оперативного управления». Таких дат (в силу сказанного выше) просто не бывает.

В определении нематериальных активов сказано, что «нематериальные активы — часть имущества организации», однако к нематериальным активам относится, например, деловая репутация, которая заведомо не может быть имуществом. Более того, не очевидно, что можно считать имуществом исключительные права (ИС) на РИД и средства индивидуализации. В ст.128 ГК РФ эти понятия разделены. Как правило, в гражданском законодательстве термин «имущество» означает вещи и вещные права, а также обязательственные права относительно вещей. Поэтому определение понятия «нематериальные активы» в ПБУ 14/2000 ошибочно не только по формальным признакам, но и по существу. За этим определением скрывается ошибка концептуального характера, о которой говорилось выше. Гораздо лучше было определить

нематериальные активы через более общее понятие, а именно через понятие «долгосрочные активы» и указание характерных свойств нематериальных активов.

Еще одна ошибка из того же ряда — это весь раздел «VI. Учет операций, связанных с предоставлением права на использование нематериальных активов». Фактически здесь вводится новая, не предусмотренная законодательством об ИС конструкция — право на использование исключительного права на результат интеллектуальной деятельности или средство индивидуализации. Чтобы увидеть эту достаточно нелепую конструкцию, нужно вместо слов «нематериальных активов» в заголовке раздела поставить слова, раскрывающие содержание термина — «нематериальные активы». Например, для учета операций, связанных с приобретением, эксплуатацией, обновлением и выбытием бухгалтерских программ, теперь надо заводить специальный забалансовый счет, на котором будут учитываться «переданные в пользование» права на программы.

Далее, в п.26 ПБУ-14 сказано, что «Нематериальные активы, предоставленные организацией — правообладателем в пользование другой организации — пользователю при сохранении первой организацией исключительных прав на РИД, не списываются и подлежат обособленному отражению в бухгалтерском учете у организации — правообладателя ...». Применительно к программам это означает, например, что фирма 1С должна учитывать у себя на балансе (!) права на каждый проданный экземпляр программы! За этим утверждением легко просматривается все та же концептуальная ошибка, а именно взгляд на нематериальный актив как на вещь, которую можно отдать в пользование. Здесь явно используется аналогия с договорами аренды, хотя для этого нет оснований. Более того, попытки провести такую аналогию выглядят достаточно наивно и даже (с учетом важности документа) безответственно. Они не только ломают сложившиеся правила учета, но объективно удаляют нас от международных стандартов. Правильное решение, реализованное в прежних правилах бухгалтерского учета и в МСФО 38, состоит в том, что права, приобретаемые по лицензионным и другим аналогичным договорам, учитываются в составе нематериальных активов.

К числу формально правильных, но по существу спорных решений, реализованных в ПБУ 14/2000, следует отнести: (а) начисление амортизационных отчислений «ежемесячно независимо от применяемого способа начисления в размере 1/12 годовой суммы» (п.16, абзац 4); и (б) нестандартное решение проблемы отрицательной деловой репутации (п.29).

Амортизационные отчисления в размере 1/12 годовой суммы соответствуют линейному способу амортизации и совсем не соответствуют способу списания стоимости пропорционально объему продукции (работ). Год — слишком крупная единица измерения времени. Поэтому сам принцип пропорционального списания стоимости искажается до неузнаваемости, а предприятия вынуждены приспособливать производственные планы к правилам бухгалтерского учета. Правильно было бы как раз обратное — приспособление правил бухгалтерского учета к логике производства.

Отрицательная деловая репутация, образующаяся при покупке предприятия по цене ниже балансовой стоимости, трактуется в ПБУ 14/2000 как скидка с цены. В соответствии с этой довольно спорной трактовкой «Отрицательная репутация организации равномерно относится на финансовые результаты организации как операционный доход» (п.29 раздела VII). Иначе говоря, в ПБУ 14/2000 поставлен «барьер» для тех, кто скупает за бесценок предприятия, имеющие на балансе дорогостоящие активы. Такие лица должны будут платить налог на прибыль со всей разницы, хотя и частями. Одновременно возникает проблема для тех, кто покупает предприятия по реальной цене, а не по завышенной балансовой стоимости. Эти лица должны будут платить налог на прибыль, которую они не получали. На самом деле такие предприятия просто не будут покупать. Это значит, что «барьер» поставлен не там, где надо.

Стандартная мировая практика решения той же проблемы — это равномерное уменьшение балансовой стоимости всех активов, приобретаемых в составе предприятия. Вполне очевидно, что для бизнеса этот вариант существенно лучше.

Следует заметить, что сомнительна не только интерпретация отрицательной деловой репутации как скидки с цены. Также достаточно сомнительна интерпретация приобретенной (положительной) деловой репутации как надбавки к цене в ожидании будущих выгод. За всем этим стоит глубинное недоверие к рынку и рыночной стои-

мости. Балансовая стоимость интуитивно понимается как единственно верная, а отклонения от нее — как надбавки или скидки. На самом деле именно балансовая стоимость российских предприятий, как правило, имеет лишь косвенное отношение к действительности. В этом смысле можно говорить еще об одной концептуальной ошибке, но уже не правового, а экономического характера

Помимо отмеченных выше достаточно принципиальных ошибок и спорных решений, в ПБУ 14/2000 содержится множество мелких неточностей и противоречий. В определении термина «нематериальные активы» (подпункт «ж») говорится о документах, подтверждающих «существование самого актива и исключительного права у организации на результат интеллектуальной деятельности ...». Однако исключительное право на результат интеллектуальной деятельности, например, на изобретение — это и есть сам актив, о чем сказано уже в следующем пункте (п.4) ПБУ 14/2000.

Без необходимости введено понятие «инвентарный объект» (п.5), когда речь идет о нематериальном активе (в единственном числе). В пункте 6 появляется словосочетание «объект нематериальных активов», хотя можно было написать «нематериальный актив». В целом все это делает гармонизацию стандартов финансовой отчетности очень длительным и болезненным процессом. Тем не менее процесс гармонизации как-то движется.

По мере приближения национальных ПБУ к международным стандартам финансовой отчетности будут расширяться возможности для управления стоимостью компаний за счет оптимизации структуры НМА. В условиях правильно выстроенных правил налогообложения и ПБУ не следует ожидать возможности абсолютного снижения налогов за счет изменения структуры НМА. Однако возможно смещение платежей во времени и получение выигрыша за счет изменения стоимости денег во времени. Кроме того, иногда возможен обмен не амортизируемых активов на амортизируемые активы. Совокупность достаточно простых приемов и приближенных методов оптимизации позволяет оказывать влияние на величину денежных потоков и, следовательно, на стоимость компании.

Перспектива большей прозрачности

Неудовлетворенность инвесторов существующими правилами финансовой отчетности обнаружилась особенно ярко после краха

компании Энрон и серии скандалов с отчетностью в США. Реакцией на это стала идеология отчетности, основанной на стоимости, а не на прибыли. Подробно эта идеология, получившая название ValueReporting, изложена в книге группы сотрудников фирмы PriceWaterhouseCoopers под названием «Революция в корпоративной отчетности». Суть «революции» состоит в том, чтобы дополнить финансовые показатели отчетности набором нефинансовых показателей, которые служат индикаторами повышения стоимости корпораций, причем с опережением, в отличие от прибыли, которая возникает в конце как результат. Эта идеология очень созвучна идеологии ИС, что авторы книги и не скрывают.

6.3.3. Институт профессиональной оценки

Оценка нематериальных активов по международным стандартам

Международные стандарты оценки (МСО-2001), принятые в 2001 году, состоят из собственно стандартов и руководств по их применению. В частности, оценке НМА посвящено руководство № 4. Следует отметить, что до 2001 года МКСО не удавалось принять ни одного официального документа по оценке НМА (были только проекты). Данное обстоятельство говорит в первую очередь о сложности стандартизации оценки НМА и об ответственном подходе МКСО к этой проблеме.

Вместе с тем принятое в 2001 году руководство по оценке № 4 нельзя признать удачным. В нем слишком сильно проявились присущие профессиональным оценщикам стереотипы мышления и недостаточно глубокое понимание большинством из них специфики предмета. Концепции и методы, применяемые в оценке НМА, в целом те же, что и при оценке активов других типов. Специфика оценки НМА выражена слишком слабо, а классификация НМА очень приблизительна. Так, все элементы рыночного капитала объединены в понятии гудвилл, элементы человеческого капитала (точнее, его следы) включены в понятие «неосозаемые элементы стоимости действующего предприятия». Абсолютно неясно объяснено, что такое ИС. Разумеется, можно предполагать, что в национальных стандартах каждой из стран это понятие будет корректно расшифровано с учетом особенностей нацио-

нального законодательства в данной области. Но гораздо более вероятно другое объяснение, а именно, не очень уверенное владение предметом.

Теми же причинами можно объяснить абсолютно серьезное отношение к затратному методу, в частности, детальное обсуждение «затрат на восстановление» и «затрат на замещение всех основных частей актива». Применительно к большей части НМА эти рассуждения выглядят странно.

В целом довольно большой объем руководства удивительно бездарно растрочен на рекомендации, часть из которых правильна, но абсолютно не специфична для НМА, а другая часть не применима именно к НМА. В этой связи принятие и публикацию данного руководства следует считать неудачей. Более того, есть основание предполагать, что МКСО в его нынешнем составе абсолютно не готов к методической работе в области оценки НМА.

Оценка нематериальных активов по европейским стандартам

В ноябре 2000 года Европейская группа профессиональных ассоциаций оценщиков – TEGOVA (The European Group of Valuer's Associations) – опубликовала новые стандарты оценки¹²⁹, которые дополнены методическими руководствами. Одно из них, а именно, методическое руководство под номером 8 (далее – МР 8) посвящено оценке НМА, в том числе НМА, не включаемым в баланс компании. Более того, в МР 8 нашла отражение новая парадигма оценки бизнеса, основанная на теории ИК. Об этом достаточно убедительно свидетельствует состав НМА, подлежащих оценке. Согласно МР 8, все подлежащие оценке НМА, включая НМА, не учитываемые на балансе, делятся на три категории:

- Гудвилл бизнеса (нераспределенные нематериальные активы);
- Персональный гудвилл;
- Идентифицируемые нематериальные активы.

Гудвилл бизнеса неотделим от компании и может быть учтен на балансе после ее продажи в соответствии с принципом, изложенным в 2.4.2. Персональный гудвилл, как правило, связан с личностью руководителя компании, не передается при ее продаже и по-

¹²⁹ European Valuation Standards 2000 / The European Group of Valuer's Associations. – The Estate gazette, 2000. – 460 p.

этому не учитывается при расчете ее стоимости, за исключением случаев, когда при смене собственника компании руководить ею продолжает то же лицо.

Идентифицируемые НМА могут оцениваться в индивидуальном порядке, если им можно приписать конечный срок службы и если за этот период они обеспечивают бизнесу измеримые выгоды. Обычно эта категория включает права ИС и другие аналогичные активы, в том числе ноу-хау, информационные ресурсы¹³⁰, списки клиентов и т.п. Кроме того, к НМА согласно МР 8 могут относиться:

- обученная и собранная вместе рабочая сила
- благоприятные трудовые договоры
- благоприятные договоры аренды
- благоприятные договоры страхования
- благоприятные контракты на поставки
- контракты о найме
- соглашения об отказе от конкуренции
- клиентские отношения
- разрешения
- технические библиотеки и хранилища газет
- прочие нематериальные активы.

Из всего списка потенциальных НМА к человеческому капиталу безусловно относятся: персональный гудвилл, обученная и собранная вместе рабочая сила; благоприятные трудовые договоры; контракты о найме. Эти активы, как правило, неотчуждаемы. Исключения составляют контракты о найме, в которых предусмотрена возможность передачи нанимаемого лица в другую компанию. Кроме того, ноу-хау относят одновременно к человеческому капиталу и к структурному.

Человеческий капитал, как уже было сказано, не может быть собственностью компании. В этом его принципиальное отличие от имущественных прав, возникающих, в частности, из обязательств служащих компании. В то же время человеческий капитал

¹³⁰ В Российской Федерации информационные ресурсы рассматриваются законом «Об информации, информатизации и защите информации» как материальные объекты и, следовательно, должны учитываться не в составе нематериальных активов, а в составе основных средств.

играет едва ли не ведущую роль в формировании стоимости компании. Имущественные права, как правило, могут быть включены в состав НМА. В том числе при использовании довольно изощренной юридической техники в имущество компании могут быть превращены контракты с наиболее ценными работниками.

Клиентский капитал представлен в МР 8 такими НМА, как: соглашения об отказе от конкуренции, клиентские отношения. Вероятно, сюда же следует включить часть прав ИС, в том числе права на: товарные знаки, знаки обслуживания, наименования мест происхождения товаров, фирменную упаковку, фирменное наименование. При этом права ИС могут быть учтены на балансе, а соглашения об отказе от конкуренции и клиентские отношения, как правило, нет. Иначе говоря, здесь имеет место еще один разрыв между составом НМА в оценочном и в бухгалтерском смысле.

Перечисленные выше особенности МР 8 дают основания утверждать, что данное руководство разработано на основе теории ИК или, как минимум, с учетом этой теории. Однако МР 8 не содержит каких-либо рекомендаций относительно проведения измерений или расчетов, отличных от стандартных оценочных процедур. Тем не менее руководство допускает, что при необходимости и надлежащем обосновании могут быть применены методы расчетов, отличные от принятых в стандарте. Эта норма обычна для такого рода нормативных документов.

Подчиненность стандартов оценки

Бухгалтерский (финансовый) учет — более консервативный институт, чем институт профессиональной оценки. Поэтому между ними возникают противоречия.

Наиболее очевидны противоречия между стандартом TEGOVA-2000 и МФСО 1999. В том числе это касается оценки и учета НМА. Не совпадает перечень активов, подлежащих оценке, и активов, учитываемых на балансе. Более того, в МР-8 стандартов TEGOVA-2000 этот факт признается как неизбежный. В число активов, подлежащих оценке, входят «персональный гудвилл» и «обученная и собранная вместе рабочая сила», причем именно как отдельные активы. Стандарт учета НМА предполагает, что гудвилл — это один актив, а «обученная и собранная вместе рабочая сила» учитывается в активе going concern. Такое разночтение лег-

ко объяснимо. Дело в том, что финансовый учет не предназначен для использования при принятии решений. Для этих целей существует управленческий учет, в том числе отчеты об ИК. Оценка же нужна скорее для управленческих целей, чем для финансовой отчетности. Проблема состоит в том, что и для финансовой отчетности оценка тоже нужна.

К настоящему моменту установилась определенная соподчиненность стандартов профессиональной деятельности. Поскольку держателями денег — наиболее ликвидного капитала — являются инвесторы, именно они задают тон на «рынке» стандартов. К их требованиям приспосабливаются стандарты финансовой отчетности, а к стандартам финансовой отчетности вынуждены приспосабливаться стандарты оценки. Именно по этому пути идет развитие МСО, принимаемых МКСО. В результате складывается ситуация, когда более продвинутые и более точно соответствующие целям оценочной деятельности стандарты TEGOVA-2000 не могут конкурировать с МСО. Вместе с тем МР-4 «Нематериальные активы» стандарта МСО не соответствует ни концепции ИК, ни потребностям практики, о чем было сказано выше. Более того, возникшее противоречие не может быть разрешено внутри профессионального сообщества оценщиков, как минимум, по двум причинам, каждая из которых достаточна. Во-первых, среди профессиональных оценщиков слишком тонок слой специалистов, адекватно понимающих проблему, включая правовые тонкости и наличие противоречий фундаментального характера. Они всегда будут составлять меньшинство, в том числе в руководящих органах саморегулируемых организаций. Во-вторых, стандарты оценки должны приспосабливаться к стандартам финансовой отчетности. Это уже не внутренняя проблема сообщества, а внешнее требование.

Литература

1. *Brooking A.* Intellectual Capital, London — International Thompson Business Press, 1996.
2. *Эклз Роберт Дж., Герц Роберт Х., Киган Э. Мэри, Филипс Дейв М.Х.* Революция в корпоративных финансах: Как разговаривать с рынком капитала на языке стоимости, а не прибыли / Пер. с англ. Н. Барышниковой. — М.: Олимп-Бизнес, 2002. — 400 с.
3. *Carrol R.F. and Tanesey R.R.* Intellectual capital in the new Internet economy (Its meaning, measurement and management for enhancing quality) // Journal of Intellectual Capital. Vol. 1. № 4. — 2000, p. 296-311.

4. *Edvinsson L., Malone M.S.* Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower. — N.Y.: Happer Business, 1997. — 240 p.
5. *Edvinsson L.* Some perspectives on intangibles and intellectual capital 2000// Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, №. 1. — 2000, p.12-16.
6. *Edvinsson L.* The next generation of IC measurement — the digital IC-landscape// Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, №. 3, 2000, pp.263-272.
7. European Valuation Standards 2000 // The European Group of Valuer's Associations. — The Estate gazette, 2000 — 460 p.
8. *Griliches Z.* Patent Statistics as Economic Indicators: A Survey // Journal of Economic Literature. Vol. 1990, December 1990, p. 1661 — 1707.
9. *Guthrie J.* Intellectual capital: Australian annual reporting practice// Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, №. 3. — 2000, p.241-251.
10. *Guthrie J.*, The management, measurement and the reporting of intellectual capital // Journal of Intellectual Capital. Vol. 2, № 1, 2001, p.27-41.
11. *Low J.*, The value creation index // Journal of Intellectual Capital. Vol. 1. №. 4. — 2000, p.252-262.
12. *Machlup F.* The Production and Distribution of Knowledge in the United States. Princeton, N.J.: Princeton University Press, 1962. — 416 p. Later ed. (1980) published under title: Knowledge, its creation, distribution, and economic significance.
13. *Marti J.M.V.*, ICBS — intellectual capital benchmarking system// Journal of Intellectual Capital. Vol. 2, №. 2. — 2001, pp.148-164.
14. *M'Pherson P.K., Pike S.* Accounting, empirical measurement and intellectual capital// Journal of Intellectual Capital. Vol. 2, №. 3. — 2001, p.246-260.
15. *Petty R., Guthrie J.* Intellectual capital literature review (measurement, reporting and management)//Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, №. 2 — 2000, p.155-176.
16. *Stewart T.A.* Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations. N.Y.-L.: Doubleday / Currency, 1998. — 288pp.
17. *Sullivan P.H.* Value-driven Intellectual Capital: How to convert Intangible Corporate Assets into Market Value. — Wiley, 2000.

ГЛАВА 7. ПРАКТИКА ОЦЕНКИ ИС И НМА

7.1. Особенности спроса на услуги по оценке ИС и НМА

Спрос на услуги по оценке ИС и НМА — один из самых деликатных вопросов, затрагиваемых в этом курсе. Ответ на него, как минимум, не однозначен, так как под оценкой ИС и НМА можно понимать не только профессиональную оценку, но и ряд смежных видов деятельности, к которым оценщики, строго говоря, не имеют отношения или не должны иметь.

7.1.1. История вопроса

Если обратиться к истории вопроса и начать с зарубежного опыта, то необходимо заметить, что первоначально спрос на услуги по оценке ИС и деловой репутации возникал преимущественно в ходе судебных разбирательств, а в качестве оценщиков ИС и НМА выступали адвокаты и патентные поверенные. Точно так же адвокаты и патентные поверенные, представлявшие интересы фирм, играли ключевую роль в переговорах о продаже лицензий. Именно они договаривались об условиях предоставления лицензии, в том числе о величине ставки роялти. Так как другой оценки в таких случаях не требуется, не возникало потребностей и в применении традиционной оценочной техники. При патентовании изобретений и промышленных образцов решения всегда или почти всегда принимались менеджерами из соображений здравого смысла, по упомянутому выше принципу: «если сомневаешься, патентуй». Помощь профессиональных оценщиков в таких случаях также никогда не требовалась. Наконец, при корпоративных транзакциях, в том числе при покупке предприятий НМА, составляли сравнительно незначительную часть, и все они спокойно проходили по статье «гудвилл». Изменения здесь наступили тогда, когда стоимость НМА стала сопоставима со стоимостью бизнеса. При оценке бизнеса стали оценивать не только всю совокупность НМА, но и отдельные идентифицируемые НМА, показывая их значимость в формировании стоимости бизнеса. Соответственно, методы оценки бизнеса стали приспособливаться к оценке НМА, в том числе к оценке ИС. Только с середины 90-х годов прошлого ве-

ка в США, Канаде, Австралии, и особенно в странах Северной Европы, обозначился спрос на услуги по оценке ИС как составной части ИК. Соответственно, возник интерес к разработке методов прямого измерения такого рода активов, в том числе на основе информации, вырабатываемой самой патентной системой, социологических опросов и т.п.

Совершенно иначе складывалась история оценки ИС и НМА в России, а еще раньше в СССР. Поскольку экономика СССР была плановой, рыночных показателей в ней не существовало, за исключением внешнеторгового оборота, но существовали разного рода показатели эффективности, приспособленные именно к тем условиям. В том числе был спрос и на измерение эффективности изобретений. Соответственно, методология оценки ИС развивалась, с одной стороны, работниками Лицензинторга, которые торговали лицензиями подобно своим зарубежным коллегам, с другой стороны, работниками Госкомизобретений, которые опирались почти исключительно на информацию, вырабатываемую самой патентной системой. Таким образом, в СССР был спрос на те методы, которые сейчас начинают пользоваться спросом на Западе, и в несколько меньшей мере на те, с которых на Западе все начиналось. Спрос на оценку НМА в контексте бизнеса стал проявляться, начиная с 1992 года, но с самого начала имел специфические черты. Здесь следует разделить спрос на оценку ИС и НМА на три составляющие, а именно, спрос со стороны бизнеса, государства и судебной системы. О каждой из этих трех составляющих стоит сказать отдельно.

Спрос на оценку ИС со стороны бизнеса с самого начала имел уклон в сторону оценки ИС для внесения в качестве вклада в уставный капитал. Так, по оценкам Б.Б. Леонтьева¹³¹, возглавлявшего секцию интеллектуальной собственности РОО в первые годы существования этой организации, пропорции были следующими:

Вложения в уставный капитал	53%
Определение имущественных долей в уставном капитале при слияниях и разъединении оптимизация соотношения активов	14%

¹³¹ Леонтьев Б.Б. Рынок интеллектуальной собственности и проблемы оценки // Вопросы оценки, 1966, январь - март. - С. 14-22.

предприятия и минимизация налогообложения	11%
переоценка нематериальных активов для целей	
полного учета всех активов предприятия	7%
купля-продажа патентов, лицензий и т.п.	6%.

По всей видимости, эти данные достаточно точно отражали структуру спроса на услуги по оценке ИС по России в целом в первой половине 90-х годов 20-го века. Незначительная доля услуг по оценке патентов и лицензий для продажи свидетельствует об уверенности потенциальных лицензиаров и лицензиатов в собственных способностях договориться о цене, не прибегая к помощи третьей стороны. С учетом всего сказанного выше о методах оценки и о различном понимании оценки патентными поверенными и профессиональными оценщиками, доля в 6% представляется даже неоправданно высокой. Очень высокая доля услуг по оценке вкладов в уставный капитал, если сравнивать с услугами по оценке при слияниях и поглощении, легко объяснима. В тот период создавалось много новых фирм. Кроме того, клиенты вполне обоснованно опасались обвинений в завышении оценки таких вкладов и хотели подстраховаться.

Спрос на оценку ИС и НМА со стороны государства отсутствовал вплоть до 1998 года, хотя к этому времени была приватизирована значительная часть наукоемкой промышленности, в том числе авиационной, космической, электронной и т.д. Необходимость оценивать и учитывать НМА при приватизации либо не осознавалась, либо недооценивалась сложность этой задачи. Так, в Постановлении правительства о приватизации научно-технической сферы, вопрос об ИС и НМА был перенесен в одно из приложений¹³², (далее — Порядок). Официальная методика по оценке ИС разрабатывалась как приложение к Порядку. Между тем необходимо было решить целый ряд вопросов, связанных с распределением исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и средства индивидуализации. Такие вопросы могли быть решены только на уровне законодательства. В конечном счете, приватизация в научно-технической сфере прошла без учета ИС и НМА, что породило определенные проблемы в дальнейшем.

¹³² Порядок оценки объектов интеллектуальной собственности при включении в состав нематериальных активов.

Однако, начиная с осени 1998 года, государство стало все резче заявлять свои претензии относительно исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности, полученные при бюджетном финансировании, в том числе при финансировании из федерального бюджета, бюджета РСФСР и той части бюджета СССР, которая составляла союзный бюджет. Это привело к появлению спроса на оценку ИС и НМА со стороны государства.

Спроса на услуги по оценке ИС со стороны судебных органов также не было практически до конца 90-х годов 20-го века, хотя отдельные дела были. Так, первое дело о нарушении патентных прав, в котором был оценен в денежном выражении ущерб, причиненный обладателю патента, рассматривалось в 1995 году в Железнодорожске. Крупное дело по нарушению авторских и смежных прав на музыкальные альбомы, в ходе которого оценивался размер ущерба, началось в 1997 году. К настоящему моменту количество судебных дел о нарушениях исключительных прав измеряется тысячами, соответственно возросло и количество связанных с ними заказов на оценку ущерба.

7.1.2. Спрос на оценку ИС и НМА, стимулируемый законом

Законодательство Российской Федерации предусматривает довольно широкий набор случаев, когда оценка имущества независимым оценщиком осуществляется в обязательном порядке. Соответствующие нормы есть, как в базовом законе об оценочной деятельности, так и в других законах, в том числе в законе об акционерных обществах и законе об обществах ограниченной ответственности. Все эти нормы с незначительными оговорками распространяются на имущественные права, в том числе на ИС. Однако сформулированы они таким образом, что вполне могут возникнуть проблемы при истолковании.

В статье 8 закона об оценочной деятельности сказано, что проведение оценки объектов оценки является обязательным в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям. Здесь же дан исчерпывающий перечень ситуаций, когда такая оценка является обязательной. Необходимо, однако, подчеркнуть, что речь идет о случа-

ях, когда объектом трансакции (приватизации, передачи в доверительное управление и т.д.) является ИС как таковая. Если объектом приватизации является предприятие, т.е. имущественный комплекс, то и объектом оценки является имущественный комплекс, а не его элементы (каждый в отдельности). Это тем более важно, что оценка отдельных патентов, как уже говорилось выше, может быть намного более сложной задачей, чем оценка всего портфеля в целом, и тем более чем оценка всего предприятия. Идти к оценке предприятие в целом через оценку отдельных активов может оказаться так же удобно, как ехать из Петербурга в Москву с остановкой на южном полюсе. Тем не менее возможна и ровно противоположная трактовка, а именно, что при приватизации предприятия в обязательном порядке производится оценка принадлежащей данному предприятию ИС. Такая трактовка может означать невиданный рост спроса на услуги по оценке ИС, причем оценку должны будут производить профессиональные оценщики.

Следующий сложный вопрос связан с трактовкой известных в гражданском праве конструкций применительно к ИС и НМА. Например, что означает передача ИС в доверительное управление, в аренду, в залог и т.д.? Если применительно к ИС можно спорить о смысле этих конструкций, то применительно к деловой репутации даже спорить нет смысла, так как само предположение, что репутацию можно отдать в доверительное управление или аренду, выглядит достаточно нелепым. Следовательно, двигаться в этом направлении необходимо очень осторожно.

Несколько проще обстоит дело с интерпретацией норм федерального закона об обществах с ограниченной ответственностью. В статье 15 данного¹³³ закона предусмотрена возможность, что вкладом в уставный капитал могут быть «... вещи и имущественные права или иные права, имеющие денежную оценку». Если номинальная стоимость (увеличение номинальной стоимости) доли участника общества в уставном капитале общества, оплачиваемой неденежным вкладом, составляет более двухсот минимальных размеров оплаты труда, установленных федеральным законом на дату представления документов для государственной регистрации

¹³³ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН «Об обществах с ограниченной ответственностью» (с изменениями на 21 марта 2002 года).

общества или соответствующих изменений в уставе общества, такой вклад должен оцениваться независимым оценщиком. Здесь вполне очевидно, что вклад в виде ИС подлежит оценке независимым оценщиком, если его денежная оценка превышает некоторый установленный предел. При этом не имеет значения, как понимать ИС (как разновидность имущественных прав или как иные права, имеющие денежную оценку).

Примечательно также то, что данным законом предусмотрена жесткая ответственность оценщика. В случае внесения в уставный капитал общества неденежных вкладов участники общества и независимый оценщик в течение трех лет с момента государственной регистрации общества или соответствующих изменений в уставе общества солидарно несут при недостаточности имущества общества субсидиарную ответственность по его обязательствам в размере превышения стоимости неденежных вкладов.

Такой жесткой ответственности нет в законе об акционерных обществах. Вместе с тем статьей 34 этого закона предусмотрена обязательность оценки неденежных вкладов. При оплате акций неденежными средствами для определения рыночной стоимости такого имущества должен привлекаться независимый оценщик. Величина денежной оценки имущества, произведенной учредителями общества и советом директоров (наблюдательным советом) общества, не может быть выше величины оценки, произведенной независимым оценщиком¹³⁴.

Наконец, в законе о защите прав акционеров (статья 5, пункт 5) также предусмотрена ответственность оценщика. Лица, подписавшие проспект эмиссии ценных бумаг, несут солидарно субсидиарную ответственность за ущерб, причиненный эмитентом инвестору вследствие содержащейся в указанном проспекте недостоверной и (или) вводящей в заблуждение инвестора информации. Независимый оценщик и аудитор, подписавшие проспект эмиссии ценных бумаг, несут солидарно с иными лицами, подписавшими проспект эмиссии ценных бумаг, субсидиарную с эмитентом ответственность за ущерб, причиненный инвестору эмитентом вследствие со-

¹³⁴ Статья в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ.

держась в указанном проспекте недостоверной и (или) вводящей в заблуждение инвестора информации, подтвержденной ими. Иск о возмещении ущерба по основаниям, указанным в абзацах первом и втором настоящего пункта, может быть предъявлен в суд в течение одного года со дня обнаружения нарушения, но не позднее трех лет со дня начала размещения ценных бумаг.

Даже при очень консервативной трактовке статьи 8 закона об оценочной деятельности, совокупность перечисленных выше норм законодательства очень сильно стимулирует спрос на оценку, в том числе на оценку ИС и НМА, причем во всех предусмотренных законом случаях осуществлять оценку должны профессиональные оценщики, т.е. не патентоведы, не юристы и т.д.

Смысл этих норм вполне очевиден. При приватизации государственного или муниципального имущества оценщик выступает своеобразным гарантом того, что имущество не будет отдано в частные руки за бесценок. При внесении вкладов в уставный капитал хозяйственных обществ оценщик должен не допустить необоснованного завышения вкладов, т.е. искусственного раздувания активов. Тем самым роль оценщика оказывается чрезвычайно значительной. В случае же, когда объект оценки — ИС, эта роль еще более возрастает, тогда возможность сколько-нибудь достоверной оценки становится намного более проблематичной.

7.1.3. Спрос на оценку ИС и НМА для собственных нужд предприятий

Оценка нематериальных активов для собственников предприятий и для обладателей исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности.

7.2. Инвестиционная стоимость портфеля прав при реализации проекта

В этом разделе рассматриваются два примера с оценкой НМА в рамках инновационных проектов, которые могли состояться в середине 90-х годов, но не состоялись в силу внешних причин. Тем не менее оценка НМА, которая тогда проводилась для этих проектов, представляет практический интерес.

7.2.1. Пример 1. Инновационный проект «Вита»

В основе инновационного проекта «Вита» лежит хорошо известная патентованная технология изготовления шипучих таблеток, на использование которой предполагается купить лицензию у патентообладателя, причем уже достигнута предварительная договоренность об условиях приобретения лицензии, в том числе обо всех денежных расчетах. Инициатором проекта выступает ЗАО «Вита» (название условное), проделавшее определенную работу по анализу рынка в одном из регионов с населением около 12 млн человек и получившее предварительное согласие патентообладателя на приобретение лицензии. Вполне естественно предположить, что ЗАО «Вита» попробует найти деньги, необходимые для инвестиций, и попытается реализовать проект самостоятельно. В качестве альтернативного варианта рассматривается возможность реализации проекта «Вита» при участии венчурной инновационной компании, осуществляющей начальные капиталовложения и контроль над проектом до выхода производства шипучих таблеток на полную мощность. Техническая сторона реализации проекта в рассматриваемых вариантах практически не отличается, но экономические результаты могут существенно различаться.

Общее описание проекта «Вита»

Во всех рассматриваемых вариантах предполагается, что шипучие витаминные таблетки будут продаваться как пищевой продукт, что упрощает получение разрешения на их производство, но предполагает уплату НДС (по ставке 10%)¹³⁵. Таблетки предполагается паковать по 10 штук в пластмассовые тубы. Для удовлетворения потребности региона с населением около 12 млн человек достаточно производить и продавать 4 800 000 упаковок в год (400 000 упаковок в месяц) по цене около \$ 0.8 за упаковку (при себестоимости \$ 0.334 за упаковку).

Требуемый объем вложений

Для реализации проекта необходимы инвестиции, оцениваемые его инициаторами в \$660 000, причем \$200 000 должны быть

¹³⁵ Дело происходит в 1995 году, поэтому действует законодательство 1995 года.

внесены в первый месяц, \$200 000 — во второй, \$200 000 — в пятый и \$60 000 рассматриваются как резерв¹³⁶. Начиная с 6-го месяца, производится пробная партия продукции и осуществляется отладка производства, а с 9-го месяца производство работает в стационарном режиме, обеспечивая выпуск 400 000 упаковок в месяц.

Руководство ЗАО «Вита» намерено сохранить свой контроль над проектом в ходе его реализации, а по завершении организационной стадии проекта получить контрольный пакет акций создаваемого предприятия. При этом руководство ЗАО «Вита» не располагает сколько-нибудь значительными собственными средствами и намерено искать инвестиции на стороне.

Учитывая, что инвестор должен будет вложить в производство не менее \$600 000, причем практически сразу, вклад инициаторов проекта должен быть оценен в сопоставимую и даже несколько большую сумму, на что инвестор может не согласиться. Достаточные основания для этого есть, хотя проект в целом остается достаточно выгодным даже в том случае, если вклад ЗАО «Вита» в виде прав ИС будет оценен в \$600 000 или еще выше. Видимое противоречие, объективно препятствующее достижению разумного компромисса между сторонами, заключается не столько в численном выражении предъявляемых ими претензий, сколько в распределении их рисков во времени.

Распределение рисков

Риск инициаторов проекта связан с возможностью потерять контроль над выгодным бизнесом, если проект будет успешным. Риск инвестора связан с возможностью потерять деньги, если проект провалится по каким-либо причинам. Иными словами, риски сторон находятся в противофазе, поэтому уравновесить их можно лишь с помощью специальных экономико-правовых конструкций, а не путем простого увеличения или снижения оценки вклада инициаторов проекта. В ходе реализации проекта с использованием такой конструкции портфель прав ИС, который сформируют ЗАО «Вита» и инвестор, будет переоцениваться на разных

¹³⁶ Анализ бизнес-плана показал, что потребность в финансовых вложениях несколько завышена.

стадиях проекта и на завершающей стадии получит оценку, сопоставимую с оценкой всего бизнеса. Если одна из сторон (либо инициатор проекта, либо инвестор) получит этот портфель, то вторая — достаточную компенсацию в виде акций создаваемого предприятия.

Если в реализации проекта «Вита» примет участие венчурная инвестиционная компания, созданная в виде некоммерческой организации (например, в виде венчурного фонда), то обнаруженные противоречия не исчезнут, но появятся дополнительные возможности для маневра, в том числе для уменьшения суммы налога на прибыль за несколько лет по проекту в целом.

Две стадии проекта «Вита»

В проекте «Вита» разделение на две стадии продиктовано необходимостью преодолеть внутреннее противоречие, связанное с желанием инициатора сохранить за собой контроль и нехваткой собственных средств. Невозможно найти инвестора, который согласился бы полностью профинансировать проект, принимая на себя весь риск, и оценить свое участие в данном проекте менее, чем в 50%. Поэтому не может быть и речи об оценке портфеля прав ИС на начальной стадии проекта в сумму, равную объему требуемых финансовых вложений. Если же оценка портфеля прав ИС на конечной стадии проекта будет меньше, чем объем финансовых вложений в ходе его реализации, то вклад инициатора окажется недостаточным для сохранения контроля над создаваемым бизнесом, что подрывает его заинтересованность в успешной реализации проекта. Кроме того, вполне вероятно возникновение ситуаций, когда и инициатор проекта, и инвестор заинтересованы в увеличении оценки прав ИС до величины, сопоставимой с оценкой создаваемого бизнеса.

Исходя из необходимости преодоления перечисленных трудностей, реализацию проекта «Вита» целесообразно разбить на два этапа или, иными словами, на две стадии. Первая стадия — освоение производства, вторая — переход к полномасштабному производству витаминных таблеток в стационарном режиме. Продолжительность первого этапа может варьироваться от 9 до 24 месяцев, так как 9 месяцев — планируемый срок выхода производства на полную мощность, а 24 месяца — продолжительность налого-

вых каникул (по налогу на прибыль) для малых предприятий. Оптимальный момент для смены организационной формы и изменения уставного капитала можно выбрать, руководствуясь какими-то дополнительными соображениями, в промежутке между 9 и 24 месяцами от официального начала реализации проекта, т.е. от регистрации юридического лица, в рамках которого предполагается начать выпуск витаминных таблеток.

Выбор организационных форм

Организационная форма на стадии полномасштабного производства витаминных таблеток определяется масштабами дела и составом участников. Достаточно очевидно, что это должно быть либо акционерное общество (открытое или закрытое), либо общество с ограниченной ответственностью (в дальнейшем — ООО «Вита»). Уставной капитал ООО «Вита» может быть на порядок больше, чем требуемые финансовые вложения, так как оценка планируемого бизнеса дает для этого достаточные основания. При этом оценка портфеля прав ИС может быть получена как разность между оценкой бизнеса и оценкой материальных активов ООО «Вита». Следует заметить, однако, что для этого портфель прав ИС, которым обладают инициаторы проекта «Вита», не мешало бы пополнить.

Организационная форма для освоения производства — это, скорее всего, товарищество на вере, так как именно эта форма позволяет инициаторам проекта сохранить текущий контроль над его реализацией до заранее оговоренного момента, не делая сколько-нибудь значительных собственных капиталовложений и не настаивая на оценке своих прав ИС в сотни тысяч долларов. Основным партнером в таком товариществе может стать ЗАО «Вита» или один из инициаторов проекта — физических лиц.

В качестве альтернативной организационной формы можно рассматривать создание некоммерческого партнерства на срок освоения производства¹³⁷. Предположительно партнерами могут стать ЗАО «Вита» и некоторая некоммерческая организация типа венчурного фонда, именуемая в дальнейшем НО «Вита» и располагающая собственными средствами, полученными от до-

¹³⁷ В соответствии со статьей 8 закона РФ «О некоммерческих организациях».

норов или от коммерческих операций. При организации некоммерческого партнерства НО «Вита» берет на себя приобретение лицензии у патентообладателя с правом предоставления сублицензий, закупает необходимое оборудование и сырье, а ЗАО «Вита» организует производство и сбыт продукции. При этом партнеры связывают себя обязательствами по перераспределению прав собственности после достижения планируемого уровня производства (через 9 месяцев после начала реализации проекта).

Наиболее естественный вариант завершения деятельности некоммерческого партнерства — создание специальной фирмы по производству витаминных таблеток, которой может стать ООО «Вита». Ведущую роль в ООО «Вита» должно играть ЗАО «Вита» или физические лица — инициаторы проекта, а основную часть доходов от созданного бизнеса, как минимум, в течение нескольких первых лет должно получать НО «Вита»¹³⁸. Такого результата легко добиться, если весь портфель прав ИС после завершения партнерства окажется в руках НО «Вита», а вновь созданное ООО «Вита» будет использовать его на лицензионной основе, выплачивая в виде лицензионных платежей достаточно большие суммы. Другой вариант — внесение того же портфеля прав в уставный капитал ООО «Вита», но тогда ООО «Вита» окажется под полным контролем НО «Вита», если этот портфель будет правильно оценен.

Естественный выход из противоречивого положения — переоценка принадлежащего инициатору проекта портфеля прав ИС в момент, когда очевидно снижение риска для инвестора. Такой момент наступает при переходе к полномасштабному производству, когда фактически создано полноценно работающее предприятие. Именно в этот момент и должна происходить смена организационно-правовой формы, сопровождаемая переоценкой портфеля прав ИС и внесением соответствующего вклада в уставный капитал организуемой фирмы.

Дополнительное соображение, которое здесь необходимо принять во внимание, это отсутствие на данном этапе налога на прибыль, что делает бессмысленным увеличение амортизационных

¹³⁸ Вариант, при котором инициаторы проекта получают и контроль над бизнесом и большую часть доходов, нельзя рассматривать как серьезный.

отчислений за счет снижения прибыли и, следовательно, делает нецелесообразным наличие значительных активов.

Оценка портфеля прав при завершении проекта «Вита»

Согласно технико-экономическому обоснованию проекта «Вита», ожидаемый валовый доход составляет \$320 000 в месяц, или \$3 840 000 в год. Поскольку речь идет о действующем предприятии, естественно воспользоваться подходом к оценке бизнеса, основанным на дисконтировании прогнозируемых будущих доходов, причем речь может идти как о дисконтировании прогнозируемой чистой прибыли, так и о дисконтировании прогнозируемого чистого денежного потока. В том и другом случае наиболее трудная часть расчетов — выбор подходящей ставки дисконта, после чего можно воспользоваться прогнозами будущих доходов, сделанными инициаторами проекта при подготовке бизнес-плана.

Прибыль и денежный поток

Напомним, что чистый денежный поток получается из чистой прибыли прибавлением амортизационных отчислений и вычетом капиталовложений. Следовательно, при отсутствии сколько-нибудь значительных активов и капиталовложений дисконтированный чистый денежный поток практически совпадает с дисконтированной чистой прибылью. Существенные различия между ними появляются только в том случае, когда заметно увеличиваются, что может быть сделано за счет переоценки портфеля прав ИС, амортизационные отчисления и использование финансовых инструментов.

Расчетная прибыль при стабильной работе предприятия (начиная с 9-го месяца) составляет \$1/3 с упаковки, или \$1 200 000 в год. Чистая прибыль при ставке налога на прибыль в 35% составит \$780 000 в год. При этом в первые два года прибыль не взимается, а в третий и четвертый год взимается по пониженной ставке. Следовательно, надо подсчитать дисконтированную чистую прибыль за первые четыре года по отдельности, а также за все последующие годы, начиная с пятого, после чего просуммировать результаты. Интересно подсчитать также дисконтированную ожидаемую прибыль за весь период (без учета налогов) как предел, который не

может быть преодолен ни при каких льготах по налогообложению прибыли.

Первые шаги

Наличие достаточно полного портфеля прав ИС обеспечивает стабильность положения на рынке, а незначительный или относительно небольшой риск — основание для выбора низкой ставки дисконта и, наоборот, большой риск — основание для выбора высокой ставки дисконта. Например, стабильное положение на рынке фирмы «Кока-Кола» обеспечивается всемирно известным товарным знаком и секретной рецептурой напитка, который составляет ноу-хау фирмы. Этот портфель прав ИС оценивается специалистами примерно в два годовых оборота фирмы.

Если применить ту же эмпирическую формулу (удвоение оборота) к оценке портфеля прав ИС на завершающей стадии проекта «Вита», то получим сумму в \$6400000, что соответствует ставке дисконта примерно в 11,1%. В самом деле, при ставке дисконта в 11,1% и чистой прибыли \$780000 в год, как легко подсчитать, дисконтированная чистая прибыль за бесконечный период времени составит чуть больше \$7800000. Примерно столько будет стоить весь бизнес на пятом году реализации проекта «Вита». В таком случае оценка нематериальных активов фирмы будет составлять не менее \$7200000, что и дает основание для соответствующей оценки портфеля прав ИС. Разумеется, во второй, третий и четвертый годы от начала реализации проекта бизнес будет стоить несколько больше за счет налоговых льгот, которые во второй год составят \$273000, в третий — \$205000 и в четвертый — \$136500. С учетом дисконтирования налоговые льготы дадут увеличение оценки бизнеса на

$$\text{\$273000} + 0.9 \times \text{\$205000} + 0.81 \times \text{\$136000} = \text{\$557600}$$

во второй год, когда эта оценка достигнет максимума и составит \$8357600.

Выбор ставки дисконта

Проведенный расчет показывает, что оценка портфеля прав ИС в два годовых оборота возможна, но при немыслимо низкой для

России ставке дисконта. Для получения более реальных оценок ставку дисконта необходимо, как минимум, удвоить. В качестве реалистичной можно взять ставку дисконта 25%. Дисконтированная прибыль за бесконечный период при ставке дисконта 25% составит \$6000000, а чистая дисконтированная прибыль при ставке налога на прибыль в 35% составит \$390000. Иначе говоря, оценка бизнеса на конец второго года функционирования производства составит около \$4000000, если не предпринять мер по уменьшению налога на прибыль. Оценка активов предприятия, которые будут состоять только из материальных активов, не может быть больше \$600000, реально же она почти на порядок меньше. Это дает основания утверждать, что оценка активов занижена, причем в ней не учтены реально имеющиеся нематериальные активы.

Оптимизация стоимости нематериальных активов

Если в составе нематериальных активов предприятия учтены права их с некоторой оценкой $\$X$, то появится возможность амортизировать эти активы, соответственно уменьшая налогооблагаемую прибыль. Например, если предположить, что права ИС должны быть амортизированы за 5 лет равными долями, причем амортизация должна обеспечить полное отсутствие прибыли, то необходимо положить $\$X = \6000000 . При этом объем дисконтированной чистой прибыли и, следовательно, оценка бизнеса составят только \$5000000. Иначе говоря, оценка активов оказывается выше оценки бизнеса.

Чтобы определить величину $\$X$, в точности соответствующую выбранной ставке дисконтирования, надо приравнять оценку активов с учетом $\$X$ и оценку бизнеса, причем тоже с учетом влияния $\$X$, а затем решить полученное уравнение. Например, если речь идет об оценке активов и бизнеса на четвертом или еще более позднем году производства шипучих таблеток, когда не действуют льготы на прибыль, то амортизация $\$X$ в течение пяти лет даст увеличение дисконтированного чистого денежного потока на величину, близкую к $0.23 \times \$X$. Оценка бизнеса будет равна приблизительно $\$3900000 + 0.23 \times \X . Если принять очень грубую оценку материальных активов равной \$600000, то оценка всех активов, включая НМА, окажется равной $\$600000 + \X . Отсюда, решая уравнение

$$\$600000 + \$X = \$3900000 + 0.23 \times \$X,$$

легко получить $\$X = \4300000 . Разумеется, полученная оценка не очень точна, так как при ее получении не учитывались такие факторы, как налог на имущество и многое другое. Тем не менее, оно в основном соответствует тому, что можно получить, действуя более аккуратно.

Варианты приобретения портфеля прав ИС

Если портфель прав ИС с оценкой $\$4300000$ будет приобретен в результате покупки лицензий или патентов, то кто-то должен будет показать соответствующую прибыль и уплатить налог, если он не пользуется льготами по налогу на прибыль. При выплате всей причитающейся за лицензии суммы в виде паушального платежа и единовременной уплате налога на прибыль сумма налога составит $0.35 \times \$X$, что существенно превышает достигнутое увеличение оценки бизнеса. При выплате лицензионных платежей в виде роялти выплата налога на прибыль растягивается на весь срок лицензии, дисконтируется и, следовательно, налоговое бремя для лицензиара облегчается, но и реальная ценность платежей уменьшается в силу все того же дисконтирования. При этом лицензиату следует включать лицензионные платежи прямо в себестоимость продукции, без капитализации и последующей амортизации. Наконец, если портфель прав ИС будет внесен как вклад в уставной капитал созданного предприятия в обмен на акции, то у юридического лица, внесшего этот вклад, появятся не прибыль, а доходы будущих периодов, что несколько легче, так как эти доходы растягиваются на несколько лет и дисконтируются. Наконец, совсем выгодной такая операция или продажа лицензий становятся в том случае, если лицензиар, продавший портфель прав ИС, освобождено от налога на прибыль. Например, это могут быть некоммерческая организация или малое предприятие в первый или второй год своего существования. (Напомним, что дело происходит в 1995 году.)

Однако безоглядное сокращение прибыли неизбежно вызовет протесты со стороны налоговой инспекции, поэтому более разумнее либо оценить портфель прав ИС в проекте «Вита» на завершающей его стадии в несколько меньшую сумму, например в $\$3000000$, либо увеличить срок полной амортизации соответствующих нематериальных активов.

Следует также отдавать себе отчет в том, что ставка дисконта для бизнеса в России, как правило, превышает 20%. Поэтому оценку бизнеса и, соответственно, портфеля прав ИС лучше взять еще ниже. Тем не менее эта оценка будет в несколько раз выше, чем те \$670 000 или \$700 000, которые инициаторы проекта хотели выговорить для себя с самого начала. Если же оценить долю в бизнесе, которую хотели получить инициаторы проекта, то оказывается, что речь шла о нескольких миллионах долларов. Не удивительно, что потенциальные инвесторы им отказывали.

Таким образом, портфель прав ИС на завершающей стадии проекта «Вита» может стоить около \$3000000 и составлять основную часть активов созданного предприятия по производству шипучих таблеток. При этом совершенно не обязательно в такую же сумму должен оцениваться вклад инициаторов проекта. Скорее, наоборот, в какой-то момент портфель прав должен оказаться в руках инвестора, а предприятие, производящее таблетки, — в руках инициаторов проекта, причем инвестор будет получать лицензионные платежи, съедающие львиную долю прибыли.

Оценка прав ИС на первой стадии проекта «Вита»

Согласно бизнес-плану реализации проекта «Вита», вложения в сумму \$600000, необходимые на стадии освоения производства, будут потрачены в основном на закупку сырья и упаковки, в значительно меньшей степени — на закупку оборудования — основных фондов, на оплату помещения, электроэнергии и т.п., но все не на приобретение прав ИС и не на продолжение исследований. Отсюда следует, что эта сумма не может быть капитализирована и включена в состав НМА в виде прав ИС. Иначе говоря, оценка прав ИС на стадии освоения выпуска витаминных таблеток останется символической.

Как уже говорилось выше, в этом нет ничего плохого ни для инициаторов проекта, ни для инвесторов, так как амортизация нематериальных активов на этом этапе не сулит ни одной из сторон каких-либо выгод, тогда как наличие значительных активов влечет значительный же налог на имущество. Вместе с тем если инвестор и инициаторы проекта «Вита» захотят пополнить портфель прав ИС, то они вынуждены будут потратить значительные средства на создание соответствующего программного обеспечения. В

этом случае следует капитализировать затраты, а затем включить соответствующую сумму в состав нематериальных активов.

7.2.2. Пример 2. Инновационный проект «Кузя»

Необходимость трех стадий реализации проекта

В основе инновационного проекта «Кузя» лежит оригинальная конструкция микроавтомобиля, в составе которой четыре изобретения, промышленный образец и другие результаты интеллектуальной деятельности большого коллектива авторов. Права на все эти результаты распределены между авторами изобретений, их работодателями и РФТР. Иначе говоря, в исходном состоянии проекта «Кузя» не существует ни физического, ни юридического лица, которое могло бы начать осуществление проекта без разрешения других лиц. Следовательно, приступить к реализации проекта пока невозможно. Для этого необходима существенная предварительная работа, которая включает создание юридического лица — владельца портфеля прав ИС, формирование самого портфеля и т.д. Инициатором проекта может выступить кто-то из физических или юридических лиц, обладающих определенными правами из предполагаемого портфеля и стремлением реализовать эти права. Логично предположить, что инициатор будет стремиться к сохранению своего контроля над проектом на всех стадиях его реализации, что существенно усложняет задачу, если инициатор проекта не обладает достаточными для этого собственными средствами. Учитывая значительный объем требуемых капиталовложений, естественно вообще исключить из рассмотрения возможность финансирования проекта полностью или преимущественно за счет собственных средств его инициатора. Более реалистично предположение о наличии у него средств только на самую начальную стадию проекта.

Портфель прав ИС в проекте «Кузя»

Как уже говорилось выше, основа проекта «Кузя» — это оригинальная конструкция микроавтомобиля, в которой использованы четыре изобретения и один промышленный образец (на внешний вид микроавтомобиля). На каждое из четырех изобретений выда-

но авторское свидетельство СССР, но пока не подана заявка на выдачу патента РФ, т.е. права не полностью специфицированы. Заявителем по всем авторским свидетельствам выступало одно юридическое лицо, авторы — разные физические лица. Разумеется, на все изделие есть техническая документация, выполненная стандартным для РФ способом (на бумаге, с помощью чертежных приборов).

Чтобы приступить к реализации проекта, необходимо сосредоточить все права ИС в руках одного лица, причем в данном случае это может быть только юридическое лицо. Наиболее вероятная форма — ЗАО с участием всех четырех авторов изобретений, автора промышленного образца, бывшего работодателя авторов и, возможно, еще каких-то физических или юридических лиц. Если все эти лица сумеют найти приемлемые для них способы участия в ЗАО («Кузя»), то проект теоретически может быть реализован. На первой стадии данного проекта надо решить задачу по формированию портфеля прав ИС в руках ЗАО «Кузя». А именно, на все четыре изобретения необходимо получить патенты и передать их в собственность ЗАО «Кузя». Наиболее естественные формы такой передачи — это внесение патентов в уставный капитал или выкуп их у патентообладателей. Первый вариант предпочтительнее в силу целого ряда обстоятельств, в числе которых необходимость личного участия авторов в реализации изобретений и чрезмерные, как правило, притязания с их стороны при продаже прав за деньги. При внесении вклада в виде патента всегда можно сказать: «Если твои идеи так ценны, то почему бы тебе не поучаствовать в их реализации с расплатой по результату?»

Три стадии реализации проекта «Кузя»

Для инновационного проекта «Кузя» двух стадий может быть недостаточно, так как в начальный момент инициатор проекта не располагает необходимым портфелем прав ИС. Для решения этой задачи, которая вполне может оказаться неразрешимой, необходим еще один этап, которому должна соответствовать своя организационно-правовая форма, т.е. юридическое лицо, создаваемое специально для решения именно этой задачи.

Проект в целом от состояния дел на момент его обсуждения до перехода к полномасштабному производству микроавтомобиля

«Кузя» , вероятно, потребует 4 — 6 лет, в течение которых инновационный проект должен пройти следующие три стадии:

1) завершение исследований и испытаний, включая исследование экономических аспектов производства и сбыта изделия, концентрация полученных результатов, прав их использования, а также всей необходимой для этого информации у одного юридического лица;

2) промышленное освоение изделия, получение «Технологии» с необходимыми для полномасштабного производства соотношениями затрат и результатов;

3) создание предприятия для полномасштабного производства и сбыта изделий.

Каждой из трех стадий инновационного проекта соответствует определенная организационная форма, наиболее адекватная характеру деятельности, распределению рисков и прав, а также особый подход к оценке прав ИС. При этом оценка вклада в виде прав ИС в создаваемое предприятие или предшествующие ему формы меняется при переходе от одной стадии инновационного проекта к другой, как правило, на порядок или более того, что связано не только с затратами на исследования и развитие или с оформлением прав ИС на каждой стадии проекта, но также с постепенным снижением риска по мере продвижения к успешному завершению проекта и с изменением целей оценки.

Оценка вклада в виде прав ИС, основанная на капитализации прибыли от реализации проекта, уместна лишь на завершающей стадии, когда появляется прибыль. Примерно то же можно сказать об оценках, основанных на дисконтировании прогнозируемых доходов, прибыли или денежных потоков. На ранних стадиях участники проекта больше всего заинтересованы в снижении общего уровня риска и его справедливом распределении между всеми участниками проекта, что может быть совсем не связано с будущей прибылью, если проект провалится.

Расчет оценки вклада в виде портфеля прав ИС лучше всего производить в порядке, обратном к хронологическому, т.е. начинать следует с завершающей стадии. Исходя из оценки экономической эффективности проекта в целом, легко получить оценку вклада в виде портфеля прав ИС в предприятие, создаваемое на завершающей стадии инновационного проекта. Имея такую оцен-

ку, можно использовать ее как некоторый ориентир для получения оценок вклада в виде прав ИС на предшествующих стадиях.

Этап I. Акционерное общество или товарищество

Организационная форма, наиболее подходящая для первой стадии проекта, — полное товарищество или частная фирма, хотя вполне подходит и наиболее распространенная в России организационная форма — закрытое акционерное общество (ЗАО). В таком обществе могут принять участие авторы изобретений, используемых в конструкции изделия, менеджмент проекта, а также физические и юридические лица, финансирующие разработку изделия на данной стадии реализации проекта и более ранних его стадиях. Именно эта организационная форма выбрана для реализации начальной стадии проекта «Кузя» (далее — ЗАО «Кузя»). После завершения первой стадии проекта ЗАО «Кузя» не ликвидируется, а принимает участие в создании новых организационных форм, сохраняя за собой координирующие функции и право контроля, если это право не будет утеряно в результате просчетов или непредвиденных обстоятельств. Продолжительность первой стадии проекта 1 — 1,5 года.

В данном случае организационно-правовая форма выбрана почти исключительно из соображений привычности и простоты. В такой же мере можно выбрать другую форму равноправного участия в реализации общего дела сразу нескольких лиц. Единственный серьезный аргумент в пользу ЗАО — сохранение данного юридического лица на последней стадии инновационного проекта, когда это лицо становится обладателем половины всех акций создаваемого крупного предприятия.

Этап II. Товарищество на вере. Обмен опциона на warrant

Для второй стадии инновационного проекта в наибольшей степени подходит широко применяемая в США форма ограниченного партнерства для исследований и развития. Из форм, предусмотренных в российском законодательстве, наиболее точно такому партнерству соответствует товарищество на вере (коммандитное товарищество). В качестве основного партнера при создании коммандитного товарищества может выступать ЗАО «Кузя», а в качестве коммандитиста (ограниченного партнера) — какая-нибудь финансово-промышленная группа, располагающая достаточны-

ми финансовыми и материальными ресурсами для реализации проекта в целом (далее – ФПГ «Урал»). В результате деятельности партнерства, рассчитанной на 3 года, специалистами ЗАО «Кузя» за счет средств ФПГ «Урал» должна быть создана Технология, портфель прав на которую в случае успеха получит ЗАО «Кузя», а ФПГ «Урал» получит пакет акций ЗАО «Кузя», приравненный по стоимости к вкладу ФПГ «Урал» в создание Технологии.

Условия договора между ЗАО «Кузя» и ФПГ «Урал» о создании и деятельности партнерства должны включать следующие условия:

- управление деятельностью в рамках партнерства возлагается на полного партнера (в данном случае ЗАО «Кузя»);

- ограниченный партнер (в данном случае ФПГ «Урал») финансирует работы по созданию Технологии в пределах некоторой заранее оговоренной суммы;

- в случае успешного завершения работ созданием Технологии в заранее оговоренный срок и, разумеется, с соблюдением ограничения по затратам, основной партнер получает право выкупить долю ограниченного партнера, а ограниченный партнер – право приобрести пакет акций основного партнера по заранее оговоренной цене;

- в случае невыполнения договора, т.е. при получении неудовлетворительного результата или при невозможности уложиться в заранее оговоренные сроки и суммы партнеры несут ответственность по договору, которая для них существенно различна, причем как в юридическом, так и в практическом плане.

Цена, по которой полный партнер выкупает права на Технологию при успешном завершении договора, обычно равна произведенным затратам, а цена пакета его акций, приобретаемого ограниченным партнером, совпадает с предельной суммой затрат ограниченного партнера, зафиксированной в договоре. Пакет акций, передаваемых ограниченному партнеру, как правило, составляет менее 50%, так как полный партнер не желает терять контроль над Технологией. Однако он не может быть и слишком маленьким, так как иначе интересы ограниченного партнера будут неизбежно нарушены. Ориентировочный объем приобретаемого пакета акций можно оценить примерно в 40%. Он становится большим, если полный партнер не укладывается в ранее оговоренную сумму и вынужден финансировать продолжение работ из своих собственных средств, которых у него, скорее всего, нет. Тог-

да могут быть одновременно пересмотрены и сумма, вкладываемая ограниченным партнером в развитие Технологии, и объем пакета акций, приобретаемого им за эту сумму. В таком случае возможно приобретение им до 100% полного партнера. При полной неудаче работ по договору акции полного партнера естественным образом обесцениваются, а инвестор, выступавший в роли ограниченного партнера, теряет все вложенные им средства.

Этап III. Совместное предприятие пятьдесят на пятьдесят

Наиболее адекватная форма для третьей стадии проекта (в случае успешного завершения первых двух стадий) — совместное предприятие типа пятьдесят на пятьдесят, т.е. 50%:50%. Термин «совместное предприятие» используется здесь в традиционном (западном) смысле и означает участие в создании предприятия двух сторон, вносящих вклады в различном виде, но не обязательно принадлежащих к разным странам. В рассматриваемом случае сторонами являются ЗАО «Кузя» и ФПГ «Урал», причем вклад в виде прав ИС вносит ЗАО «Кузя».

Разумеется, конкретная организационная форма должна быть выбрана из тех, которые предусмотрены российским законодательством. Скорее всего, это будет еще одно ЗАО или (с несколько меньшей вероятностью) ОАО. Принципиальное значение в данном случае имеет только соотношение вкладов — 50%:50%. Обоснование данного соотношения опирается не только на естественное стремление к равенству, но и на определенный фольклор. А именно, на основании разнообразного опыта и здравого смысла довольно широко распространилось мнение, что в рыночной экономике 50% прибыли предприятия обеспечивает Технология, 30% маркетинг и 20% собственно производство. Если производство и маркетинг обеспечивает ФПГ «Урал», то оценка вкладов 50%:50% естественна.

Оценка портфеля прав при завершении проекта «Кузя»

Применение техники оценивания, изложенной выше, можно продемонстрировать на примере проекта «Кузя». Этот проект, как уже говорилось, предполагается реализовать в три этапа, причем предприятие типа 50%:50% создается на завершающем третьем

этапе. Соответственно, требуется оценить основные экономические характеристики создаваемого бизнеса.

В момент рассмотрения проекта (июнь 1994 г.) прямых аналогов микроавтомобиля «Кузя» не существовало, однако были аналогичные по размерам и выполняемым функциям микроавтомобили итальянского, японского и т.п. производства по цене от \$10000 до \$15000. Потребность России в автомобилях такого класса оценивалась приблизительно в 100000 штук в год. Следовательно, для успешной конкуренции с импортными моделями по удовлетворению российского платежеспособного спроса на микроавтомобили такого типа (вплоть до полного их вытеснения с российского рынка) надо выпускать изделия с ценой не более \$8000 в количестве 100000 в год.

Ожидаемый объем продаж можно оценить примерно в \$800 000 000, ожидаемую чистую прибыль — не более \$100 000 000 в год. Чтобы обеспечить инвесторам 12% прибыли на вложенный капитал, который включает в себя как финансовые вложения, так и вклад в виде прав ИС, следует ограничить общий объем вложений суммой около \$800 000 000. При этом 12% прибыли на вложенный капитал можно рассматривать как некоторую нижнюю границу. Если ожидаемая прибыль на вложенный капитал меньше 12%, то проект в целом, с большой вероятностью, будет оцениваться как неэффективный.

Если считать, что в реализации проекта не используются заемные средства, т.е. используются лишь собственные, а доли вкладов составляют 50% и 50%, то оценка вклада в виде прав ИС (Технология) составляет \$400 000 000. На долю всех остальных вложений остается также \$400 000 000. При невозможности уложиться в такую сумму придется либо отказаться от реализации проекта, либо уменьшить долю вклада в виде прав ИС. Для этого есть достаточные основания не только практического, но и теоретического характера. В самом деле, технология не обеспечивает ту норму прибыли, из которой появилось соотношение 50%:50%. Следовательно, эта Технология не доработана или не столь удачна сама конструкция изделия и т.п.

Оценка вкладов в начале проекта «Кузя»

Приобретение 40% акций ЗАО «Кузя» за \$40 000 000 после завершения работ по развитию Технологии, т.е. при успешном окончании договора о создании товарищества не означает, что эти акции оценивались в ту же или сопоставимую сумму до начала работ по договору. Во-первых, такая оценка ниоткуда не следует. Финансовые затраты на стадии завершения исследований и испытаний, как правило, на порядок меньше, т.е. условно могут быть оценены примерно в \$4 000 000. Во-вторых, все участники ЗАО «Кузя» заинтересованы в минимизации его нематериальных активов, в составе которых учитываются приобретаемые им права ИС. Основная причина такой заинтересованности — налог на имущество, который не компенсируется амортизационными отчислениями, так как товарное производство на ранних стадиях деятельности ЗАО «Кузя» отсутствует.

Таким образом, оценка вкладов в виде прав ИС фактически не делается вплоть до начала товарного производства. Все приобретаемые в рассматриваемый период права ИС учитываются с минимальной допустимой оценкой. В частности, права, приобретаемые на основе лицензионных договоров, договоров об уступке патентов или других аналогичных договоров, учитываются в составе нематериальных активов по цене приобретения. Права, приобретаемые в результате получения патентов на результаты собственных НИР, как правило, вообще не включаются в состав нематериальных активов либо включаются и учитываются по затратам.

Единственная причина, заставляющая как-то оценивать вклады в ЗАО «Кузя», вносимые в различной форме — это необходимость определить долю каждого участника. Проще всего устанавливаются соотношения между вкладами в денежной форме. Следовательно, они должны стать отправной точкой отсчета при оценке всех остальных вкладов. В идеале все вклады вносятся в денежной форме, а необходимые права ИС, информация и т.п. покупаются или создаются в рамках собственной деятельности ЗАО. Теоретически каждый участник ЗАО «Кузя» может продать принадлежащие ему права ИС тому же ЗАО и параллельно внести свой вклад в деньгах, вырученных от продажи. Такая процедура достаточно искусственна, но вполне возможна и, самое главное, она позволяет участникам, вносящим вклад в виде прав ИС, по-

чувствовать вкус живых денег, с которыми надо расставаться. Во всяком случае эту процедуру следует иметь в виду как возможный вариант приведения обладателей прав ИС в чувство.

Вложение денег на стадии создания ЗАО «Кузя» несет с собой наибольший риск. Следовательно, здесь должен быть самый большой процент на вклады в случае успешной реализации проекта. Сколько-нибудь ответственно рассуждать о целесообразности вложений на этой стадии могут те, кто собирается вкладывать в проект свои деньги. Например, вполне нормально ожидать удвоения ценности вложений каждый год. В этом случае за 4 года, т.е. к моменту выкупа за \$40 000 000 пакета акций в 40% оценка вложений должна увеличиться примерно в 15 – 16 раз, а через 6 лет в 64 раза. Оценивая пакет акций, остающийся в руках старых акционеров, в \$60 000 000 на момент завершения договора о совместной деятельности (4 года) и в \$240 000 000 на момент достижения совместным предприятием полной мощности (6 лет), можно оценить приемлемый уровень начальных капиталовложений примерно в \$4 000 000. Полученное число может рассматриваться лишь как оценка сверху, но и в таком качестве она сильно завышена, так как вероятность потери вложенных денег здесь в несколько раз выше, чем вероятность успеха. Поэтому надо пытаться решить все проблемы ЗАО «Кузя» в рамках десятков, в крайнем случае, сотен тысяч долларов. Оценка портфеля прав ИС должна быть того же порядка.

7.3. Оценка ущерба при нарушении исключительных прав

Виды нарушений и объективные сложности оценки ущерба при нарушении прав на компьютерные программы, кино- и видеопродукцию. Практическая оценка ущерба, причиняемого аудиопиратами в музыкальном бизнесе. Упрощенные подходы к оценке ущерба, применяемые правообладателями, потерпевшими убытки. Обоснованность базовых принципов оценки ущерба, их связь с вопросом об эластичности спроса на аудиопродукцию. Анализ соглашений между фирмами, распространяющими аудиопродукцию, и обладателями исключительных авторских и смежных прав на использование соответствующих произведений. Подтверждение факта нарушения и связанного с ним ущерба. Расчет размеров ущерба.

7.3.1 Подходы к оценке ущерба

Размер ущерба, причиненного правообладателю в результате нарушения авторских и/или смежных прав, определяется правообладателем или независимым экспертом на основе информации, собранной в ходе достаточно длительного и сложного процесса расследования, частью которого является оценка причиненного ущерба. Поэтому результат оценки очень сильно зависит от того, сколь полная и надежная информация была собрана на этапах, предшествующих оценке ущерба.

Сбор и анализ информации

Обычно процесс преследования торгующих контрафактной продукцией предпринимателя или фирмы начинается с получения оперативной информации об этой деятельности. Такая информация может поступить в правоохранительные органы от правообладателя, чьи права нарушаются, от представителей организаций, защищающих права авторов и производителей фонограмм, или от сотрудников правоохранительных органов, которые могут проявить инициативу, поскольку речь идет об уголовно наказуемых правонарушениях.

На основе оперативной информации делается контрольная закупка музыкальных альбомов (на компакт-дисках или иных носителях), относительно которых есть основания предполагать их незаконное происхождение, после чего проводится экспертиза, подтверждающая или опровергающая эти предположения. Цель экспертизы, как правило, не ограничивается установлением факта незаконного происхождения закупленной аудиопродукции (музыкальных альбомов), а предполагает выявление всех правообладателей, чьи права были нарушены и чей бизнес понес ущерб в результате нарушения авторских и смежных прав. Правообладатели ставятся в известность о результатах экспертизы. Затем они, если считают нужным, обращаются с заявлениями в правоохранительные органы или в суд. При этом правообладатели сами определяют сумму причиненного им ущерба на основе имеющихся у них данных.

Здесь правообладателей подстерегает небольшая ловушка. Если оценку ущерба они делают только на основе результатов контрольной закупки, то сумма ущерба оказывается заведомо зани-

женной и, как правило, слишком маленькой для вынесения судом решения об уголовном наказании нарушителей. Более реалистичная оценка ущерба может быть получена на основе анализа учетной документации нарушителя и учета контрафактной продукции, имеющейся у него на складе. Однако для этого заявители должны получить доступ к соответствующим материалам, что возможно при условии получения помощи правоохранительных органов. Соответственно, правоохранительные органы, получив достоверную информацию о факте правонарушения на основе контрольной закупки, должны провести изъятие учетной документации нарушителя и произвести опись аудиопродукции, имеющейся на его складе. В некоторых случаях правоохранительные органы идут еще дальше, отслеживают поступление контрафактной продукции на оптовые склады и арестовывают ее в момент передачи поставщиком оптовому торговцу. В этом случае количество изъятых контрафактных компакт-дисков может исчисляться десятками и сотнями тысяч, что все равно составляет лишь часть реального оборота.

Общие принципы определения ущерба

При определении размера причиненного им ущерба компании, занимающиеся реализацией компакт-дисков на легальной основе, обычно опираются на следующие базовые принципы:

1) Каждый проданный «пиратский» компакт-диск вытесняет с легального рынка один лицензионный компакт-диск.

2) Продажа полностью «пиратского» компакт-диска наносит фирме, реализующей лицензионные компакт-диски аналогичного содержания, материальный ущерб, равный оптовой цене лицензионного компакт-диска для данной фирмы. При этом оптовая цена компакт-диска для разных фирм может варьироваться от 7,5 до 13 долларов США. Компакт-диск считается полностью «пиратским», если все записанные на нем произведения записаны с нарушением авторских и/или смежных прав, а также в случае, если нарушены авторские права на компакт-диск в целом как на сборник (альбом).

3) Если реализуемый «пиратский» компакт-диск не является «пиратской копией» какого-либо лицензионного CD-альбома (сборника музыкальных произведений на компакт-диске), но со-

держит произведения, записанные с нарушением авторских и/или смежных прав данной фирмы, а также произведения, записанные без нарушения авторских и смежных прав той же фирмы, то причиненный ей ущерб определяется по следующему правилу. Определяется отношение числа записей, сделанных с нарушением авторских и/или смежных прав данной фирмы, к общему числу записей на компакт-диске. Полученное дробное число умножается на стандартную оптовую цену лицензионного компакт-диска для его легального распространителя.

Все три принципа, используемые при определении ущерба пострадавшими от «пиратства» компаниями, стандартны и применяются в аналогичных случаях большинством распространителей аудио-визуальной продукции. К настоящему времени каждый из них уже стал фактическим международным стандартом. Поэтому правомерность их применения при рассмотрении в судах уголовных дел и гражданских споров, связанных с возмещением ущерба, в принципе не должна вызывать сомнений. Однако в каждом конкретном случае правомерность применения любого из них требует тщательной проверки, основанной на понимании, как самих принципов, так и бизнеса, которому причинен ущерб.

Прежде всего необходимо иметь в виду, что вытеснение каждым «пиратским» компакт-диском одного легального компакт-диска может быть сколько-нибудь доказательно установлено лишь в среднем по стране или группе стран. Здесь имеет место зависимость, проявляющая себя только на уровне статистики, при сопоставлении данных по странам с близкими экономическими условиями, но различным уровнем «пиратства». Более того, выявить эту зависимость, хотя бы на уровне статистики, достаточно сложно. Приходится принимать дополнительные предположения, во многом основанные на суждениях, а не на точном знании, строить математические модели спроса на CD-альбомы и проверять соответствие этих моделей опубликованным статистическим данным.

В разделе 3 построены три простые модели спроса на CD-альбомы, соответствующие трем принципиально различным моделям поведения потребителя. Две из них основаны на предположении о взаимной заменимости легальных и «пиратских» компакт-дисков, но в первой модели спрос на компакт-диски абсолютно не эластичен, а во второй он обратно пропорционален цене. Третья

модель основана на предположении о принципиальной незаменимости легальных компакт-дисков «пиратскими».

Учитывая, что цена «пиратского» компакт-диска примерно в три раза ниже, чем цена легального компакт-диска аналогичного содержания, можно проверить реалистичность каждой из трех моделей. Самой реалистичной оказывается первая модель, что подтверждает обоснованность в целом первого из трех принципов, применяемых при определении ущерба. Разумеется, такое обоснование интересно скорее с точки зрения экономической теории, чем судебной практики. Однако ожидать более понятного на бытовом уровне и, следовательно, более удобного для использования в судебной практике обоснования данного принципа не следует. Поэтому наиболее правильное решение состоит в том, чтобы принять данный принцип как аксиому.

Сходным образом обстоит дело и со вторым базовым принципом. Правило, по которому ущерб, причиняемый легальным распространителям компакт-дисков в результате продажи «пиратского» компакт-диска, равен оптовой цене легального компакт-диска для распространителя, не является универсальным. Оно основано на предположении, что в результате продажи «пиратского» компакт-диска у законного распространителя «на складе» остаются нереализованные легальные компакт-диски, которые он приобрел по оптовой цене. В реальности это не всегда так. Нереализованных компакт-дисков может совсем не остаться или остаться существенно меньше, чем реализовано «пиратских». Однако сложилась традиция считать ущерб именно таким образом, если пострадавшая фирма действительно занимается распространением компакт-дисков данного содержания, предварительно закупая их по оптовой цене.

Наиболее часто оптовая цена легального компакт-диска для его официального распространителя — так называемая PDP цена — считается равной \$13 (тринадцать долларам США). Однако некоторые компании приобретают компакт-диски по более низкой цене. В этом случае при подсчете ущерба используется оптовая цена конкретных компакт-дисков именно для данного распространителя. Основанием для широкого применения PDP цены служат: (а) реальный риск попадания в ситуацию, когда купленные по оптовой цене легальные компакт-диски не будут проданы; (б) неизбежное

занижение суммы ущерба, в силу того, что количество реально проданных «пиратских» компакт-дисков всегда существенно больше, чем количество дисков, арестованных при попытке их продажи.

Чтобы дать утвердительный ответ на вопрос о применимости трех базовых принципов в конкретной ситуации, необходимо ответить на серию вопросов о бизнесе, которому в результате нарушения авторских и/или смежных прав причинен ущерб. Если таковой бизнес:

- действительно существует;
- принадлежит лицу, авторские и/или смежные права которого нарушены;
- включает в себя производство и/или реализацию легальных компакт-дисков соответствующего содержания,

то применимость трех базовых принципов при подсчете ущерба не вызывает сомнений. Однако на практике все три условия выполняются далеко не всегда, что подтверждают рассматриваемые ниже примеры. В том числе возможны ситуации, когда метод подсчета ущерба не может основываться на трех перечисленных выше базовых принципах или когда нарушены права одного лица, а ущерб причинен другому. Поэтому необходимо проверять каждое из трех перечисленных условий применительно к конкретной ситуации, связанной с нарушением авторских и/или смежных прав.

Если не существует бизнеса, которому в результате нарушения авторских и/или смежных прав причинен ущерб, то ущерб от нарушения не может быть существенным. Следовательно, нет повода для претензий правообладателя на большую сумму или для уголовного преследования нарушителя за причинение ущерба в особо крупных размерах.

Если бизнес, которому причинен ущерб в результате нарушения авторских и/или смежных прав, существует и включает производство и/или реализацию легальных компакт-дисков соответствующего содержания, то ущерб, причиненный этому бизнесу, может быть подсчитан на основе трех базовых принципов. Все три базовых принципа применимы даже в том случае, если бизнес по производству и/или реализации легальных компакт-дисков не принадлежит обладателю авторских и/или смежных прав. Принципиальная сложность заключается не в определении размеров ущерба, а в том, что правообладатель, права которого нарушены,

не понес существенного ущерба, а владелец бизнеса, которому в результате нарушения причинен крупный ущерб, не является обладателем исключительных прав. В результате ни тот, ни другой не имеют всех необходимых оснований для предъявления претензий нарушителям на крупную сумму.

Наконец, если бизнес принадлежит обладателю авторских и/или смежных прав, но не включает ни производства, ни реализации готовых компакт-дисков, то ущерб, причиненный правообладателю «пиратами», может быть достаточно крупным. Но он не может быть подсчитан на основании трех базовых принципов, указанных выше. Здесь требуются иные подходы, основанные на конкретных особенностях именно этого бизнеса.

Торговля правами как вид бизнеса

Торговля правами на изготовление и распространение аудиопродукции представляет собой особый вид бизнеса, для которого организуются специализированные фирмы, наряду с фирмами по изготовлению и распространению готовой аудиопродукции в виде музыкальных альбомов на компакт-дисках или иных носителях. Например, в группе компаний EMI Music торговлю правами (лицензиями) осуществляет компания EMI Music Publishing, а торговлю готовой аудиопродукцией — компания EMI Music Records¹³⁹. Компании группы EMI Music имеют уполномоченных представителей в России, причем представители в России также образуют группу. Представителем EMI Music Publishing является ABS Music Publishing, а представителем EMI Music Records — ABS Music Records. Обе компании группы ABS Music принадлежат одному собственнику, но действуют в разных сферах бизнеса и по-разному реагируют на появление «пиратской» (контрафактной) аудиопродукции. Соответственно различаются подходы к определению размеров причиненного им ущерба.

Компания ABS Music Publishing не производит компакт-дисков, а лишь заключает лицензионные соглашения на их производство, причем делает это на основании соглашения с компанией

¹³⁹ Названия крупнейших мировых производителей музыкальной продукции сохранены практически без изменений, названия реальных российских фирм, послуживших прообразами, здесь и далее заменены вымышленными названиями. Все приведенные факты и цифры взяты из реальной практики.

EMI Music Publishing — обладателем исключительных прав на соответствующие музыкальные произведения. В качестве базы расчета упущенной выгоды используются не отпускная цена компакт-диска, а обоснованные выплаты по лицензионным соглашениям. Получаемые в качестве лицензионных платежей суммы делятся между компаниями ABS Music Publishing и EMI Music Publishing в заранее заданных пропорциях. Эти пропорции зависят от характера отношений между двумя указанными компаниями, от коммерческого риска, который берет на себя каждая из сторон, и от других обстоятельств, отражаемых в лицензионном соглашении. Исходя из этих обстоятельств, можно оценивать ущерб, причиняемый компаниям EMI Music Publishing и ABS Music Publishing, в совокупности и каждой из них отдельно.

Компания ABS Music Records торгует готовой музыкальной продукцией, поставляемой EMI Music Records. Существенно, что компании ABS Music Records переданы смежные права на соответствующие записи на территории России, поэтому появление в России «пиратских» компакт-дисков означает нарушение прав компании и причинение ей материального ущерба. Иначе говоря, ущерб причиняется правообладателю, а не третьему лицу.

Несколько иначе построены отношения российской компании BMG с авторским обществом BMG Music Publishing. Российская компания BMG представляет в России интересы не только немецкого партнера, но и немецких авторов, интересы которых в Германии представлены BMG Music Publishing. Поэтому нарушение прав авторов рассматривается компанией BMG в качестве основания для обращения в суд.

Российская студия грамзаписи ILIF выпускает в России компакт-диски на основании лицензионного соглашения с компанией MUTE RECORDS LIMITED. Студии грамзаписи ILIF предоставлена лишь простая лицензия на выпуск ряда альбомов, исключительные права на них не переданы. Поэтому реализация в России «пиратских» компакт-дисков того же содержания является нарушением исключительных прав не студии грамзаписи ILIF, а компании MUTE RECORDS LIMITED. Однако ущерб несет именно студия грамзаписи ILIF и связанные с ней продавцы легальных компакт-дисков.

Еще одна возможная конструкция отношений реализована в соглашении между российской студией NUINU и фирмой

WERNER MUSIC. Согласно этому соглашению, студия NUINU получает исключительные права на производство и продажу в России ряда музыкальных альбомов на магнитных кассетах. Исключительное право на производство тех же альбомов на компакт-дисках фирма WERNER MUSIC оставляет за собой, в том числе и в России. При этом студии NUINU предоставляется возможность торговать в России этими альбомами на компакт-дисках, причем фирма WERNER MUSIC берет на себя обязательства продавать их только через студию NUINU. Примечательно, что этой конструкцией обеспечивается монополия студии NUINU на торговлю соответствующими альбомами на любых носителях. Если «пиратская» продукция отсутствует, то такая монополия ничем не хуже той, которая обеспечивается передачей исключительных прав. Однако если появляются «пиратские» компакт-диски, то сходство теряется. Нарушенными оказываются исключительные права WERNER MUSIC, а ущерб несет студия NUINU.

Лицензионные платежи и авансовые выплаты

Как правило, лицензионные платежи осуществляются в виде роялти, т.е. в виде отчислений, составляющих фиксированную долю от выручки или от цены тиража. Именно обоснованные роялти чаще всего используются при оценке ущерба, причиняемого издательской компанией, торгующей лицензиями. Для определения ущерба необходимо установить объем производства «пиратской» продукции или объем ее ввоза из-за рубежа, если производство расположено за пределами страны. После этого легко подсчитываются PDP цена вытесненной с рынка легальной продукции и общий объем роялти, которых не получил правообладатель. Однако такой подход дает слишком большие преимущества импортеру «пиратской» продукции при попытках привлечь его к ответственности. Так как при оценке ущерба в расчет принимается только та часть «пиратской» продукции, которую удалось обнаружить, сумма ущерба обычно оказывается заниженной.

Вместо обоснованных роялти могут рассматриваться также и другие формы лицензионных платежей, в том числе это могут быть и авансовые выплаты, которые затем покрываются за счет роялти. Размеры авансовых выплат обычно сопоставимы по объему с общепринятыми выплатами в виде роялти при выпуске ми-

нимально обоснованной партии аудиопродукции. Реальный размер роялти и выплаты в виде авансового платежа можно показать на примере, попутно производя простые расчеты.

Стандартный размер авторского вознаграждения в виде роялти для компакт-дисков составляет от 10% до 25% оптовой цены, т.е. при средней цене компакт-диска в 13 долларов США размер роялти может составлять от 1,3 до 3,2 доллара США в расчете на один компакт-диск. В этом диапазоне лежит «условная отпускная цена» компакт-диска для клиентов компании ABS Music Publishing, установленная по соглашению с лицензиаром (т.е. с компанией EMI Music Publishing). Практически это означает, что компания ABS Music Publishing должна устанавливать цену лицензий на изготовление лицензируемой аудиопродукции, например из расчета 3 доллара США за каждый изготовленный компакт-диск.

Любая компания, торгующая лицензиями, в том числе ABS Music Publishing, не может продавать лицензии всем желающим, не считаясь с предполагаемыми объемами выпуска и не координируя их. Для отсеечения несерьезных клиентов используются практика ограничения объема лицензий снизу и требование предварительной оплаты в виде авансовых платежей, погашаемых за счет роялти. Стандартный размер авансового платежа для компании ABS Music Publishing составляет 3 тысячи долларов США, что соответствует сумме выплат в виде роялти при выпуске одной тысячи компакт-дисков. На этом же уровне устанавливается минимальный объем выпуска. Роялти с первой тысячи выпущенных компакт-дисков не выплачиваются, а засчитываются в погашение авансового платежа. Таким образом, если лицензиат действительно рассчитывает выпустить не менее тысячи компакт-дисков по данной лицензии, причем расчет его обоснован, то для него общая сумма выплат не меняется в зависимости от способа расчета. Просто при расчете с авансовым платежом сдвигаются вперед сроки платежей. Вместе с тем такая система расчетов отсекает слишком мелких или просто несостоятельных лицензиатов.

Правовые тонкости

Очень существенное значение при оценке ущерба могут иметь некоторые тонкости, связанные с установлением факта нарушения авторских и/или смежных прав, а именно:

а) При реализации «пиратских» компакт-дисков ущерб может быть причинен не только той фирме, авторские или смежные права которой нарушены, но и фирме, которая на законном основании реализует лицензионные компакт-диски аналогичного содержания, о чем уже говорилось выше;

б) Может иметь место нарушение авторских прав на отдельные музыкальные произведения или тексты песен, нарушение авторских прав на альбом в целом как на составное произведение, нарушение смежных прав на отдельные или все фонограммы, записанные на компакт-диске. Эти нарушения могут сочетаться в различных вариантах, но при наличии хотя бы одного из них компакт-диск считается контрафактным;

в) При определении факта нарушения авторских и/или смежных прав ключевую роль играют две даты. Первая из них — это 27 мая 1973 года — присоединение СССР к Всемирной конвенции об авторском праве (в редакции 1952 года). Вторая дата — 13 марта 1995 года — присоединение России к Конвенции об охране интересов производителей фонограмм. Ни одна из этих двух дат не связана с вступлением в силу закона РФ «Об авторском праве и смежных правах».

До 3 августа 1992 года на территории РФ действовали нормы охраны авторских прав, установленные Гражданским кодексом РСФСР. Охраны смежных прав ни в СССР, ни в РСФСР до 3 августа 1992 года не существовало. С 3 августа 1992 по 3 августа 1993 года на территории РФ действовали Основы гражданского законодательства Союза СССР и союзных республик, содержавшие раздел IV «Авторское право», который предусматривал новую регламентацию авторских прав и впервые вводил правовую охрану смежных прав. С 3 августа 1993 года эти нормы были отменены и заменены нормами закона РФ «Об авторском праве и смежных правах». Однако ключевую роль при определении контрафактности компакт-дисков или отдельных записей играют не столько изменения российского законодательства, сколько участие России в международных конвенциях. С 27 мая 1973 года на территории РФ охраняются авторские права зарубежных авторов, а с 13 марта 1995 года охраняются также права зарубежных производителей фонограмм. Во всех рассматриваемых ниже случаях речь идет о нарушении прав российских фирм, являющихся производными права-

ми от авторских прав зарубежных авторов и/или смежных прав зарубежных производителей фонограмм.

Нарушение авторских прав имеет место в каждом случае несанкционированного использования произведения или компакт-диска, если произведение или компакт-диск (альбом) в целом впервые опубликованы после 27 мая 1973 года. Нарушение смежных прав имеет место в каждом случае несанкционированного использования фонограммы, введенной в оборот после 13 марта 1995 года.

7.3.2. Оценка ущерба в судебном разбирательстве

Сложность оценки ущерба, причиненного в результате нарушения авторских и/или смежных прав, нагляднее всего обнаруживается в ходе судебных разбирательств по делам соответствующего профиля. Примером может служить уголовное дело № 1-326/1999, которое рассматривалось Симоновским межмуниципальным судом ЮАО г. Москвы 31 мая 1999 года и 6 июля того же года. Фактическая сторона дела не составляет секрета, так как разбирательство было открытым. Тем не менее названия фирм, участвовавших в этом судебном процессе, заменены условными названиями, созвучными фактической специализации соответствующих фирм.

Результатом разбирательства 31 мая 1999 года стало судебное Определение, в котором изложены обстоятельства дела о нарушении частным предпринимателем ПМ авторских и смежных прав ряда компаний, занимающихся изготовлением и распространением фонограмм, а также назначена экономическая экспертиза для выяснения вопроса: обоснованно ли компанией ABS Records, компанией BMJ, фирмой грамзаписи ILIF и студией NOINU определен размер ущерба, причиненного им незаконной реализацией компакт-дисков? Экспертизой было установлено, что все четыре указанные компании определяли размер причиненного им ущерба по результатам контрольных закупок у ПМ, произведенных 08.10.98 и 28.10.98, и в основном правильно подсчитали размеры ущерба на основании тех данных, которыми они располагали. Однако, поскольку сумма ущерба определялась только по результатам контрольных закупок, она оказалась заведомо заниже-

на. В результате разбирательства 6 июля того же года с учетом результатов экспертизы дело было направлено на следствие.

Ущерб, причиненный компании ABS Records

Согласно показаниям представителя компании ABS Records, ущерб, понесенный компанией в результате нарушения принадлежащих ей смежных прав на реализацию, распространение и изготовление фонограмм, складывается из следующих составляющих:

ущерб от нарушения смежных прав на записи 3, 4, 7, 8, 12, 13, 14, 22, 24, 26, 28 на 3-х компакт-дисках The Beatles «CD-S 7464438» в сумме 14,3 доллара США (контрольная закупка 08.10.98);

ущерб от нарушения смежных прав на записи 1, 2, 5, 14, 17, 18 на 3-х компакт-дисках The Beatles «PAST MASTERS TWO CD-» в сумме 8 долларов США (контрольная закупка 08.10.98);

ущерб от нарушения смежных прав на записи 1, 2, 14, 17, 18 на 1 компакт-диске The Beatles «PAST MASTERS VOLUME ONE» в сумме 3,6 долларов США (контрольная закупка 08.10.98);

ущерб 104 доллара США от нарушения смежных прав на альбом SPICE GIRLS SPICE WORLD, полностью скопированный с аналогичного альбома, распространяемого легально компанией ABS Records (8 компакт-дисков по 13 долларов США, контрольная закупка 08.10.98 года, в сумме 104 доллара США);

ущерб 390 долларов США от нарушения смежных прав на альбом Enigma 3 «Le roi est mort, vive le roi», полностью скопированный с аналогичного альбома, распространяемого легально компанией ABS Records, в сумме 390 доллара США (контрольная закупка 08.10.98, изъято 30 компакт-дисков по 13 долларов США, всего \$390);

ущерб в сумме 390 долларов США от нарушения смежных прав на альбомы: (1) VANESSA – MAE: STORM, издан в 1997 году, изъято 10 экз.); (2) SQUEEZER-STREET LIFE, издан в 1998 году, изъято 10 экз.); (3) 911 MOVING ON, издан в 1996 году, изъято 10 экз.; (4) Enigma 2 «The CROSS of Changes», изъято 10 экз., (5) Enigma «MCMXC a D.CHARISMA», издан до 13 марта 1995 года, изъято 10 экз.; (6) Backstreet Boys «Selections from a night out with the backstreet boys», издан в 1997 году, изъято 10 экз.

Ущерб оценен представителем компании в сумме 390 долларов США из расчета 30 компакт-дисков по 13 долларов (контрольная закупка от 28 октября 1998 года).

Сумма ущерба, относимая к закупке от 08 октября 1998 года (позиции 1—5), оценивается представителем компании в 520 долларов США (или 8 тысяч 924 рубля 74 копейки). Эта сумма может быть несколько уменьшена с учетом следующих обстоятельств. Согласно письму компании ABS Records от 15.10.98 № 136, направленному в IFPI, смежные права на все перечисленные записи Beatles (позиции 1—3) скопированы с альбомов, изданных в 1995 (ноябрь) и 1996 гг. Отсюда делается вывод, что смежные права на указанные записи охраняются на территории РФ. Этот вывод правилен, если только те же самые записи не были ранее опубликованы в других альбомах, что теоретически возможно и даже вероятно. Пик популярности группы Beatles приходится на период, предшествующий 27 мая 1973 года. Тогда же могли быть сделаны записи, включенные затем в антологии Anthology 1 N8344452-11.95, Anthology 2 N8344482-03.96, Anthology 3 N8344512-10.96, изданные в 1995 и 1996 годах. Поэтому включение их в новые сборники возможно без нарушения не только смежных прав компании ABS Records, но и без нарушения авторских прав. Даже в этом случае альбомы, упоминаемые в позициях 1—3, могут быть контрафактными, что может быть установлено при исследовании на базе более полной информации. Однако пока этот вопрос открыт. Альбом (SPICE GERLS SPICE WORLD) (позиция 4) издан в 1997 году. Смежные права на все записи и авторские права на альбом как сборник заведомо охраняются, факт их нарушения не вызывает сомнений. В отношении альбома Enigma 3 «Le roi est mort, viv le roi» (позиция 5) явно нарушены авторские права на альбом в целом как на сборник.

В итоге, не вызывает сомнений сумма ущерба в 104 доллара США (п. 4). Следует также признать ущерб, причиненный компании ABS Records в сумме 390 долларов США в результате нарушения авторских прав на альбом как на сборник (п.5). Хотя в данном случае нарушены авторские права компании ABS Music Publishing, ущерб причинен именно компании ABS Records, так как противозаконные действия пиратов приводят к сокращению ее бизнеса. В целом по результатам закупки от 08 октября 1998 года сомнению может быть подвергнут ущерб в размере 25,9 долларов США (14,3+8+3,6), так как нет достоверных данных о ранних изданиях тех же записей в других альбомах. В результате сумма

ущерба может быть уменьшена с 520 до 494 долларов США, что не очень существенно.

Вместе с тем, следует иметь в виду, что речь идет лишь о контрольной закупке. Реальная сумма ущерба заведомо выше. Достаточно было при контрольной закупке приобрести не 8 альбомов SPICE GERLS SPICE WORLD, а в несколько раз больше, и сумма ущерба сразу бы резко возросла.

Сумма ущерба, относимая к закупке от 28 октября 1998 года, оценивается представителем компании в 390 долларов США (или 13 тысяч рублей 60 копеек). При этом (согласно письму главы группы компаний ABS в IFPI от 12.11.98 № 166) смежные права на альбом Enigma «MCMXC a D.CHARISMA» в РФ не охраняются. Смежные права на остальные альбомы, упоминаемые в п.6, принадлежат (на территории РФ) компании ABS Records.

Сумма, названная представителем компании, может быть уточнена при получении дополнительной информации как в сторону уменьшения, поскольку смежные права на альбом Enigma «MCMXC a D.CHARISMA» в РФ не охраняются, так и в сторону увеличения, поскольку общее число контрафактных компакт-дисков, изъятых 28.10.98, больше 30. Если суммировать данные по протоколу Осмотра предметов от 29 октября 1998 года, то общее количество компакт-дисков, перечисленных в позиции 6, получается равным 60. Все они контрафактные («пиратские»), причем смежные права на 50 компакт-дисков изготовлены с нарушением и авторских, и смежных прав. Поэтому уточненная сумма ущерба по результатам закупки от 28 октября 1998 года составляет либо 780 долларов США, либо 650 долларов США (без учета ущерба, причиненного реализацией «пиратских» альбомов Enigma «MCMXC a D.CHARISMA»). Однако если число контрафактных дисков, изъятых при закупке от 28 октября, действительно 30, как считает представитель Компании, то сумма ущерба подсчитана верно.

Общая сумма ущерба по двум закупкам оценивается представителем Компании в 910 долларов США (ее рублевый эквивалент нельзя подсчитать вполне корректно ввиду резкого падения курса рубля между 12 и 28 октября 1998 года). С учетом отсутствия достоверных данных по дате записей группы Beatles эта сумма может быть уменьшена на 25,9 доллара США. Однако с учетом других уточнений, о которых говорилось выше, более правильной будет

оценка ущерба в сумме 1274 доллара США (из расчета $494 + 780 = 1274$), причем эта оценка получается только по результатам контрольных закупок. Реальный ущерб, причиненный компании ABS Records действиями частного предпринимателя ПМ, заведомо существенно выше, так как количество реализованных им контрафактных компакт-дисков заведомо не ограничивается двумя контрольными закупками.

Оценка ущерба, причиненного компании BMG

Допрошенный в качестве потерпевшего представитель компании BMG привел расчет суммы ущерба, причиненного компании BMG в результате нарушения ее смежных и авторских прав по результатам контрольной закупки 08 октября 1998 года. Нарушения авторских прав обоснованно учтены при оценке ущерба, поскольку компания BMG представляет в России не только свои интересы, но и авторов, интересы которых в Германии представлены авторским обществом BMG Music Publishing. Так как все произведения, записанные на компакт-дисках, изъятых в ходе контрольной закупки 08 октября 1996 года, опубликованы после 1973 года, факт нарушения авторских прав не вызывает сомнения. При этом существенно, что нарушены авторские права немецких авторов, интересы которых в РФ представляет компания BMG. Подсчет ущерба основан на стандартных принципах определения ущерба. Базовая цена легального компакт-диска принята равной 14,15 немецких марок для альбомов группы Nirvana и 9,28 немецких марок для альбомов группы Scorpions, что соответствует реальным оптовым ценам компакт-дисков для данной фирмы, хотя существенно ниже стандартной оптовой цены для распространителей, равной 13 долларам США за компакт-диск.

Использование в качестве базовой цены компакт-дисков реальных цен является правильным, хотя и приводит к существенному снижению оценки ущерба. Так как используемые при подсчете ущерба принципы стандартны, а факт нарушения авторских прав во всех рассматриваемых случаях очевиден, подсчет суммы ущерба не представляет принципиальных трудностей. Сумма ущерба по итогам закупки от 08 октября 1998 года составляет 1065,54 немецких марок и складывается из следующих слагаемых:

Nirvana «FROM THE MIDI», изъято 40 штук по 14,15 немецких марок;

Nirvana «NEVER MIND», изъято 20 штук по 14,15 немецких марок;

Nirvana «THE VERY BEST», изъято 12 штук по 14,15 немецких марок;

Scorpions «VIRGIN KILLER», изъято 5 штук по 9,28 немецких марок.

В пересчете на рубли по курсу на 08.10.98, который составлял 9 рублей 66,91 копейки за 1 немецкую марку, это примерно равно 10 тысяч 299 рублей 53 копейки.

Кроме того при закупке 08 октября 1998 года были изъяты 5 компакт-дисков Scorpions «TAKEN BY FORCE» в количестве 5 штук и Scorpions «TOKYO TAPES» (двойной диск) в количестве 5 штук. Поскольку компакт-диски именно такого содержания компанией BMG не выпускались и не распространялись, представитель компании сочла невозможным установить их цену в рублях или в немецких марках. Соответственно, при подсчете ущерба эти компакт-диски не учитывались. Это не совсем правильно. В качестве цены следовало взять те же 9,8 немецких марок за компакт-диск, что и для других альбомов той же группы. Более сложен вопрос о включении полученной суммы в общую сумму ущерба. Если произведения, записанные на указанных компакт-дисках, распространяются в РФ в составе каких-то легальных альбомов, то учет их при подсчете суммы ущерба правомерен. Если же эти произведения в РФ легально не распространяются, то их «пиратское» распространение не причиняет правообладателю реального ущерба, хотя и является нарушением его имущественных прав. К этому следует добавить, что при контрольной закупке 28 октября 1998 года были изъяты 10 компакт-дисков Scorpions «MORE GOLD BALLADS», которые также могут быть учтены при подсчете суммы ущерба с той же ценой 9,28 немецких марок за компакт-диск.

Таким образом, сумма ущерба, причиненного компании BMG, подсчитана правильно, исходя из имеющихся данных. При получении дополнительных данных о легальном распространении в России записей группы Scorpions сумма ущерба может быть уточнена, причем уточнение возможно только в сторону увеличения суммы до 1297,4 немецких марок. Учитывая, что ущерб оценива-

ется только на основе двух контрольных закупок, полученную сумму ущерба следует считать заведомо заниженной.

Ущерб, причиненный фирме грамзаписи ILIF

Допрошенная в качестве потерпевшей юрист фирмы грамзаписи ILIF показала, что фирме причинен крупный ущерб в результате нарушения принадлежащих ей авторских и смежных прав. Сумма ущерба определена по результатам двух контрольных закупок 08.10.98 и 28.10.98. При подсчете ущерба по результатам контрольной закупки 08 октября 1998 года в качестве базы расчетов была принята цена лицензионного альбома 10 долларов США за один компакт-диск. Для альбома из двух компакт-дисков цена принималась равной 20 долларам США. В расчет принимались следующие альбомы:

Prodigy «The Fat Of The Land», фонограмма впервые опубликована в 1997 году, фирмой ILIF выпускалась, изъято 7 штук по 10 долларов США;

Prodigy «Experience», фонограмма впервые опубликована в 1992 году, фирмой ILIF выпускалась, изъято 10 штук по 10 долларов США; (IFPI дает цифру 8 штук);

Prodigy «Music For The Jilted Generation», фонограмма впервые опубликована в 1994 году, фирмой ILIF выпускалась, изъято 2 штуки по 10 долларов США;

Prodigy «EVERYBODY IN THE PLACE» DIAMOND CD-, фонограмма в виде альбома фирмой ILIF не выпускалась, аналога не существует, но отдельные записи взяты с «The Fat Of The Land» — 2 записи, «Experience» — 2 записи, «Music For The Jilted Generation» — 3 записи, изъято 20 штук по 10 долларов США;

Depeche Mode — «Ultra» впервые опубликован в 1997 году, фирмой ILIF выпускалась, изъято 20 штук по 10 долларов США;

Depeche Mode — «101» двойной диск, фонограмма впервые опубликована в 1989 году, фирмой ILIF выпускалась на законном основании по лицензии, авторские права на диск в целом охраняются, изъято 15 штук по 20 долларов США.

Общая сумма ущерба по 6 указанным позициям согласно заключению представителя фирмы ILIF составляет 890 долларов США, что в пересчете по курсу 15 рублей 81 копейка за 1 доллар США соответствует сумме 14 тысяч 70 рублей 81 копейка. Эта

оценка может быть уменьшена с учетом следующих обстоятельств. Количество компакт-дисков Prodigy — «Experience» по данным IFPI равно не 10, а только 8. Смежные права на компакт-диски, указанные в пп. 2, 3, 6 не охраняются. На компакт-диске п.4 охраняются смежные права лишь на некоторые записи. Авторские права на произведения, записанные на компакт-дисках, фирме грамзаписи ILIF не принадлежат. Кроме того, из лицензионного соглашения между MUTE RECORDS LIMITED и компанией грамзаписи ILIF (с.129 — 132 Дела) не следует, что фирме грамзаписи ILIF переданы исключительные права на территории России. Скорее речь идет о простой лицензии. Отсюда следует, что имело место нарушение авторских и смежных прав, но не фирмы грамзаписи ILIF, а третьих лиц. Тем не менее бизнес фирмы грамзаписи ILIF при этом пострадал. Размер ущерба должен быть уточнен по позициям 2 (несовпадение количества компакт-дисков) и 4 (отсутствие собственного производства компакт-дисков данного содержания). В результате оценка ущерба может быть уменьшена на 225 долларов США или несколько меньше, если будет уточнена информация. Сумма ущерба по контрольной закупке 08.10.98 получается равной 670 долларам США.

При подсчете ущерба по результатам закупки 28.10.98 принята базовая цена компакт-диска 7,5 доллара США. В расчет принимаются:

Prodigy «THE REST, THE UNRELEASED!», изъято 10 штук по 7,5 доллара США;

Prodigy «SERIAL THRILLAS LIVE 97», изъято 10 штук по 7,5 доллара США;

Prodigy «TECHNØ PUNKS», изъято 10 штук по 7,5 доллара США.

Согласно выводам исследования, проведенного Международной федерацией производителей фонограмм (IFPI) смежные права на записи, воспроизведенные на трех указанных компакт-дисках, принадлежат фирме грамзаписи ILIF. (Письмо № 8.98 от 16 ноября 1998 года начальнику 4 отделения ОЭП СКМ УВД Южного округа г. Москвы.) Если этот вывод соответствует действительности, то нет оснований сомневаться в достоверности оценки. При цене 7,5 доллара за компакт-диск она составляет 225 долларов США, что в пересчете на рубли по курсу от 28.10.98 составляет 3 тысячи 750 рублей 75 копеек. Не совсем понятно — почему

принята цена 7,5 доллара США, а не 10 долларов США за компакт-диск. При цене 10 долларов за компакт-диск оценка могла быть на 75 долларов США выше, т.е. 3000 долларов США.

Таким образом, оценка суммы ущерба, полученная представителем фирмы грамзаписи ILIF на основании контрольных закупок 08.10.98 и 28.10.98, может быть принята с рядом оговорок и уточнений. Достоверно установленным можно считать ущерб в сумме 895 долларов США (по результатам двух контрольных закупок), что несколько меньше оценки, полученной представителем фирмы. При уточнении фактических данных и устранении противоречий, в этих данных, оценки могут быть сближены еще больше. Реальная сумма ущерба существенно больше, так как оценка на основании контрольных закупок дает заведомо заниженный результат.

Ущерб, причиненный студии NOINU

Из показаний менеджера студии NOINU, допрошенного в качестве потерпевшего, следует, что ущерб, причиненный студии NOINU подсчитан по стандартным правилам, исходя из цены лицензионного компакт-диска для самой фирмы 13 долларов США. В расчет принимались 10 компакт-дисков с альбомом Madonna «Ray of Light», изъятые в ходе контрольной закупки 28.10.98. В результате сумма ущерба была оценена в 130 долларов США, что соответствовало на дату закупки сумме 2 тысячи 167 рублей 10 копеек. Поскольку фонограмма компакт-диска Madonna «Ray of Light» впервые опубликована в 1998 году, смежные права на нее охраняются на территории России и, как следует из материалов Дела, принадлежат фирме WERNER MUSIC. По лицензионному соглашению с фирмой WERNER MUSIC (с.166 Дела) студия NOINU получила исключительное право торговать компакт-дисками фирмы WERNER MUSIC на территории России, а также исключительное право воспроизводить на аудио-кассетах фонограммы с записью музыкальных произведений, включенных в каталог этой фирмы. Иначе говоря, исключительные смежные права на указанные фонограммы переданы студии NOINU только в части воспроизведения фонограмм на аудио-кассетах. В части воспроизведения тех же фонограмм на компакт-дисках фирма WERNER MUSIC оставила исключительные права за собой. Именно эти права и были нарушены, как показала контрольная закупка 28.10.98. Вместе с

тем, реализацией компакт дисков фирмы WERNER MUSIC занималась именно студия NOINU, следовательно, именно ей был нанесен ущерб в указанном выше объеме. Таким образом, размер ущерба по результатам контрольной закупки 28.10.98 представителем студии NOINU определен правильно.

При подсчете ущерба не учитывались результаты контрольной закупки 08.10.98. В ходе этой закупки были изъяты 5 контрафактных компакт-диска Scorpions «PURE INSTINCT». Оригинальный альбом аналогичного содержания впервые опубликован в 1996 году, смежные права на него принадлежат фирме WERNER MUSIC и охраняются на территории Российской Федерации. Так как реализацией компакт-дисков данного содержания на территории России занимается студия NOINU, причем имеет по договору с фирмой WERNER MUSIC исключительные права на этот бизнес, их следовало учесть при подсчете ущерба. Вся сумма ущерба по результатам двух контрольных закупок составит 215 долларов США. Пересчитывать эту сумму в рублях не совсем корректно, так как курс рубля по отношению к доллару за рассматриваемый период существенно менялся.

На основании всего сказанного выше можно сделать достаточно определенный вывод. Оценка суммы ущерба, определенная только на основании контрольных закупок, объективно получается заниженной. Более полная оценка ущерба могла бы быть получена на основании бухгалтерской отчетности нарушителя и другой документированной информации о характере и объеме его предпринимательской деятельности.

Ущерб, причиненный компании ABS Music Publishing

Совершенно иной подход возможен при оценке ущерба, причиненного компании, торгующей правами (лицензиями) на производство аудиопродукции. В данном случае такой компанией является ABS Music Publishing. Иск этой компании не рассматривался в суде вместе с исками других четырех российских компаний. Однако теоретически он мог быть рассмотрен. Кроме того, аналогичные иски предъявлялись в других ситуациях, одна из которых рассматривается ниже.

Представитель компании заявил о сумме ущерба 96 000 долларов США в результате ввоза на территорию России партии «пи-

ратских» компакт-дисков двух наименований, представляющих собой аналоги двух легально распространяемых музыкальных альбомов с произведениями из каталога EMI Music Publishing, а также элементов художественного оформления к ним в большом количестве. При подсчете ущерба в качестве базы была принята сумма авансового платежа в 3000 долларов США при продаже лицензии на тиражирование одного музыкального произведения и продажу готовой аудиопродукции с записью этого произведения. Так как суммарное количество произведений оказалось равным 32, сумма не полученного авансового платежа была оценена в 96 000 долларов США.

Вместе с тем руководство компании ABS Music Publishing ссылается на обычную практику расчетов между компаниями ABS Music Publishing и EMI Music Publishing при законном ввозе на территорию России компакт-дисков с записями, исключительные права на которые принадлежат компании EMI Music Publishing. Условная отпускная цена компакт-диска по соглашению с лицензиаром (т.е. с компанией EMI Music Publishing) устанавливается равной 3 долларам США. Из этой суммы ABS Music Publishing причитается 8%, т.е. 0,24 доллара США.

Если учесть, что на одном компакт-диске содержится в среднем около 16 произведений, то компании ABS Music Publishing причитается 0,015 доллара США с каждого произведения на одном лицензионном компакт-диске. Следует подчеркнуть, что такая ставка реально имеет место при законном ввозе в Россию компакт-дисков, произведенных законным образом на основании лицензии компании EMI Music Publishing за границей. Если лица, незаконно ввозившие в Россию компакт-диски с записями из репертуара компании EMI Music Publishing и элементы художественного оформления к ним, решили бы действовать законно и купили у компании EMI Music Publishing лицензию, то компания ABS Music Publishing получила бы от реализации ввозимых в Россию компакт-дисков по 0,24 доллара США за компакт-диск или приблизительно по 0,015 доллара США за произведение.

Чтобы сумма, получаемая компанией ABS Music Publishing от ввоза в Россию лицензионных компакт-дисков с записями из репертуара компании EMI Music Publishing, составляла 96 000 долларов США, необходимо ввезти и реализовать в России около

400 000 компакт-дисков. Учитывая, что речь идет о двух наименованиях компакт-дисков, получаем по 200 000 компакт-дисков каждого наименования. Это очень большой тираж, например, он соответствует нормативу «платиновый диск» для зарубежных произведений в Японии и вдвое превышает норматив «золотой диск» в той же Японии или во Франции. Вполне очевидно, что реализовать такой тираж в России практически невозможно. Следовательно, способ подсчета ущерба, предложенный руководством компании, оказался спорным. Необходимо внести уточнения, причем по целому ряду позиций.

Во-первых, необходимо уточнить смысл аванса в 3000 долларов США. Как следует из представленных компанией ABS Music Publishing материалов, такой аванс взимается правообладателями только с тех производителей фонограмм, в которых правообладатель не уверен. Смысл этого платежа в том, чтобы отсечь заведомо слабых, не способных реально выпустить компакт-диск, но отнимающих время у менеджмента компании-правообладателя. Следовательно, такой платеж не должен быть слишком большим. В противном случае можно отпугнуть не только заведомо слабых, но и всех прочих потенциальных лицензиатов. Например, можно считать, что авансовый платеж должен быть равен сумме роялти при минимальном тираже. Если считать минимальный возможный тираж равным 1000 компакт-дисков, а стандартный размер роялти с одного компакт-диска равным 3 долларам США, то получается сумма лицензионных выплат как раз 3000 долларов США. Однако эта сумма выплат за минимальный тираж целого компакт-диска, а не одного произведения.

Та же сумма выплат за одно произведение может иметь рациональное объяснение, так как выдергивание отдельных произведений из целого альбома и тиражирование их по отдельности может подорвать спрос на весь альбом. Но если рассуждать таким образом, то нельзя суммировать авансы за произведения, входящие в один альбом. Однако в методике, используемой руководством компании ABS Music Publishing, такое суммирование не только допускается, но применяется как норма. Более того, в рассматриваемом случае речь идет о двух конкретных альбомах на компакт-дисках по 16 произведений в каждом. Следовательно, авансовый

платеж в сумме 3000 долларов США следует относить к целому компакт-дису, а не к отдельному произведению.

Во-вторых, должны быть точно и полно сформулированы условия соглашения между компаниями ABS Music Publishing и EMI Music Publishing. Главное из этих условий — доля компании ABS Music Publishing в общем объеме лицензионных платежей, получаемых от лицензиатов в России. Если компания ABS Music Publishing, действуя в качестве агента компании EMI Music Publishing, заключает лицензионные соглашения от имени компании EMI Music Publishing, получает за нее лицензионные платежи и перечисляет 92% от суммы каждого получаемого лицензионного платежа компании EMI Music Publishing, то аванс в 3000 долларов США за компакт-диск заведомо включает доли обеих компаний. Доля компании ABS Music Publishing в этой сумме составляет только 8%. То же самое получается, если компания ABS Music Publishing, действуя в качестве лицензиата с правом продажи сублицензий, заключает лицензионные соглашения, получает лицензионные платежи по ним и перечисляет 92% от суммы каждого получаемого лицензионного платежа компании EMI Music Publishing. Цена лицензии обычно устанавливается из расчета 3 доллара США на один компакт-диск. Из этой суммы компании ABS Music Publishing причитается 8%, т.е. 0,24 доллара США. Такая доля соответствует стандартному уровню комиссионных, получаемых агентом по агентскому соглашению. Иначе говоря, распределение доходов от продажи лицензии предполагается таким, что номинальные доходы ABS Music Publishing практически не зависят от типа соглашения между этой компанией и ее зарубежным партнером. В этом легко убедиться.

В самом деле, при ввозе в Россию законным образом 1000 лицензионных компакт-дисков с записями только из репертуара компании EMI Music Publishing доход ABS Music Publishing составит всего лишь 240 долларов США. Ту же сумму составит ее доход при получении авансового платежа при продаже лицензии на выпуск компакт-диска.

Если считать, что аванс в сумме 3000 долларов США, получаемый при продаже лицензии, делится между компанией EMI Music Publishing и ее представителем в России — компанией ABS Music Publishing в пропорциях 92%:8%, то оценка ущерба, причиненно-

го последней в результате потери одного авансового платежа, будет составлять лишь 240 долларов.

Напомним, что на территорию России ввезены «пиратские» компакт-диски, представляющие собой полные аналоги двух легально распространяемых альбомов и содержащие в совокупности записи 32 произведений из каталога EMI Music Publishing. Логично считать, что компания ABS Music Publishing лишилась возможности продать лицензии на выпуск в России 2 альбомов и не получила аванс в размере 6000 (3000+3000) долларов США, а не 96 000 долларов США (за 32 лицензии).

Ущерб компании ABS Music Publishing от ввоза на территорию России партии компакт-дисков двух наименований будет оцениваться всего лишь в 480 долларов США. Остальные 5520 долларов США — это ущерб, причиненный компании EMI Music Publishing. Так как интересы этой компании в России представляет ABS Music Publishing, то уместно, видимо, выступать от имени сразу двух компаний. В этом случае можно говорить о суммарном ущербе в объеме 6000 долларов США.

Таким образом, сумма ущерба существенно завышена. Однако этим вопрос не исчерпывается. С таким же успехом можно подсчитать ущерб, причиняемый компании ABS Music Publishing в результате ввоза в Россию легальных компакт-дисков компанией ABS Music Records. И наоборот, продажа компанией ABS Music Publishing лицензии на изготовление партии компакт-дисков лишает компанию ABS Music Records возможности реализовать на российском рынке импортные компакт-диски аналогичного содержания. Иначе говоря, если речь идет об одном и том же репертуаре, то надо считать ущерб, причиненный этим двум компаниям, только один раз. Либо это ущерб, возникающий в результате лишения компании ABS Music Publishing возможности продать лицензию, либо ущерб, возникающий в результате лишения компании ABS Music Records возможности реализовать готовые компакт-диски, но не то и другое одновременно.

В рассматриваемом случае более выгодно для группы ABS Music предполагать, что ущерб причинен компании ABS Music Records, так как партия «пиратских» компакт-дисков достаточно велика (несколько тысяч), а ущерб выгоднее считать по PDP цене, чем по цене лицензии на один компакт-диск.

7.4. Оценка товарных знаков

Относительно высокая значимость товарного знака в торговле товарами массового спроса, в том числе пищевыми продуктами. Качественная оценка товарного знака, в том числе его текстовой части на основе семонемии.

Выбор продуктов для сравнения с продуктом, знак которого предполагается оценить. Поиск данных об объективных характеристиках продуктов, например, данных конкурсов, проводимых в рамках 100 лучших товаров России. Выделение в цене продукта части, которую можно связать с наличием товарного знака на основе сравнений с аналогичными товарами.

Знаки водок

Товарные знаки известных русских водок — великолепный материал для демонстрации методов стоимостной оценки товарных знаков. Беда лишь в том, что страсти, разгоревшиеся вокруг этого материала, слишком сильны. Так или иначе в 2000 году была принята попытка оценить товарные знаки, ликвидации которых уже несколько лет добивалась фирма Хюблайн Инк. Сразу необходимо оговориться, что попытка оказалась не очень удачной, так как пришлось ограничиться условной оценкой. Однако в процессе работы были выявлены возможности, которые можно использовать, и трудности, которые реально приходится преодолевать.

К числу очевидных преимуществ при выборе для показательной оценки именно водочных товарных знаков следует отнести:

1. Доступность товара и возможность непосредственного сравнения образцов, включая возможность купить товар в фирменном магазине или купить разные товары в одном большом магазине.
2. Наличие в рамках программы «100 лучших товаров России» специального конкурса водок, который включает не только дегустацию, но и объективный анализ состава всех водок по широкому набору показателей, включая наличие сивушных масел, альдегидов и других вредных примесей, которые могут ухудшать или улучшать вкусовые качества.
3. Наличие международных конкурсов, например Мондеаль 2000, которые в целом позволяют судить о том, что конкурс водок в рамках программы «100 лучших товаров России» объективен.

4. Полную доступность информации о ценах. Разумеется, эта информация не заменяет собой информацию о сделках по продаже водочных товарных знаков, но все же позволяет кое о чем судить.
5. Наличие судебных дел, в которых предметом спора являются исключительные права на товарный знак, а также публикаций, в которых противоборствующие стороны распространяют выгодную для себя и невыгодную для конкурентов информацию.

Совокупность перечисленных обстоятельств делает водочные товарные знаки почти идеальным объектом для демонстрации методики. Дело однако за малым — согласием заинтересованных сторон на сотрудничество с целью получить объективную оценку. Поскольку ситуация изначально конфликтна, любая дополнительная информация объективно оказывается выгодна одной из сторон и невыгодна другой. Более того, обе стороны с большой вероятностью отнесутся негативно к информации, которая поступила не от них, так как будут подозревать, что эта информация распространяется противоположной стороной. Поэтому лучше ограничиться цифрами, ранее опубликованными в печати, и работать только с ними.

Стоимостная оценка предмета спора между компанией Хьюблайн-Инк и ТОО «П.А. Смирнов и потомки в Москве» по поводу использования имени П.А. Смирнова может быть получена, если оценить те денежные потоки, которые приносит той и другой компании использование этого имени. Для оценки необходима, как минимум, объективная информация об объемах продаж и о доходности бизнеса обеих компаний. Такая информация не всегда доступна. В особенности это касается информации по водке «Смирновъ», поскольку ТОО не обязаны публиковать свои годовые финансовые отчеты и не очень хотят раскрывать информацию о себе. Тем не менее часть информации опубликована в открытых источниках и имеется в Интернете.

Предварительная оценка. Согласно информации, публикуемой фирмой Хьюблайн, водка Smirnoff продается по всему миру в количестве 15 млн 9-литровых коробов в год, из них 6 млн — в Америке. Суммарный объем продаж — порядка \$300 млн. Объем продаж в России не разглашается. Сейчас водка Smirnoff в Россию не импортируется, а розливается по лицензии на санкт-петербургском заводе «Ливиз». Стоимость товарного знака с име-

нем Смирнова, оценивалась в 1997 году в 1,5 млрд долларов, что составляет 5 годовых объемов продаж. Следует заметить, что это не совсем согласуется с обычной практикой оценки товарных знаков для пищевых продуктов, согласно которой хорошо раскрученный товарный знак стоит примерно два годовых объема продаж. Случай с водкой можно объяснить, например, тем, что доходность бизнеса компании Хюблайн-Инк примерно в два с половиной раза выше, чем в среднем для пищевых компаний. Кроме того, надо отметить, что эта водка вторая по популярности среди алкогольных напитков в мире после Baccardi, она изготавливается на основе спирта класса «люкс» и относится к числу водок класса «премиум» (premium).

Водка «Смирновъ» изготавливается на основе спирта класса «экстра» и, следовательно, относится к водкам более низкого класса. Из публикаций известно также, что первая партия водки «Смирновъ» российского происхождения была выпущена в 1993 г. В 1999 году объем продаж достиг 15 млн бутылок объемом 0,61 л. На дату оценки¹⁴⁰ на заводе в Черноголовке они производили и разливали самые разнообразные водки «Смирновъ» в фирменных бутылках (от 1/100 до 1/20 ведра, т. е. от 122 до 610 мл) со стилизованными этикетками. Учитывая, что розничная цена бутылки 0,61 литра равна примерно 75 рублей, можно оценить объем розничной продажи водки «Смирновъ» примерно в 1125 миллионов рублей в год. При умножении этой суммы на 2 получается оценка товарного знака в 2250 миллионов рублей, что выглядит достаточно внушительно. Разумеется, при умножении годового объема продаж на 5 получится еще более внушительная цифра. Однако нет достаточных причин считать, что уровень прибыли дает для этого основания.

Следует также иметь в виду, что водки «Смирновъ» и «Smirnoff» относятся к разным классам и каждая из них имеет своего потребителя. Люди, покупающие «Smirnoff» в России, вряд ли будут покупать водку более низкого класса. Что касается зарубежных покупателей, то для них может иметь существенное значение сам факт появления водки из России и разрушение легенды, созданной Хюблайн-Инк.

¹⁴⁰ Начало июня 2000 года.

Для более точного определения стоимости товарных знаков и, соответственно, права на использование имени П.А. Смирнова необходимо воспользоваться одним или несколькими стандартными методами и более детальной информацией. Для применения стандартных методов, основанных на капитализации прибыли или на дисконтировании денежных потоков, необходимо знать объем дополнительной прибыли, получаемой благодаря наличию известного товарного знака. Считается, что в среднем известный товарный знак позволяет получить дополнительно примерно 20%. Эта цифра может служить некоторым ориентиром, но исходить из нее при расчетах, вообще говоря, нельзя, так как в конкретных ситуациях она может отличаться в разы. Кроме того, не известен объем прибыли.

Чтобы оценить объем дополнительной прибыли, обеспечиваемый за счет использования товарного знака и других средств индивидуализации, используемых ТОО «П.А. Смирнов и потомки в Москве», необходимо позиционировать водки этой фирмы среди других (менее известных) водок сопоставимого качества. В идеальном случае позиционирование означает, что каждому фирменному напитку подыскивается аналог, т.е. водка такого же качества и вкуса, но менее известная и, следовательно, более дешевая. На основе разницы в цене легко определить дополнительную прибыль. Но такой идеальный случай не очень реален. Более реальной выглядит возможность найти некоторый набор аналогов с характеристиками чуть хуже или чуть лучше, а на их основе получить некоторый усредненный вариант. Реальную перспективу для этого дает конкурс водок в рамках программы «100 лучших товаров России». В рамках этого конкурса несколько десятков различных водок проходят тестирование по специальной тщательно разработанной методике. К сожалению, водки «Смирновъ» в этом конкурсе не участвуют. Поэтому в качестве дополнительной прибыли, получаемой благодаря товарному знаку, далее используется некоторая условная величина.

Метод капитализации прибыли. Капитализация прибыли позволяет с достаточной точностью определить стоимость товарного знака в тех случаях, когда прибыль от использования оцениваемого актива (товарного знака) стабильна или имеет тенденцию к стабильному росту. В рассматриваемом случае разумно предполагать,

что дополнительная прибыль, получаемая благодаря товарному знаку, стабильна.

Если цель оценки товарного знака — определение его рыночной стоимости или рыночной стоимости в использовании, то в расчет принимается прибыль до налогообложения. Чтобы определить рыночную стоимость в использовании для актива, приносящего стабильную прибыль, следует умножить годовую прибыль (до налогообложения), полученную от использования оцениваемого актива за текущий год, на специальный множитель (мультипликатор) **М**:

$$V = M \times (\text{прибыль от использования актива за год}).$$

Так как речь идет об оценке товарного знака на такой продукт постоянного спроса, как водка, естественно брать минимальную ставку капитализации. Не будет большой ошибкой принять ее равной 10%, что соответствует мультипликатору **М=10**.

Если принять условно, что дополнительная прибыль с каждой проданной бутылки водки «Смирновъ» составляет 16 рублей, то при продаже 15 миллионов бутылок в год дополнительная прибыль составит 240 миллионов рублей. Умножая эту сумму на **М=10**, получим

$$V = 10 \times 240\,000\,000 = 2\,400\,000\,000.$$

Иначе говоря, получим сумму, близкую к удвоенному годовому объему продаж. Чтобы получилась сумма, равная пяти годовым объемам продаж, дополнительная прибыль должна быть равна 40 рублям с каждой бутылки. Разумеется, при цене 75 рублей это совершенно исключено.

Товарные знаки металлургических комбинатов

Основная продукция металлургических комбинатов потребляется крупными фирмами, преимущественно машиностроительными. Каждая такая фирма имеет службу, которая профессионально занимается работой с поставщиками, знает всех потенциальных поставщиков со всех сторон и, следовательно, не нуждается в каких-либо средствах индивидуализации потребляемой продукции. Тем не менее крупнейшие производители такой продукции имеют то-

варные знаки, поддерживают их в силе и даже заказывают их стоимостную оценку. Это парадоксальное явление требует пояснений.

Самое правдоподобное объяснение заинтересованности металлургических комбинатов в оценке их товарных знаков состоит в том, что, помимо основного производства, каждый из них имеет какие-то дополнительные, причем иногда достаточно неожиданные производства. Эти производства могут быть зависимыми, но отдельными юридическими лицами и пользоваться товарным знаком, а могут и не быть таковыми. Именно для них товарный знак комбината может иметь значительную ценность. Например, такой знак может давать клиенту небольшой фирмы уверенность в ее стабильности. Именно так обстоит дело со знаком Магнитогорского металлургического комбината — аббревиатура ММК, который сам по себе не представляет интереса, так как не отличается ни оригинальностью, ни выразительностью.

Несколько иначе обстоит дело с товарным знаком Новолипецкого металлургического комбината. Этот знак «Стинол» представляет собой всего лишь сокращение от слов «Сталь новолипецкая». Однако сокращение оказалось исключительно удачным, особенно в применении к производству и торговле холодильниками. Для завода холодильников «Стинол» этот знак оказался исключительно удачным, так как ассоциировался с прохладой и свежестью благодаря рекламе жвачке «Стиморол», а также с импортом, что в 90-х годах XX века однозначно воспринималось как плюс. Кроме того, слово «Стинол» искусственное, что практически исключает возможность случайного совпадения с чужим знаком или названием. Такой знак несомненно представлял значительную ценность.

Комплект товарных знаков Евро-Нова

Оценка комплекта товарных знаков Евро-Нова — это пример из новейшей практики. В момент написания данного текста оценка не завершена, тем не менее сама ситуация представляет большой интерес как минимум по двум причинам. Во-первых, обладатель исключительных прав на оцениваемые товарные знаки действует абсолютно открыто, т.е. добивается прозрачности своего бизнеса, что само по себе очень интересно и перспективно. Во-вторых, сама ситуация очень поучительна. Было бы жалко не использовать ее в учебных целях. Наконец, в-третьих, она просто интересна.

В целом ситуация выглядит следующим образом. Владелец компании ЗАО «Евро-Нова», решил продать комплект товарных знаков «ЕВРОНОВА» и «EURONOVA», зарегистрированных в Роспатенте по нескольким классам товаров и услуг за сумму, в несколько раз превосходящую стоимость этих товарных знаков для существующего использования. Какая именно это будет сумма, станет понятно после совершения сделки. В процессе подготовки к ней оценщики должны определить возможные границы интервала, в котором может лежать предполагаемая цена сделки, а также обосновать позицию продавца товарных знаков на предстоящих переговорах. Интерес представляют прежде всего основания для установления стартовой цены в несколько раз выше стоимости в использовании. Кроме того, самостоятельный интерес может представлять применяемая оценочная техника, когда вся работа будет завершена. На данном этапе можно говорить о ней лишь в общих чертах.

Сама идея продать комплект товарных знаков свидетельствует о том, что его стоимость для существующего использования ниже, чем какая-то другая стоимость, например, стоимость для использования в бизнесе с большим потенциальным рынком. Исследование маркетологов из фирмы Gfk достаточно убедительно показало, что это именно так, причем таких рынков много. Для их занятия требуются инвестиции, на которые у ЗАО «Евро-Нова» нет средств. У других такие средства могут быть, но при этом не быть хорошего товарного знака для входа на каждый из этих рынков.

Согласно исследованию маркетологов, товарный знак EORONOVA ассоциируется с успехом, с новой европейской валютой, которая быстро теснит доллар, со счетом в этой валюте и много с чем еще. Он может быть инструментом для входа на рынок самых различных товаров, в том числе бытовой техники, финансовых услуг и т.д. Данное обстоятельство позволяет рассматривать товарный знак как набор американских опционов на покупку. Цена исполнения каждого такого опциона — сумма затрат на начало инвестиционного проекта, причем цена исполнения в каждом случае с большой вероятностью будет меньше, чем затраты вхождения на рынок без товарного знака.

Если рассчитать стоимость каждого такого опциона, то сумма стоимостей может оказаться очень внушительной. При этом надо учитывать, что стоимость комплекта опционов не всегда совпада-

ет с суммой стоимостей. Она может оказаться меньше. Тем не менее с большой вероятностью совокупность опционов будет стоить существенно больше, чем стоимость того же комплекта товарных знаков для существующего использования. С некоторой долей условности эту сумму можно считать инвестиционной стоимостью комплекта товарных знаков ЗАО «Евро-Нова». Условность состоит в том, что расчет проводится для идеального, а не конкретного инвестора.

Стоимость комплекта товарных знаков для существующего использования и расчетную инвестиционную стоимость того же комплекта можно рассматривать как нижнюю и верхнюю границы интервала, в котором должна лежать цена продажи. Середину этого интервала можно взять в качестве стартовой цены. При расчете стоимости комплекта товарных знаков для существующего использования следует воспользоваться методом освобождения от роялти. Кроме того, можно провести некоторые сравнения с известными товарными знаками, используя рейтинг/ранжирование.

7.5. Особенности оценки результатов интеллектуальной деятельности, полученных при финансировании из бюджета или общественных фондов

Обесценение интеллектуальной собственности при отрыве прав от знаний (ноу-хау) и репутации. Связь с концепцией интеллектуального капитала. Особенности российского опыта. Проблема оценки нематериальных активов государственных унитарных предприятий при их приватизации.

7.5.1. Правовые последствия бюджетного финансирования

Наличие бюджетного финансирования порождает определенные правовые последствия, которые необходимо учитывать при оценке ИС и НМА, созданных при выполнении работ по государственным заказам. В том числе имеют место следующие правовые последствия:

- обладателем прав на полученные результаты наряду с исполнителем работ может быть Российская Федерация в лице государственного заказчика (в случаях, особо предусмотренных

государственным контрактом) или иная уполномоченная на то организация, причем права, принадлежащие Российской Федерации, не могут быть активами этих организаций и, следовательно, не могут быть предметом бухгалтерского учета;

- имущественные права на ОИС, приобретенные организацией безвозмездно в результате приватизации или с использованием бюджетных ассигнований или иных аналогичных средств, не амортизируются («в части стоимости, приходящейся на величину этих средств»)¹⁴¹;
- затраты бюджетных средств на проведение соответствующих научно-исследовательских, опытно-конструкторских или технологических работ не капитализируются и, следовательно, не должны учитываться при постановке этих прав на баланс организации в качестве нематериальных активов.

С точки зрения ценности созданных НМА необходимо также иметь в виду сложность структурного капитала, частью которого является ИС, и его связь с человеческим капиталом. Помимо систематизированных знаний, в конструкторской документации или отчетов о НИР использование новой технологии или конструкторской разработки всегда предполагает наличие фона из знаний совсем иного рода. Это несистематизированные или подразумеваемые знания (*tacit knowledge*), передаваемые от одного сотрудника к другому в процессе совместной работы.

Особенно ярко роль подразумеваемых знаний видна при передаче технологий в развивающиеся страны. Адаптация новой технологии в существенно иной среде, чем та, в которой технология была разработана, представляет собой самостоятельный творческий процесс, а не просто копирование поведения. Для обеспечения нормального функционирования сложной технической системы или при ее восстановлении после очередной поломки или сбоя каждый раз требуется вмешательство опытных специалистов. Происходит что-то похожее на постоянную подпитку из огромного резервуара подразумеваемых знаний. При этом на новом месте, наоборот, наполняется такой резервуар.¹⁴²

¹⁴¹ Положение по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации (утверждено приказом Минфина РФ от 29.07.98 №34Н), п.56.

¹⁴² Стиглиц 2000.

Подразумеваемые знания сотрудников компании, их желание и умение делиться этими знаниями друг с другом составляют особую культуру. Если эта культура ориентирована на внутреннюю конкуренцию, борьбу за место, то сотрудники начинают скрывать свои знания друг от друга, чтобы получить преимущество. Если руководство компании не оценивает должным образом готовность сотрудников делиться своими знаниями, приписывает себе результаты, полученные благодаря знаниям сотрудников, или выделяет и поощряет не тех, то сотрудники начинают скрывать свои знания и умения. В целом это ослабляет компанию. Стоимость ее человеческого капитала падает, а вместе с ней падает стоимость самой компании. Нечто подобное может происходить и в масштабах целого государства. Более того, здесь возникают новые опасности. Подразумеваемое знание обычно замкнуто в пределах одной организации или даже более узкого круга людей. Такие знания нельзя отнять или заставить делиться ими в принудительном порядке. Поэтому попытка отнять права на результаты интеллектуальной деятельности у авторов и организаций-разработчиков может закончиться либо полным провалом, либо права будут отняты в отрыве от подразумеваемых знаний. В этом случае результатами не сможет воспользоваться ни одна из сторон. Этот теоретический вывод полностью подтверждает практика. Отчуждение исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности, полученные при выполнении государственных заказов, практиковалось в США до 1980 года и привело к резкому замедлению освоения новых технологий. Поэтому в 1980 году США отказались от такой политики. Парадоксальным образом опыт США практически ничему не научил многих российских политиков, которые пытаются проводить те же фискальные идеи в современной России.

7.5.2. Права на конструкторскую документацию, как на совокупность текстовых и графических документов. Разбор примеров

Вопрос о правах на конструкторскую документацию как на результат интеллектуальной деятельности в последнее время стал

вызывать острые споры в связи с выходом ряда постановлений Правительства РФ, в которых последовательно прослеживается курс на укрепление позиций государства (или на пересмотр итогов приватизации) в наукоемких отраслях, производящих продукцию двойного назначения. Один из ярких примеров в этом ряду — Постановление от 30 июня 1999 г. № 720 «Об открытом акционерном обществе «ТУПОЛЕВ»», согласно которому права на конструкторскую документацию рассматриваются в качестве вклада Российской Федерации в уставный капитал вновь создаваемого общества. Туда же передаются в качестве вклада активы акционерных обществ «АНТК имени А.Н. Туполева» г. Москва и «Авиастар» г. Ульяновск. В данном примере заслуживают внимания как минимум три принципиальных момента. Во-первых, конструкторская документация (разработанная в АНТК имени А.Н. Туполева) рассматривается как результат интеллектуальной деятельности, а не как документированная информация (вещь). Во-вторых, принимается как данность принадлежность прав на документацию Российской Федерации, а не разработчику, что невозможно, если рассматривать документацию как совокупность текстов и рисунков — объект авторского права. В третьих, вклад в виде указанных прав вносит ФАПРИД (Федеральное агентство по правовой защите результатов интеллектуальной деятельности военного, специального и двойного назначения при Министерстве юстиции Российской Федерации). При этом ФАПРИД не обладает ни патентами на изобретения или промышленные образцы, ни исключительными правами на объекты авторского права или смежных прав, ни какими-либо еще исключительными правами.

Понятия «результат интеллектуальной деятельности». Законодатель использовал словосочетание «результаты интеллектуальной деятельности» для обозначения широкого класса объектов исключительных прав (интеллектуальной собственности), к числу которых относятся объекты промышленной собственности (изобретения, полезные модели, промышленные образцы), объекты авторского права, а также другие объекты исключительных прав, охрана которых предусмотрена специальным законодательством. Конструкторская документация (как таковая) к числу объектов исключительных прав заведомо не относится. Она может содержать тексты и рисунки — объекты авторского права, «ноу-

хау» — скрываемую информацию, представляющую коммерческую ценность и охраняемую в режиме коммерческой тайны, а также патентоспособные решения — потенциальные объекты промышленной собственности. Однако в целом конструкторская документация объектом исключительных прав не является в отличие, например, от кинофильма, который также включает в себя множество объектов исключительных прав (сценарий, музыку, тексты песен и т.д.), но охраняется еще и как целостное произведение — самостоятельный объект авторского права. Аналогичный подход к конструкторской документации возможен, но законом не предусмотрен.

Подмена смысла понятия «результаты интеллектуальной деятельности», используемого в статьях 128 и 138 ГК РФ, впервые замечена в правительственных документах при появлении Постановления от 29 сентября 1998 года № 1132, первый пункт которого касается прав на результаты интеллектуальной деятельности. Сформулирован этот пункт в нестандартных терминах, отличных от терминологии Патентного закона РФ, закона РФ «Об авторском праве и смежных правах», других специальных законов об интеллектуальной собственности. Такое использование специальной терминологии приводит к большому количеству правовых ошибок, причем с далеко идущими последствиями. Использование термина «результаты интеллектуальной деятельности» применительно к конструкторской документации в Постановлении от 30 июня 1999 года № 720. — один из ярких примеров в ряду такого рода ошибок.

Продолжая аналогию с кинофильмом и учитывая, что вопрос о правах на конструкторскую документацию в целом исключительно актуален, можно проанализировать возможность ее правовой охраны в рамках авторского права. Конструкторская документация определяется ЕСКД (ГОСТ 2. 102 — 68) как совокупность текстовых и графических документов, которые в отдельности или в совокупности определяют состав и устройство изделия и содержат необходимые данные для его разработки или изготовления, контроля, приемки, эксплуатации и ремонта. Следует обратить внимание на одну важную тонкость. В цитируемом стандарте речь идет не о «текстах и рисунках», а о «текстовых и графических документах», что далеко не одно и то же. Документ далеко не всегда можно рассматривать как объект авторского права.

Вместе с тем его можно рассматривать как вещь, охраняемую в рамках закона «Об информации, информатизации и защите информации». То же можно сказать и о совокупности текстовых и графических документов, составляющих в совокупности конструкторскую документацию.

Реальные и мнимые права государства. Возвращаясь к вопросу о правах на конструкторскую документацию в практическом аспекте, можно рассматривать его либо с позиций авторского права, принимая во внимание все необходимые оговорки, либо с позиций вещного права, рассматривая совокупность текстовых и графических документов как материальный объект (вещь). В том и другом случае вполне очевидно, что Правительство России не имело законных оснований распоряжаться правами на конструкторскую документацию, перечисленными в приложении к Постановлению от 30 июня 1999 года № 720. Если речь идет об отдельных объектах авторского права или о совокупности таких объектов, то права на них вообще не могут принадлежать непосредственно Российской Федерации как таковой, поскольку законом такая возможность не предусмотрена. С момента возникновения имущественных авторских прав (в силу факта создания произведения) они могли принадлежать либо авторам, либо работодателю, т.е. конструкторскому бюро (КБ) Туполева. Правопреемником КБ в настоящее время может быть АНТК им. А.Н. Туполева, но ни в коем случае не ФАПРИД. По крайней мере, не существует каких-либо оснований считать, что в процессе преобразований КБ, изменений законодательства и реформирования государства эти права каким-либо законным образом перешли к Российской Федерации в лице ФАПРИД. Таким основанием нельзя считать, например, постановление правительства России от 29 сентября 1998 года № 1132, причем сразу по двум причинам. Во-первых, перераспределение исключительных прав не может быть осуществлено постановлением правительства. Во-вторых, в самом Постановлении от 29 сентября 1998 года № 1132 есть оговорка относительно результатов интеллектуальной деятельности, исключительные права на которые принадлежат конкретным физическим или юридическим лицам на момент вступления постановления в силу. Вполне очевидно, что в случае с авторскими правами, изначально принадлежавшими КБ, имеет место именно такая ситуа-

ция. Следовательно, Постановление от 29 сентября 1999 года № 1132 на них не распространяется. Еще проще ситуация выглядит, если смотреть на нее с позиций вещного права, рассматривая конструкторскую документацию исключительно как документированную информацию (совокупность документов). В этом случае вообще нельзя говорить о результатах интеллектуальной деятельности в смысле статьи 138 ГК РФ и, следовательно, о правах на такие результаты. Получается, что в том и другом случае Российская Федерация не является обладателем каких-либо прав на конструкторскую документацию, которые ФАПРИД мог бы вложить от ее имени в уставный капитал вновь создаваемого акционерного общества.

В чем состоит вклад ФАПРИД? Вопрос о роли ФАПРИД в реализации Постановления от 30 июня 1999 года, которым Правительство России позволило себе отнять у частных акционеров существенную долю их собственности, заслуживает особого внимания, поскольку она не только значительна, но и противоречива. Постановлением предусматривается участие ФАПРИД в качестве лица, которое вносит вклад в виде прав на конструкторскую документацию от имени Российской Федерации и в качестве оценщика этого вклада. Иначе говоря, имеет место совмещение несовместимых, вообще говоря, функций. При этом доля Российской Федерации в создаваемом акционерном обществе заранее определена и должна составлять 51%. Самое удивительное, однако, состоит в том, что теоретически ФАПРИД мог бы оценить свой вклад в большую сумму, чем стоимость 51% акций. В таком случае акционерное общество, ничего не получив от ФАПРИД, осталось бы должно ему разницу. Кроме того, участие государства в акционерных обществах до последнего времени осуществлялось через Министерство государственного имущества России. В данном случае имеет место отступление от установленного порядка, причем не подкрепленное сколько-нибудь серьезными обоснованиями. Тем более интересно найти ответ на вопрос о содержании вклада, вносимого и оцениваемого ФАПРИД.

Как было показано выше, вклад в виде прав, принадлежащих Российской Федерации, не могли составлять вещные права или имущественные авторские права. По очевидным причинам Российской Федерации или ФАПРИД также не могут принадлежать

исключительные права на те конструкторские решения, которые запатентованы на имя конкретных физических или юридических лиц. Примечательно, что во всех перечисленных случаях вывод об отсутствии у ФАПРИД каких-либо имущественных прав основывается на конкретных нормах закона и получается в результате достаточно простой цепочки рассуждений. Поэтому оспорить его крайне трудно. Несколько менее очевидным выглядит положение с распределением прав на охраняемую техническую и технологическую информацию, имеющую коммерческую ценность. Причина этого — незавершенность законодательства о конкуренции и о коммерческой тайне. Однако и здесь имеет место лишь кажущаяся неопределенность. Законодательство защищает права обладателя информации, составляющей коммерческую тайну, при соблюдении условий, перечисленных в статье 139 ГК РФ. Разумеется, речь идет о фактическом обладателе этой информации, так как только фактический обладатель ценной технической информации может принимать меры о сохранении ее конфиденциальности, что является одним из обязательных условий. Следовательно, обладателем ценной технической информации, права которого охраняет закон, и обладателем прав на нее является не ФАПРИД, а предприятие, на котором разработана и хранится конструкторская документация. Более сложным и не столь однозначно решаемым представляется вопрос о правах на изобретения, на которые выданы секретные авторские свидетельства СССР, до сих пор не преобразованные в патенты. Однако решение этого вопроса вряд ли стоит связывать с вопросом о распределении прав на конструкторскую документацию.

В целом представляется вполне доказанным, что ФАПРИД не обладает какими-либо правами на конструкторскую документацию, разработанную ранее в советских НИИ и КБ. Поэтому вклад вносимый ФАПРИД от имени Российской Федерации во вновь создаваемые акционерные общества, фиктивен. Вместе с тем внесение такого «вклада» приводит к реальному перераспределению правомочий по управлению государственной собственностью между чиновниками и, что еще более важно, к перераспределению собственности между частными собственниками и государством, т.е. к нарушению Конституции РФ.

Литература

1. Орлова Н.С., Бромберг Г.В., Соловьева Г.М. Порядок учета и рекомендации по стоимостной оценке объектов интеллектуальной собственности: Метод. пос. — М.: ИНИЦ Роспатента, 1999. — 92 с.
2. Пингл Х., Томсон М. Энергия торговой марки / Пер. с англ. / Под ред. И.В. Крылова. — СПб: Питер, 2001. — 288 с.
3. Проблемы правового обеспечения реализации прав Российской Федерации на результаты интеллектуальной деятельности. — М.: Изд. Государственной Думы, 2000.
4. Санников А.Г. Оценка брэндов и товарных знаков: От теории к практике. — М.: ВНИИПИ, 1997. — 127 с.; Сесекин В.Б. Приватизация и объекты интеллектуальной собственности // Панорама приватизации, 1996, № 8(83). — С. 48-58.
5. Симкин Л.С. Программы для ЭВМ: Правовая охрана (правовые средства против компьютерного пиратства). — М.: Городец, 1998. — 208 с.
6. Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. — 432 с.
7. Соловьева Г.М. Учет нематериальных активов. М.: Финансы и статистика, 2001. — 176 с.
8. Соловьева О.В. Зарубежные стандарты учета и отчетности: Учеб. пособ. — М.: Аналитика-Пресс, 1998. — 288 с.
9. Степин М. Интернет, МРЗ и защита интеллектуальной собственности // Мир Internet. — С.30-32.
10. Стэнворт Дж., Смит Б., Франчайзинг в малом бизнесе: Руководство Барклайз Банка по малому бизнесу / Пер. с англ. под ред. Л.Н. Павловой. — М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. — 200 с.
11. Трунцевский Ю.В. Видеопиратство: Уголовная ответственность, раскрытие и расследование преступлений: Пособие — М.: Учебно-консультационный центр «ЮрИнфоР», 2000. — 172 с.
12. Чармстон Г. Торговая марка: Как создать имя, которое принесет миллионы. — СПб.: Питер, 1999. — 224 с.
13. Schaht W.H. R&D Partnerships and Intellectual Property: Implication for U.S. Pollicy, CRS Report for Congress, 2000. — 11 p.
14. Schaht W.H. Technology Transfer: Use of Federally Funded Research and development, CRS Report for Congress, 2000. — 12 p.
15. Schaht W.H. Patent Ownership and Federal Research and development (R&D): A Discussion on the Bayh-Dole Act and the Stevenson-Wydler Act, CRS Report for Congress, 2000. — 11 p.
16. Schaht W.H. Industrial Competiveness and Technological Advancement: Debate Over Government Policy, CRS Issue Brief for Congress, 2000. — 12 p.
17. Smith G.V. Trademark John Willey & Sons, Inc.Valuation 1997. — 291 p.

Приложение 1

Расширенный перечень стандартных ставок роялти в % от цены единицы продукции или от суммы продаж (объема реализации)*

№ п/п	Объекты применения ставок роялти	Роялти, %
ОТРАСЛИ ПРОМЫШЛЕННОСТИ		
1	Авиационная	6 – 10
2	Автомобильная	1 – 3
3	Инструментальная	4
4	Металлургическая	5 – 8
5	Потребительских товаров длительного пользования	5
6	Потребительских товаров массового спроса с малым сроком использования	0,2 – 1,5
7	Станкостроительная	4,7 – 7,5
8	Текстильная	3 – 6
9	Фармацевтическая	2 – 5
10	Химическая	2 – 4
11	Химического машиностроения	4 – 7
12	Электронная	4 – 10
13	Электротехническая	1 – 5
ОБОРУДОВАНИЕ ДЛЯ		
1	железных дорог	3 – 5
2	канцелярских работ	3
3	котельных	5
4	литейного производства	1,5 – 2,0
5	медицины	4 – 7
6	металлургической промышленности	5 – 8
7	обработки поверхностей	6 – 7

* Карпова Н.Н., Азгальдов Г.Г., Базанчук Е.А., Шаранова Н.А. Практика оценки нематериальных активов и интеллектуальной собственности. – М: Мир бизнеса, 2000. – С. 119-121

8	очистки воды	5
9	пищевой промышленности	4
10	подъемно-транспортное оборудование	5
11	полиграфии	4
12	самолетостроения	6 – 10
13	сварочных работ	3,5 – 5
14	сигнализации	1 – 1,5
15	судов (речных и морских)	3 – 5
16	текстильной промышленности	3 – 6
17	химической промышленности	3 – 5
18	холодильных установок общего назначения	2 – 4
19	холодильных установок для промышленности	4 – 6
20	цементных заводов	3 – 5
21	электронных устройств	4 – 8
22	электротехники	4 – 7
ОТДЕЛЬНЫЕ ВИДЫ ПРОДУКЦИИ		
1	Авиационная техника	6 – 10
2	Автомобили и запчасти к ним	2 – 4
3	Автозапчасти	2 – 3
4	Аккумуляторы	3 – 4
5	Ароматические вещества	3
6	Белье	2 – 4
7	Бритвы	1 – 2
8	Буксиры	1 – 2
9	Бумага	1 – 2
10	Велосипеды	3 – 5
11	Вентили	3 – 6
12	Воздушные кондиционеры	3 – 4
13	Вооружение	5 – 10
14	Игры (без авторских прав)	3 – 6
15	Изделия из каучука	3 – 3,5
16	Изделия из пластмассы	3
17	Изделия из стекла	2 – 4
18	Измерительные приборы	5 – 7

19	Инструмент	5 – 7
20	Клапаны	2 – 3
21	Клей	2 – 3
22	Книги (без авторских прав)	3 – 6
23	Кожи	3
24	Компрессоры	5 – 7
25	Копировальная бумага	1 – 2
26	Корм для скота	2 – 3
27	Котельное оборудование	5
28	Котлы	3 – 5
29	Красители	3
30	Краски	2 – 3
31	Литье	1,5 – 2
32	Лифты	4 – 5
33	Мебель деревянная	2 – 3
34	Мебель металлическая	3
35	Медицинские приборы	4 – 7
36	Металлические конструкции	2 – 4
37	Минеральные масла	2 – 3
38	Моторы промышленного назначения	4 – 7
39	Нагревательные системы	4 – 6
40	Напитки	2 – 5
41	Насосы	5 – 7
42	Ножи	1 – 2
43	Обувь	1 – 1,25
44	Оснастка	5 – 7
45	Парфюмерия	2 – 5
46	Печатные издания	3 – 6
47	Печи	4 – 6
48	Питье	3 – 5
49	Пластинки	2 – 5
50	Полупроводники	1 – 2
51	Полуфабрикаты	1,5 – 2
52	Приводы	5

53	Продовольственные товары	1 – 2
54	Продукты органической химии	2 – 4
55	Радиолампы	3 – 4
56	Реле-аппаратура	4 – 6
57	Ручной инструмент	3
58	Самолеты	5 – 10
59	Сельскохозяйственные машины	2 – 5
60	Скобяные изделия	2 – 3
61	Спорттовары	1 – 3
62	Станки металлообрабатывающие	4 – 6
63	Строительные машины	3 – 5
64	Стройматериалы	2 – 4
65	Суда	3 – 5
66	Текстильные волокна	2 – 3
67	Ткани для пошива одежды	3
68	Ткани для промышленных целей	3 – 4
69	Товары для киноиндустрии	3 – 5
70	Трикотаж	2 – 4
71	Удобрения	1,5 – 2
72	Упаковка бумажная и картонная	2 – 3
73	Фармацевтические товары	2 – 4
74	Фототовары	1 – 3
75	Химикаты для сельского хозяйства	1
76	Химреактивы	1 – 3
77	Электрические контрольно-измерительные приборы	3 – 5
78	Электрокабели	2 – 4
79	Напитки	2 – 5

Анализ эластичности спроса на CD-альбомы

Вопрос о характере спроса на CD-альбомы, обсуждаемый в данном разделе, это вопрос о правомерности предположения о вытеснении каждым «пиратским» компакт-диском легального диска аналогичного содержания. Учитывая, что «пиратский» компакт-диск стоит примерно в три раза дешевле, чем лицензионный, данное предположение можно интерпретировать в терминах эластичности спроса и проверить на соответствие действительности. Для этого были использованы статистические данные, публикуемые IFPI в ежегодных обзорах индустрии звукозаписи — The Recording Industry in Numbers за ряд лет [1 — 4], и простые математические модели, позволяющие частично компенсировать неполноту и неоднородность данных. Используемые данные опубликованы в 1996—1999 годах и отражают состояние индустрии звукозаписи за 1995—1998 годы. В целом, несмотря на пробелы и отдельные противоречия, опубликованных данных вполне достаточно, чтобы уверенно судить о характере спроса на CD-альбомы.

Насыщенность страны проигрывателями

Спрос на компакт-диски, причем как на легальные, так и на «пиратские» предъявляет не все население страны, а только та его часть, которая располагает устройствами для воспроизведения фонограмм на компакт-дисках или, как минимум, беспрепятственным доступом к таким устройствам, называемым далее CD-проигрывателями. Поэтому принципиальное значение для изучения характера спроса на CD-альбомы имеет насыщенность страны CD-проигрывателями.

В практике экономических измерений употребляются два показателя, характеризующие насыщенность CD-проигрывателями конкретной страны. Один из них — *penetration* — отношение количества CD-проигрывателей к числу домашних хозяйств, второй — *saturation* — процент домашних хозяйств, располагающих хотя бы одним CD-проигрывателем. Логично предположить, что:

A1. Беспрепятственным доступом к CD-проигрывателю обладают члены семей (домашних хозяйств), располагающих хотя бы одним CD-проигрывателем.

A2. Количество членов такой семьи в среднем не отличается от количества членов семьи в целом по стране.

При выполнении этих двух предположений saturation можно понимать как процент населения имеющего свободный доступ к CD-проигрывателям. Таким образом, saturation — более удобный показатель, чем penetration. Однако penetration определяется проще и, как следствие, его значение известно для большего числа стран.

Определенные неудобства представляет тот факт, что оба показателя привязаны к числу домашних хозяйств, а не к численности населения, тогда как потребление CD-альбомов обычно выражается в абсолютных цифрах или в расчете на душу населения. Кроме того, данные по ряду стран существенно не полны или противоречивы. В ежегоднике The Recording Industry in Numbers'99 полностью отсутствуют данные о насыщенности России CD-проигрывателями, в том числе нет данных за 1998 год. В ежегодниках, выпущенных в 1997 и 1998 годах, приведены значения penetration за 1996 и 1998 год, соответственно, но отсутствуют значения saturation. Только в ежегоднике 1996 года даны оба показателя за 1995 год. Данные о насыщенности CD-проигрывателями некоторых других стран противоречивы. Например, по Норвегии: в ежегоднике The Recording Industry in Numbers'98 приведены показатели 1997 года penetration=138% и saturation=81%, а в ежегоднике The Recording Industry in Numbers'99 — показатели за 1992–1998 годы, причем в 1997 году penetration=128%, saturation=44%, в 1998 году penetration=149%, saturation=44%. Все это вызывает необходимость принимать дополнительные предположения, отбрасывать часть данных, если они противоречивы, и пользоваться экстраполяцией в тех случаях, когда данные не полны.

По понятным причинам saturation всегда меньше 100%, а penetration может быть как меньше, так и больше единицы, т.е. больше 100%. По мере насыщения страны CD-проигрывателями появляется все больше домашних хозяйств, имеющих более одного CD-проигрывателя. При этом разброс между значениями penetration и saturation бывает значительным только в богатых странах, таких как Норвегия или Япония. В более интересных для сопоставления

с Россией странах Латинской Америки разрыв между penetration и saturation достаточно мал, но и здесь он становится все более заметным. Приводимые в ежегоднике The Recording Industry in Numbers'99 [4] данные не только подтверждают полученный вывод, но и позволяют установить простую зависимость между двумя показателями.

При поиске зависимости между двумя показателями насыщенности страны CD-проигрывателями для начала можно предположить, что вероятность покупки второго или третьего CD-проигрывателя хозяйством, уже имеющим один или два таких проигрывателя, совпадает с вероятностью покупки CD-проигрывателя хозяйством, в котором еще нет ни одного. В таком случае прирост показателей выражается формулой:

$$\Delta \text{ saturation} = \Delta \text{ penetration} \times (1 - \text{saturation}).$$

Отсюда следует соотношение $\text{penetration} = -\ln(1 - \text{saturation})$ или, что эквивалентно $\text{saturation} = 1 - e^{-\text{penetration}}$. Проверка этого соотношения на основе данных из [4] показывает, что для целого ряда стран оно выполняется с большой точностью. К их числу относятся: Германия, Дания, Франция и большинство стран с относительно низкой насыщенностью CD-проигрывателями. В таблице 1 приводится список таких стран с обсуждаемыми показателями. Курсивом выделены расчетные saturation. Здесь же приведены абсолютные:

$$\text{Абс. невязка} = \text{saturation} - \text{saturation}$$

и относительные:

$$\text{Отн. невязка} = (\text{saturation} - \text{saturation}) / \text{saturation}$$

невязки. Для большинства богатых стран такая зависимость отсутствует. Семьи, уже имеющие CD-проигрыватель, существенно чаще покупают еще один, чем не имеющие — первый. В каких-то случаях этот эффект можно объяснить наличием относительно небольшого процента семей, категорически не желающих покупать соответствующую аппаратуру. Однако такое объяснение заведомо не является исчерпывающим.

Подобрать простую зависимость между penetration и saturation, более точно совпадающую с имеющимися данными, причем не только для богатых, но и для относительно бедных стран достаточно легко. При поиске такой зависимости были использованы данные по пяти странам Латинской Америки: (1) Аргентина; (2) Бразилия; (3) Венесуэла; (4) Мексика; (5) Чили. Как показал проведенный анализ, зависимость между показателями достаточно хорошо описывается формулой:

$$\text{saturation} = \text{penetration} \times 0,765^{\text{penetration}}$$

Используемая в этой формуле константа 0,765 подобрана путем минимизации функции:

$$F(x) = \sum (\text{saturation}_i - \text{penetration}_i \times x^{\text{penetration}_i})^2$$

по x , где penetration_i и saturation_i — показатели насыщения CD-проигрывателями для страны с номером i в списке из перечисленных выше пяти стран. В силу слабой насыщенности России CD-проигрывателями значения saturation и penetration для нее совпадают с точностью до округления. Данные за 1998 год получаются путем экстраполяции. Результаты расчетов, включая абсолютные невязки и квадраты невязок, показаны в таблице 2.

Таблица 1
Насыщенность CD проигрывателями ряда европейских стран

Страна	Год	Penetration	Saturation	<i>Saturation</i>	Абс.невязка	Отн.невязка
	1992	0,51	0,42	<i>0,399504</i>	0,02049558	0,048799
	1993	0,63	0,5	<i>0,467408</i>	0,0325918	0,0651836
	1994	0,75	0,63	<i>0,527633</i>	0,10236655	0,16248659
Denmark	1995	1,08	0,67	<i>0,660404</i>	0,00959553	0,01432168
	1996	1,28	0,7	<i>0,721963</i>	-0,0219627	-0,0313753
	1997	1,43	0,74	<i>0,760691</i>	-0,0206911	-0,0279609
	1998	1,59	0,77	<i>0,796074</i>	-0,0260744	-0,0338628
	1992	0,04	0,04	0,039211	0,00078944	0,01973598
	1993	0,05	0,04	0,048771	-0,0087706	-0,2192644

	1994	0,07	0,07	<i>0,067606</i>	0,00239382	0,03419743
Czech R.	1995	0,09	0,09	<i>0,086069</i>	0,00393119	0,04367984
	1996	0,14	0,12	<i>0,130642</i>	-0,0106418	-0,0886814
	1997	0,19	0,17	<i>0,173041</i>	-0,0030409	-0,0178874
	1998	0,23	0,21	<i>0,205466</i>	0,0045336	0,02158858
	1992	0,51	0,37	<i>0,399504</i>	-0,0295044	-0,0797417
	1993	0,67	0,47	<i>0,488291</i>	-0,0182914	-0,0389179
	1994	0,84	0,55	<i>0,568289</i>	-0,0182895	-0,0332536
France	1995	0,92	0,57	<i>0,601481</i>	-0,031481	-0,0552298
	1996	1,03	0,61	<i>0,642993</i>	-0,032993	-0,0540869
	1997	1,13	0,65	<i>0,676967</i>	-0,0269667	-0,0414873
	1998	1,24	0,68	<i>0,710616</i>	-0,0306158	-0,0450232
	1992	0,55	0,44	<i>0,42305</i>	0,01694981	0,0385223
	1993	0,71	0,55	<i>0,508356</i>	0,0416442	0,07571672
	1994	0,88	0,64	<i>0,585217</i>	0,05478291	0,0855983
Germany	1995	1,04	0,68	<i>0,646545</i>	0,03345468	0,04919806
	1996	1,19	0,71	<i>0,695779</i>	0,01422126	0,02002995
	1997	1,32	0,72	<i>0,732865</i>	-0,0128647	-0,0178676
	1998	1,44	0,75	<i>0,763072</i>	-0,0130722	-0,0174297
	1992	0,05	0,05	<i>0,048771</i>	0,00122942	0,02458849
	1993	0,06	0,06	<i>0,058235</i>	0,00176453	0,02940889
	1994	0,08	0,07	<i>0,076884</i>	-0,0068837	-0,0983379
Poland	1995	0,11	0,09	<i>0,104166</i>	-0,0141659	-0,1573985
	1996	0,14	0,12	<i>0,130642</i>	-0,0106418	-0,0886814
	1997	0,19	0,16	<i>0,173041</i>	-0,0130409	-0,0815054
	1998	0,23	0,2	<i>0,205466</i>	-0,0054664	-0,027332
	1992	0,04	0,04	<i>0,039211</i>	0,00078944	0,01973598
	1993	0,05	0,05	<i>0,048771</i>	0,00122942	0,02458849
	1994	0,07	0,07	<i>0,067606</i>	0,00239382	0,03419743
Slovakia	1995	0,09	0,09	<i>0,086069</i>	0,00393119	0,04367984
	1996	0,14	0,12	<i>0,130642</i>	-0,0106418	-0,0886814
	1997	0,19	0,17	<i>0,173041</i>	-0,0130409	-0,0178874
	1998	0,23	0,21	<i>0,205466</i>	-0,0045336	-0,02158858

Таблица 2

Насыщенность CD-проигрывателями России и Латинской Америки

Страна	Год	Penetration	Saturation	<i>Saturation</i>	Абс.невязка	Квадрат невр.
				<i>0,765</i>		
	1992	<i>0,01</i>	<i>0,01</i>	<i>0,009973</i>	2,68E-05	7,1567E-10
	1993	<i>0,012</i>	<i>0,012</i>	<i>0,011961</i>	3,85E-05	1,4832E-09
	1994	<i>0,015</i>	<i>0,015</i>	<i>0,01494</i>	6,02E-05	3,6183E-09
Россия	1995	0,02	0,02	<i>0,019893</i>	0,000107	1,1420E-08
	1996	0,03	0,03	<i>0,02976</i>	0,00024	5,7660E-08
	1997	0,04	0,04	<i>0,039574</i>	0,000426	1,8175E-07
	1998	0,05	0,05	<i>0,049335</i>	0,000665	4,4254E-07
	1992	0,03	0,03	<i>0,02976</i>	0,00024	5,7660E-08
	1993	0,03	0,03	<i>0,02976</i>	0,00024	5,7660E-08
	1994	0,05	0,03	<i>0,049335</i>	-0,01933	3,7383E-04
Венесуэла	1995	0,05	0,05	<i>0,049335</i>	0,000665	4,4254E-07
	1996	0,07	0,07	<i>0,0687</i>	0,0013	1,6910E-06
	1997	0,09	0,07	<i>0,087856</i>	-0,01786	3,1884E-04
	1998	0,11	0,09	<i>0,106806</i>	-0,01681	2,8244E-04
	1992	0,11	0,1	<i>0,106806</i>	-0,00681	4,6321E-05
	1993	0,13	0,13	<i>0,125551</i>	0,004449	1,9796E-05
	1994	0,16	0,16	<i>0,153287</i>	0,006713	4,5062E-05
Мексика	1995	0,2	0,18	<i>0,189567</i>	-0,00957	9,1524E-05
	1996	0,23	0,22	<i>0,216257</i>	0,003743	1,4011E-05
	1997	0,26	0,25	<i>0,242508</i>	0,007492	5,6136E-05
	1998	0,29	0,27	<i>0,268324</i>	0,001676	2,8084E-06
	1992	0,03	0,03	<i>0,02976</i>	0,00024	5,7660E-08
	1993	0,05	0,04	<i>0,049335</i>	-0,00933	8,7138E-05
	1994	0,06	0,06	<i>0,059043</i>	0,000957	9,1519E-07
Чили	1995	0,07	0,07	<i>0,0687</i>	0,0013	1,6910E-06
	1996	0,09	0,08	<i>0,087856</i>	-0,00786	6,1719E-05
	1997	0,1	0,1	<i>0,097357</i>	0,002643	6,9867E-06
	1998	0,12	0,12	<i>0,116204</i>	0,003796	1,4411E-05

	1992	0,06	0,06	<i>0,059043</i>	0,000957	9,1519E-07
	1993	0,09	0,08	<i>0,087856</i>	-0,00786	6,1719E-05
	1994	0,11	0,1	<i>0,106806</i>	-0,00681	4,6321E-05
Бразилия	1995	0,14	0,13	<i>0,134847</i>	-0,00485	2,3491E-05
	1996	0,17	0,15	<i>0,162432</i>	-0,01243	1,5455E-04
	1997	0,2	0,18	<i>0,189567</i>	-0,00957	9,1524E-05
	1998	0,23	0,2	<i>0,216257</i>	-0,01626	2,6429E-04
	1992	0,07	0,07	<i>0,0687</i>	0,0013	1,6910E-06
	1993	0,1	0,1	<i>0,097357</i>	0,002643	6,9867E-06
	1994	0,13	0,13	<i>0,125551</i>	0,004449	1,9796E-05
	1995	0,17	0,16	<i>0,162432</i>	-0,00243	5,9142E-06
	1996	0,2	0,2	<i>0,189567</i>	0,010433	1,0885E-04
Аргентина	1997	0,24	0,23	<i>0,225056</i>	0,004944	2,4446E-05
	1998	0,28	0,27	<i>0,259767</i>	0,010233	1,0472E-04

Та же формула, но с другой константой (коэффициентом) может быть применена для аппроксимации зависимости между показателями насыщения CD-проигрывателями развитых европейских стран, США и Канады. Это может показаться излишним, так как в [4] приведены оба показателя насыщения для этих стран за все годы с 1992 по 1998. Однако эти данные часто противоречат ранее опубликованным данным [1, 3], а иногда и здравому смыслу. Поэтому расчетные показатели saturation бывают достаточно полезны. Кроме того, можно предположить, что домашнее хозяйство, имеющее несколько CD-проигрывателей, иногда покупает и одинаковые CD-альбомы, т.е. все становится индивидуальным. По этой причине расчетный показатель saturation может быть даже более интересным при анализе спроса на аудио продукцию в отдельных случаях, чем табличный. Если есть возможность получить оба показателя, то имеет смысл провести расчеты с использованием того и другого.

Уровень «пиратства» и % «пиратских» CD-альбомов

Ключевой показатель с точки зрения исследуемого вопроса – потребление CD-альбомов, включая пиратские, в расчете на одного слушателя, имеющего свободный доступ к CD-проигрывателю. Этого показателя в используемых ежегодниках нет. Более того, его нельзя рассчитать на основе данных, имеющихся в ежегод-

никах, если не принять дополнительных предположений относительно соотношения между уровнем «пиратства» в целом δA_p и процентом «пиратских» CD-альбомов по каждой отдельно взятой стране δCD_p . Оба показателя приводятся только в ежегоднике 1996 года и, соответственно, относятся к 1995 году, когда техника записи компакт-дисков не была столь доступна, как в последующие годы. Эти данные приведены в таблице 3.

В более поздних ежегодниках приводятся данные об уровне «пиратства» в целом по каждой стране без разделения в зависимости от типа носителя. Такое положение вполне объяснимо, если учесть растущую легкость производства компакт-дисков.

Анализ данных, приведенных в таблице 3, также свидетельствует, что в странах с высоким технологическим уровнем (группа I) уже в 1995 году не было существенных различий между «пиратством» вообще и потреблением «пиратских» CD-альбомов.

Таблица 3

Уровень «аудиопиратства» и % «пиратских» CD-альбомов в 1995 году							
		Уровень пиратства в целом	% пират- ских CD- альбомов			Уровень пиратства в целом	% пират- ских CD- альбомов
	Группа I				Группа III		
1.	Австрия	2%	2%	1.	Аргентина	17%	3%
2.	Бельгия	4%	4%	2.	Боливия	87%	2%
3.	Чехия	6%	6%	3.	Бразилия	45%	2%
4.	Дания	1%	1%	4.	Чили	14%	6%
5.	Финляндия	2%	2%	5.	Колумбия	15%	9%
6.	Франция	3%	3%	6.	Коста Рика	19%	5%
7.	Нидерланды	6%	6%	7.	Эквадор	89%	3%
8.	Норвегия	4%	4%	8.	Сальвадор	84%	8%
9.	Португалия	0,30%	0,30%	9.	Гватемала	46%	3%
10.	Испания	2%	2%	10.	Гондурас	80%	0
11.	Швеция	3%	3%	11.	Мексика	54%	0,50%
12.	Швейцария	4%	4%	12.	Никарагуа	94%	26%
13.	Англия	1%	1%	13.	Панама	58%	3%

14.	Канада	3%	3%	14.	Парагвай	72%	3%
15.	Япония	0	0	15.	Перу	83%	4,50%
16.	Тайланд	13%	13%	16.	Уругвай	19%	3%
17.	Австралия	4%	4%	17.	Венесуэла	25%	0,50%
18.	Новая Зел.	0	0	18.	Индия	30%	10%
19.	Израиль	13%	13%	19.	Индонезия	9%	1%
20.	Малайзия	16%	14%	20.	Египет	25%	1%
				21.	Саудовская Ар.	46%	6%
				22.	ОАЭ	18%	7%
	Группа II				Группа IV		
1.	Германия	3%	2%	1.	Китай	54%	87%
2.	США	3%	1%	2.	Болгария	80%	95%
3.	Ирландия	5%	1%	3.	Латвия	63%	87%
4.	Италия	33%	18%	4.	Польша	22%	30%
5.	Тайвань	13%	8%	5.	Румыния	85%	87%
6.	Ю. Корея	18%	5%	6.	Гонконг	13%	14%
7.	Греция	26%	15%	21.	Сингапур	9%	14%
8.	Словакия	8%	5%	22.	Пакистан	94%	94%
9.	Венгрия	23%	20%				
10.	Россия	73%	50%				
11.	Филиппины	22%	9%				
	Примечание.	Страны сгруппированы в зависимости от соотношения между уровнем «пиратства» в целом и % «пиратских» альбомов на компакт-дисках.					

Менее ярко тот же эффект выражен в странах группы II, куда помимо трех стран бывшего социалистического лагеря (Словакия, Венгрия и Россия) вошли США, Германия, Италия, два азиатских «тигра» (Тайвань и Южная Корея), а также Греция и Филиппины. Присутствие в этой группе Германии можно объяснить интеграцией с ГДР, а присутствие США наличием в этой стране большой латиноамериканской диаспоры. Труднее всего объяснить попада-

ние в эту группу двух азиатских «тигров», которые могли оказаться как в группе I, так и в группе IV.

В составляющих группу III странах Латинской Америки, Ближнего Востока и некоторых азиатских странах процент «пиратских» компакт-дисков был очень мал, если сравнивать его с общим достаточно высоким уровнем «пиратства» в этих странах. Такое положение легко объяснить, если учесть удаленность этих стран (географически и культурно) от основных источников «пиратских» компакт-дисков — Болгарии и Китая, в которых «пиратские» компакт-диски производились промышленным способом.

Наконец, группу IV составляют те страны, где процент потребления «пиратских» компакт-дисков выше, чем уровень «пиратства» в целом. В эту группу вошли традиционные производители «пиратских» компакт-дисков Болгария и Китай, а также Гонконг и Сингапур. Кроме того, в эту группу попали Латвия, Польша, Румыния и Пакистан. Присутствие здесь трех бывших социалистических стран легко объясняется их географической близостью к Болгарии и транзитом «пиратской» продукции из нее в третьи страны. Пакистан представляет совершенно особый случай.

По мере развития записывающей техники производство «пиратских» компакт-дисков становится более компактным и доступным для небольших подпольных фирм. В этой связи разрыв между потреблением «пиратских» компакт-дисков и уровнем «пиратства» в целом исчезает. В странах Латинской Америки в 1995 году происходило снижение потребления легальных и рост потребления «пиратских» альбомов на магнитных кассетах. Поэтому могут быть приняты предположения:

В1. Доля «пиратских» CD-альбомов в 1998 и 1997 годах для большинства стран совпадает с уровнем «пиратства» в целом, т.е. справедливо равенство $\delta A_p = \delta CD_p$.

В2. В странах Латинской Америки в 1995 и 1996 годах отсутствие или дефицит «пиратских» CD-альбомов компенсировались потреблением «пиратских» альбомов на магнитных кассетах.

Благодаря этим двум предположениям можно использовать показатель δA_p вместо δCD_p при расчете потребления CD-альбомов в целом, в том числе по странам Латинской Америки.

Потребление компакт-дисков

С учетом изложенного выше можно определить среднее потребление CD-альбомов, включая пиратские, в расчете на одного слушателя, имеющего свободный доступ к CD-проигрывателю. Для этого потребуются следующие имеющиеся в ежегодниках показатели:

- AL_{CD} — количество покупаемых легально CD-альбомов;
- Pop — население страны;
- δAp — уровень «пиратства»;
- Sat — saturation — процент домашних хозяйств, обладающих CD-проигрывателями.

По каждой из рассматриваемых стран легко определить потребление CD-альбомов в среднем на душу населения AL_{CD}/Pop , которое не совпадает, вообще говоря, с потреблением CD-альбомов средним потребителем, так как не учитывает насыщенность страны техникой воспроизведения.

В дальнейших расчетах потребление легальных CD-альбомов средним потребителем обозначается через CD_L , потребление «пиратских» — через CD_p . Доля «пиратских» в общем объеме потребления CD-альбомов обозначается δCD_p , т.е. $\delta CD_p = CD_p / (CD_p + CD_L)$.

Если принять предположения A1, A2 и B1, то потребление легальных CD-альбомов в расчете на среднего потребителя — лицо, имеющее доступ к CD-проигрывателю, будет равно:

$$CD_L = AL_{CD} / (Sat \times Pop).$$

Потребление CD-альбомов, включая «пиратские», в расчете на среднего потребителя можно рассчитать по формуле:

$$CD_T = CD_L / \delta CD_L = CD_L / (1 - \delta CD_p).$$

При построении моделей спроса на CD-альбомы используются еще два предположения:

C1. Отличаясь по цене, «пиратские» компакт-диски не отличаются от лицензионных по качеству.

C2. Покупатель не отказывается от «пиратских» компакт-дисков в пользу лицензионных по принципиальным (моральным) соображениям.

Если выполняются оба предположения, то появление на рынке «пиратских» компакт-дисков аналогично по сути снижению цены на компакт-диски вообще. При эластичном спросе потребление компакт-дисков должно возрастать за счет покупки дешевых «пи-

ратских» вместо дорогих лицензионных в рамках примерно того же бюджета. Если же спрос на компакт-диски не эластичен, то при частичной замене лицензионных компакт-дисков «пиратскими» потребление в целом останется на прежнем уровне, но сократятся расходы на покупку.

Случай, когда условия C1, C2 не выполняются, т.е. потребитель легальных компакт-дисков отказывается от «пиратских» по принципиальным соображениям или по причине их низкого качества, в крайнем своем выражении означает существование отдельного рынка лицензионных CD-альбомов и отдельного рынка «пиратских» CD-альбомов. В этом случае появление на рынке «пиратских» компакт-дисков не должно изменять спрос на лицензионные.

Рассмотренные выше три варианта поведения потребителя CD-альбомов могут быть формализованы и представлены в виде простых математических моделей. В каждой из трех моделей рассматривается средний потребитель CD-альбомов. Цена легального CD-альбома принимается за 1, соответственно, цена «пиратского» за $-1/3$. Затраты среднего потребителя на покупку CD-альбомов составляют $CD_L + CD_P/3$.

Модель 1. Спрос на CD-альбомы не эластичен, т.е. потребитель покупает определенный набор CD-альбомов не считаясь с их ценой. В этом случае постоянной или близкой к постоянной должна быть величина $CD_L + CD_P$.

Модель 2. Спрос на CD-альбомы эластичен, т.е. потребитель активно реагирует на цены. Затраты на покупку CD-альбомов сохраняются на постоянном уровне, т.е. объем покупок в натуральном измерении обратно пропорционален ценам. В этом случае постоянной или близкой к постоянной должна быть величина $CD_L + CD_P/3$.

Модель 3. Спрос на легальные CD-альбомы не зависит от появления «пиратских». В этом случае постоянной или близкой к постоянной должна быть величина CD_L .

Проверить соответствие каждой из трех моделей действительности можно только с достаточной долей условности, сопоставляя данные по разным странам. Разумеется, имеет смысл сравнивать только те страны, по которым есть данные, причем основные экономические показатели сопоставимы, а уровень «пиратства» существенно

различается. Всем перечисленным условиям в наибольшей степени отвечают Венесуэла, Мексика и Чили. С некоторыми оговорками к этой группе могут быть отнесены также Аргентина и Бразилия. Однако необычно высокое потребление аудиопродукции в Бразилии и необычно низкое в Аргентине не позволяет использовать данные по этим странам без поправочных коэффициентов, а введение поправочных коэффициентов снижает доверие к исследованию в целом.

Поэтому более естественно ограничиться сопоставлением данных только по трем странам, причем только за 1997 и 1998 годы. Результаты такого сопоставления приведены в таблице 4. Они достаточно убедительно свидетельствуют в пользу модели 1, т.е. в пользу предположения о не эластичном спросе на CD-альбомы.

Таблица 4

Показатель	Россия 1998	Россия 1997		Венесуэла 1998	Мексика 1998	Чили 1998		Венесуэла 1997	Мексика 1997	Чили 1997	
Население (млн)	147	147		23,2	95,6	14,8		23,3	96,9	14,6	
% населения моложе 25	35%	36%		54%	57%	45%		55%	57%	55%	
Доход на душу, тыс. \$	1,93	3,05		4,1	4,43	5,02		4,07	4,22	5,49	
Легальная продажа CD(млн альбомов)	6	8		4,1	45,1	4,9		4,7	40,4	4,7	
Penetration	0,06	0,05		0,11	0,29	0,12		0,09	0,26	0,1	
Saturation	5%	5%		9%	27%	12%		7%	25%	10%	
Min % пиратских CD	50%	50%		25%	25%	10%		25%	25%	10%	
% по оценке	80%	73%		25%	50%	20%		25%	50%	14%	
Max % пиратских CD	85%	80%		50%	50%	25%		50%	50%	25%	
Потребление легальных альбомов на 1 участника	0,82	1,09	Ср. 0,96	2,86	1,74	2,76	Ср. 2,44	3,01	1,67	3,22	Ср. 2,63

Вероятное потребление с учетом пиратских CD	4,08	4,03	Ср. 4,06	3,77	3,48	3,45	Ср. 3,57	4,01	3,34	3,74	Ср. 3,7
Невязка для модели 1	0,025	-0,025	Квад. 0,001	0,2	-0,08	-0,12	Квад. 0,06	0,37	-0,36	0,046	Квад. 0,234
Потребление альбомов в стоимостном выражении	1,905	2,07	Ср. 1,99	3,14	2,32	2,99		3,35	2,22	3,4	
Невязка для модели 2	-0,08	0,08	Квад. 0,014	0,322	-0,495	0,172	Квад. 0,378	0,358	-0,76	0,4	0,877
Потребление легальных альбомов на 1 участника	0,82	1,09	Ср. 0,95	2,83	1,74	2,83	2,44	3,01	1,67	3,21	2,63
Невязка для модели 3	-0,136	0,136	Квад. 0,04	0,38	-0,7	0,32	Квад. 0,738	0,38	-0,1	0,59	Квад. 1,42

Обзор данных по другим странам

Анализ данных по всем странам связан с определенными трудностями, включая частичную противоречивость этих данных и заведомо различный уровень благосостояния стран. Тем не менее расчеты по отдельным массивам данных дают достаточно интересные результаты. В частности любопытные выводы получаются в результате обработки данных, взятых из ежегодника The Recording Industry in Numbers'96, по семи странам, для которых в нем приведены оба показателя насыщенности проигрывателями. Результаты расчетов сведены в таблицу 5.

Таблица 5

№	Страна	Уровень пиратства	Потребление в расчете на 1 обладателя проигрывателя
1	Швейцария	0%	5.059
2	Япония	1%	4.2877
3	Россия	73%	4.2857
4	Германия	3%	4.1162
5	Англия	1%	4.1292
6	Швеция	3%	3.7113
7	Сингапур	9%	3.6279
8	Финляндия	2%	3.0538

В таблице 5 страны упорядочены по потреблению CD-альбомов на одного обладателя CD-проигрывателя. Именно этот показатель оказался удивительно устойчив, причем Россия по этому показателю совершенно не выделяется среди других стран.

Отсюда можно сделать вывод, что потребление CD-альбомов в расчете на одного обладателя CD-проигрывателя определяется не уровнем жизни в конкретной стране и не уровнем «пиратства», а желанием обладателей CD-проигрывателей иметь те или иные альбомы. Разумеется, разные слушатели (обладатели CD-проигрывателей) потребляют различные по содержанию CD-альбомы. Однако в среднем по каждой стране количество потребляемых CD-альбомов на одного слушателя выравнивается, т.е. оказывается близким к четырем с небольшими отклонениями в ту или иную сторону. Разница заключается в том, что в Англии или Германии все четыре потребляемых в среднем CD-альбома лицензионные, а в России три из четырех альбомов «пиратские». В целом этот вывод подтверждает предположение о том, что ввоз одного «пиратского» компакт-диска вытесняет с рынка один лицензионный компакт-диск.

Выводы

Анализ данных, опубликованных в ежегодниках, выпускаемых Международной федерацией производителей фонограмм (IFPI), не позволяет дать однозначный ответ о справедливости принципов, заложенных в основу расчетов ущерба от «пиратства». В том числе нет данных, однозначно свидетельствующих о вытеснении каждым «пиратским» компакт-диском лицензионного компакт-диска аналогичного содержания. Вместе с тем это предположение хорошо согласуется с имеющимися данными. Модель спроса, в основу которой заложено данное предположение, лучше согласуется с публикуемыми данными, чем альтернативные модели, основанные на предположении об эластичности спроса на компакт-диски или на предположении о независимости рынков легальных и «пиратских» компакт-дисков.

Лугемпамыпа

1. The recording industry in numbers'96. Published by IFPI. – London: IFPI, 1996. – 98 p.
2. The recording industry in numbers'97. Published by IFPI. – London: IFPI, 1997. – 112 p.
3. The recording industry in numbers'98. Published by IFPI. – London: IFPI, 1998. – 109 p.
4. The recording industry in numbers'99. Published by IFPI. – London: IFPI, 1999. – 161 p.

Планы семинарских занятий по курсу «Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов»

Тема 1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, ЦЕЛИ И ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНКИ

1. Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов, как вид деятельности.
2. Объекты оценки: интеллектуальная собственность; передаваемые по авторским, лицензионным и иным договорам права; размеры ущерба при нарушении исключительных прав, другие активы.
3. Основные принципы оценки интеллектуальной собственности и нематериальных активов.
4. Основные этапы процедуры оценки. Правовые аспекты.
5. Международные, европейские и российские стандарты оценки интеллектуальной собственности и нематериальных активов.

Литература

11. Федеральный закон №135 от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
12. Постановление Правительства РФ №285 от 11.04.2001 г. «О лицензировании оценочной деятельности».
13. Закон г. Москвы №3 от 11.02.98. «Об оценочной деятельности в г. Москве».
14. Башкинская В.Ю., Николаева С.А., Скапенкер М.Ю. Нематериальные активы. — М.: Аналитика-Пресс, 1998. — 112 с.
15. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая: Научно-практический комментарий / Отв. ред. Т.Е. Абова, А.Ю. Кабалкин, В.П. Мозолин. — М.: БЕК, 1996. — 684 с.
16. Евдокимова В.Н. Передача технологий: правовое регулирование и правоприменительная практика. — М.: ИНИЦ Роспатента, 2001. — 168 с.
17. Козырев А.Н. Оценка интеллектуальной собственности. — М.: Экспертное бюро-М, 1997.

18. Международные стандарты оценки. В 2-х кн., Г.И. Микерин (руководитель), М.И. Недужий, Н.В. Павлов, Н.Н. Яшина. — М.: «Типография «НОВОСТИ», 2000.
19. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. — М.: Финансы и статистика, 1998.
20. Правовая охрана интеллектуальной собственности в России: Учеб. пос. / Горленко С.Ф., Григорьева Т.В., Лобач Б.А. и др. Под общ. ред. В.Н.Дементьева. — М.: НИЦПРИС, 1995.
21. Словарь терминов по профессиональной оценке. Финансовая академия при Правительстве РФ. М. 1999.
22. International Valuation Standards 2001.
23. European Valuation Standards 2000 // The European Group of Valuer's Associations. — The Estate gazette, 2000 — 460 p.
24. Pratt S. VALUING a BUSINESS: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies. Second Edition. Illinois: Dopw-Jones-Irvin, Homewood, 1989.-560 p.

Тема 2. РЫНОЧНЫЙ И ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

1. Выбор показателя доходности в зависимости от целей оценки и определяемого вида стоимости.
2. Выбор вида стоимости и метода оценки в зависимости от цели.
3. Определение рыночной стоимости патента при продаже.
4. Применение метода сравнения продаж при оценке программного обеспечения.
5. Реализация подхода от общего профиля бизнеса при оценке лицензии.

Литература

1. *Волынец-Руссет Э.Я.* Коммерческая реализация изобретений и ноу-хау (на внешнем и внутренних рынках): Учебник. — М.: Юрист, 1999. — 326 с.
2. *Десмонд Г.М., Келли Р.Э.* Руководство по оценке бизнеса / Пер. с англ. / Ред.кол.: И.Л.Артеменков (гл.ред.), А.В.Воронкин. М.: Энциклопедия оценки, 1996. — 264 с.

3. *Козырев А.Н.* Оценка интеллектуальной собственности. — М.: Экспертное бюро-М, 1997. — 298 с.
4. *Razgaitis R.C.* Early-Stage Technologies: Valuation and Pricing Intellectual Property — general, Law, Accounting & Finance, Management, Licensing, special Topics, 1999. — 320 p.
5. *Smith G.V., Parr R.L.*, Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc. 2000. — 638 p.
6. *Romary J.M.* Patents for Sale: Evaluating the Value of Patent Licenses // European Intellectual Property Review, 1995, August. — P. 385-392.

Тема 3. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

1. Инвестиционная стоимость портфеля прав на результаты интеллектуальной деятельности при реализации инновационного проекта.
2. Стоимость нематериального актива для существующего использования в действующем предприятии.
3. Особенности применения доходного подхода при оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов.
4. Метод освобождения от роялти.
5. Метод дисконтирования/капитализации преимуществ в доходах.
6. Метод дисконтирования/капитализации экономии затрат.

Литература

1. *Десмонд Г.М., Келли Р.Э.* Руководство по оценке бизнеса / Пер. с англ. / Ред.кол.: И.Л.Артеменков (гл.ред.), А.В.Воронкин. М.: Энциклопедия оценки, 1996. — 264 с.
2. *Козырев А.Н.* Оценка интеллектуальной собственности. — М.: Экспертное бюро-М, 1997. — 298 с.
3. *Smith G.V., Parr R.L.* Intellectual Property: Licensing and Joint Venture Profit Strategies, John Wiley & Sons, Inc., 1998. — 432 p.
4. *Smith G.V., Parr R.L.* Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc., 2000. — 638 p.

Тема 4. УЧЕТ РИСКОВ, ВЫБОР СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

1. Учет рисков посредством штрафов.
2. Учет рисков путем коррекции ставки дисконтирования.
3. Определение безрисковой ставки.
4. Учет отраслевых рисков, выбор коэффициентов.
5. Учет рисков, специфичных для нематериальных активов.

Литература

1. *Брейли С., Майерс С.* Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. — 1088 с.
2. *Десмонд Г.М., Келли Р.Э.* Руководство по оценке бизнеса: Пер. с англ. / Ред.кол.: И.Л.Артеменков (гл.ред.), А.В.Воронкин. — М.: Энциклопедия оценки, 1996. — 264 с.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. — М.: Финансы и статистика, 1998.
4. *Razgaitis R.C.*, Early-Stage Technologies: Valuation and Pricing Intellectual Property. — General, Law, Accounting & Finance, Management, Licensing, special Topics, 1999. — 320 p.
5. *Smith G.V., Parr R.L.* Intellectual Property: Licensing and Joint Venture Profit Strategies, John Wiley & Sons, Inc. 1998 — 432 p.
6. *Smith G.V., Parr R.L.* Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Inc., 2000. — 638 p.

Тема 5. ПРИМЕНЕНИЕ ТЕОРИИ ОПЦИОНОВ ПРИ ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

1. Экономическое содержание метода опционов.
2. Техника расчетов при использовании теории опционов.
3. Развитие метода, основанного на теории опционов.

Литература

1. *Razgaitis R.C.* Early-Stage Technologies : Valuation and Pricing Intellectual Property. — general, Law, Accounting & Finance, Management, Licensing, special Topics, 1999. — 320 p.
2. *Kossovsky N.* Fair value of intellectual property (An options-based valuation of nearly 8,000 intellectual property assets // Journal of Intellectual Capital. Vol. 3. No. 1, 2002. P. 62-70

Тема 6. МЕТОДЫ ПРЯМОГО ИЗМЕРЕНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО КАПИТАЛА

1. Состав интеллектуального капитала.
2. Ноу-хау в составе человеческого и структурного капитала.
3. Измерение и демонстрация человеческого капитала.
4. Соотношение между репутацией, брэндом и товарным знаком.
5. Отчет об интеллектуальном капитале, его структура.

Литература

1. *Брукинг Э.* Интеллектуальный капитал / Пер. с англ. под. ред. Л.Н.Ковалик. — СПб.: Питер, 2001. — 288 с.
2. *Николаева О.Е., Шишкова Т.В.* Управленческий учет. — М.: УРСС, 1997. — 366 с.
3. Новая постиндустриальная волна на Западе: Антология/ Под ред. В.Л. Иноземцева. — М.: Academia, 1999.
4. *Стюарт Т.* Богатство от ума: Деловой бестселлер. / Пер. с англ. В.А. Ноздриной. — Мн.: Парадокс, 1998. — 352 с.
5. *Brooking A.* Intellectual Capital. — London: International Thompson Business Press, 1996.
6. *Carrol R.F. and Tanesey R.R.* Intellectual capital in the new Internet economy (Its meaning, measurement and management for enhancing quality) // Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, No. 4, 2000. P. 296-311.
7. *Edvinsson L., Malone M.S.* Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower. — N.Y.: Happer Business, 1997. — 240 p.
8. *Edvinsson L.* Some perspectives on intangibles and intellectual capital 2000// Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, No. 1, 2000. P. 12-16.
9. *Edvinsson L.* The next generation of IC measurement — the digital IC-landscape// Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, No. 3, 2000. P. 263-272.
10. European Valuation Standards 2000 / The European Group of Valuer's Associations // The Estate gazette, 2000 — 460 p.
11. *Griliches Z.* Patent Statistics as Economic Indicators: A Survey // Journal of Economic Literature. Vol. 28. 1990, December. P. 1661-1707.

12. *Guthrie J.* Intellectual capital: Australian annual reporting practice// Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, No. 3, 2000. P. 241-251.
13. *Guthrie J.* The management, measurement and the reporting of intellectual capital // Journal of Intellectual Capital. Vol. 2, No. 1, 2001. P. 27-41.
14. *Itami H.* Mobilizing Invisible Assets (in Japanese), 1980.
15. *Low J.* The value creation index // Journal of Intellectual Capital. Vol. 1. No. 4. 2000. P. 252-262.
16. *Marti J.M.V.* ICBS – intellectual capital benchmarking system// Journal of Intellectual Capital. Vol. 2, No. 2, 2001. P. 148-164.
17. *M'Pherson P.K., Pike S.* Accounting, empirical measurement and intellectual capital// Journal of Intellectual Capital. Vol. 2, No. 3, 2001. P. 246-260.
18. *Petty R., Guthrie J.* Intellectual capital literature review (measurement, reporting and management)//Journal of Intellectual Capital. Vol. 1, No. 2. 2000. P.155-176.
19. *Stiglitz J.E.* Public Policy for a Knowledge Economy: Report of The World Bank. – London U.K., 1999. – 28 p.
20. *Stewart T.A.* Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations. N.Y.-L.: Doubleday / Currency, 1998. – 288 p.
21. *Sullivan P.H.* Value-driven Intellectual Capital: How to convert Intangible Corporate Assets into Market Value. – Wiley, 2000.
22. *Wyat A.* Towards a financial reporting framework for intangibles (Insights from the Australian experience) // Journal of Intellectual Capital. Vol. 3. No. 1, 2002. P. 71-86.

Тема 7. ПРАКТИКА ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1. Оценка ущерба при нарушении исключительных прав фирм звукозаписи на музыкальные альбомы. Изучение материалов дела, получение информации о факте нарушения исключительных прав и о факте причинения ущерба. Исследование правовой стороны вопроса (есть ли у истца основания для претензий?). Проведение расчетов или проверка расчетов, проведенных истцом. Подготовка заключения.
2. Оценка товарного знака на пищевой продукт. Предварительное изучение товарного знака и соответствующего ему продук-

та. Поиск аналогов. Сбор объективной информации о товаре (по итогам экспертиз, конкурсов и т.п.). Качественная оценка товарного знака по набору критериев. Выделение доли прибыли, приходящейся на товарный знак. Получение стоимостной оценки товарного знака.

3. Особенности оценки прав на результаты интеллектуальной деятельности, полученные при бюджетном финансировании.

Литература

1. *Модильяни Ф., Миллер М.* Сколько стоит фирма? Теорема ММ / Пер. с англ. — М.: Дело, 1999. — 272 с.
2. *Орлова Н.С., Бромберг Г.В., Соловьева Г.М.* Порядок учета и рекомендации по стоимостной оценке объектов интеллектуальной собственности: Метод. пос. — М.: ИНИЦ Роспатента, 1999. — 92 с.
3. *Пингл Х., Томсон М.* Энергия торговой марки / Пер. с англ. под ред. И.В. Крылова. — СПб.: Питер, 2001. — 288 с.
4. Проблемы правового обеспечения реализации прав Российской Федерации на результаты интеллектуальной деятельности. — М.: Изд. Государственной Думы, 2000.
5. *Санников А.Г.* Оценка брэндов и товарных знаков: От теории к практике. — М.: ВНИИПИ, 1997. — 127 с.; *Сесекин В.Б.* Приватизация и объекты интеллектуальной собственности // Панаорама приватизации, 1996, № 8(83). 48-58.
6. *Симкин Л.С.* Программы для ЭВМ: Правовая охрана (правовые средства против компьютерного пиратства). — М.: Городец, 1998. — 208 с.
7. *Скотт М.* Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. , М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. — 432 с.
8. *Соловьева Г.М.* Учет нематериальных активов. — М.: Финансы и статистика, 2001. — 176 с.
9. *Соловьева О.В.* Зарубежные стандарты учета и отчетности. Учеб. пос. — М.: Аналитика-Пресс, 1998. — 288 с.
10. *Степин М.* Интернет, МРЗ и защита интеллектуальной собственности // Мир Internet, 1999, № 5 (320), май. — С. 30-32.

11. *Стэнворт Дж., Смит Б.* Франчайзинг в малом бизнесе: Руководство Барклайз Банка по малому бизнесу / Пер. с англ. под ред. Л.Н. Павловой. — М.: Аудит, ЮНИТИ, 1996. — 200 с.
12. *Трунцевский Ю.В.* Видеопиратство: Уголовная ответственность, раскрытие и расследование преступлений: Пособие — М.: Учебно-консультационный центр «ЮрИнфоР», 2000. — 172 с.
13. *Чармстон Г.* Торговая марка: Как создать имя, которое принесет миллионы. — СПб.: Питер, 1999. — 224 с.
14. *Schaht W.H.* R&D Partnerships and Intellectual Property: Implication for U.S. Pollicy, CRS Report for Congress, 2000. — 11 p.
15. *Schaht W.H.* Technology Transfer: Use of Federally Funded Research and development, CRS Report for Congress, 2000. — 12 p.
16. *Schaht W.H.* Patent Ownership and Federal Research and development (R&D): A Discussion on the Bayh-Dole Act and the Stevenson-Wydler Act, CRS Report for Congress, 2000. — 11 p.
17. *Schaht W.H.* Industrial Competiveness and Technological Advancement: Debate Over Government Policy, CRS Issue Brief for Congress, 2000, — 12 P.
18. *Smith G.V.* Trademark John Willey & Sons, Inc.Valuation 1997. — 291 p.

Козырев Анатолий Николаевич, Макаров Валерий Леонидович.

**ОЦЕНКА СТОИМОСТИ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ
И ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ**

Учебное пособие

Компьютерная верстка – Д. Денисов

Обложка – И. Бушуев

Корректор – Л.Б. Александрова

Издательство «Интерреклам»

Подписано в печать 22.05.03

Формат 60х90/16. Бумага офсетная. Печать офсетная.

Гарнитура Ньютон. Объем 22,0 печ. л. Тираж 500 экз. Заказ