

10.11. РЫНОЧНЫЙ ПОДХОД ОЦЕНКИ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ В УЧЕТНО- АНАЛИТИЧЕСКОЙ СИСТЕМЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

Скоп К.И., аспирант кафедры «Учет и аудит»

*Львовский национальный университет
им. Ивана Франка*

В данной статье систематизированы и подробно рассмотрены методологические особенности рыночного подхода оценки справедливой стоимости нематериальных активов. Раскрыты сущность и содержание метода рыночных продаж, метода рейтинга / ранжирования, метода освобождения от роялти, метода относительной разницы в доходах и определено их место в учетно-аналитической системе предприятия.

ВВЕДЕНИЕ

Постановка проблемы. В течение нескольких десятилетий в теоретико-научной и практической экономической среде ведутся многочисленные дискуссии о необходимости приведения данных бухгалтерского учета к справедливой стоимости. Ведь, основываясь на первоначальной оценке активов, финансовая отчетность предприятий перестала быть достоверным источником информации для заинтересованных пользователей, что вызвано нестабильной конъюнктурой рынка и растущими требованиями инновационной экономики XXI в. В связи с этим возникла необходимость в достоверных методах оценки, которые смогли бы обеспечить получение обоснованного значения справедливой стоимости активов предприятия.

Основным ориентиром определения справедливой стоимости НМА является существование прошлых сделок купли / продажи / лицензирования в отношении подобных или аналогичных НМА на активном рынке [9], что приводит к признанию рыночного подхода основным методологическим направлением определения справедливой стоимости НМА в пределах учетно-аналитической системы предприятия. Наряду с этим существует множество проблем и вопросов, которые затрудняют применение данного подхода, связанные с отсутствием единого методологического аппарата, не типичностью объекта оценки, трудностями получения необходимых данных и информации для осуществления оценочного анализа.

Анализ последних научных исследований. Большая часть исследований методологии рыночного подхода оценки НМА, известных по работам Р.Дж. Бринкли, С. Габерхарта [16], З.К. Мерсера [17], Дж.М. Рисюса [18], С.В. Валдайцева [2], В.Е. Есипова, Г.А. Маховиковой [6], Н.В. Яшкина [15], связана с определением стоимости целого предприятия, в рамках которой выделяется стоимость принадлежащих ему НМА. Т.е. полученная справедливая рыночная стоимость оцениваемого предприятия сравнивается со средне рыночной стоимостью предприятий данной отрасли или определенного вида деятельности, в результате чего разница (положительная или отрицательная) между сравниваемыми величинами отражает стоимость тех НМА, которые позволяют предприятию владеть (или не владеть) конкурентными преимуществами на рынке.

Однако если необходимо оценить справедливую стоимость отдельного НМА, то методологические приемы, предложенные перечисленными учеными, оказываются непригодными. Это, в частности, отмечается в исследованиях Р. Рейли, Р. Швайса [10], Дж.Р. Хитчера [12], А. Дамодарана, В. Шихрина, А. Шихриной [14], А.Н. Козырева, В.Л. Макарова [8], П.Н. Цыбулева [13], А.Б. Бутник-Северского, А.П. Гавриленко, С.А. Довгого, В.А. Жарова, В.И. Жукова, Т.Г. Захарченко, В.В. Клявлиной, А.Я. Савченко, А.Д. Святоцкого, Л.Ю. Федченко [7], которые раскрывают особенности применения рыночного подхода оценки НМА с позиций собственного научного видения и практического опыта.

Целью данной работы является систематизация и совершенствование методического аппарата рыночного подхода оценки нематериальных активов.

Основная часть

Рыночный подход оценки НМА представляет собой процесс определения показателей рыночной стоимости путем анализа подобных НМА, которые были проданы или лицензированы в течение последнего периода времени, и последующего их сравнения с оцениваемым нематериальным активом. Хотя существование активного рынка НМА – явление нетипичное, операции с НМА между добровольными покупателями и продавцами происходят. После тщательного исследования и анализа они могут представлять важную оценочную информацию. Рыночная конъюнктура влияет на то, какой будет ожидаемая цена продажи или цена лицензии НМА и, соответственно, корректирует его стоимость. Перед тем как полученные на рынке эмпирические данные могут быть использованы при оценке НМА, они должны быть систематизированы, проанализированы, отобраны, снова проанализированы, скорректированы и еще раз проанализированы.

Данные о совершенных операциях, безусловно, считаются надежными ценовыми индикаторами, однако цена сделки с участием одного НМА может значительно отличаться от цены сделки с участием идентичного НМА из-за различий в договоре об условиях финансирования [10, с. 226].

Определение справедливой (рыночной) стоимости в целом включает условие об эквивалентности в денежном выражении. При осуществлении анализа эквивалентности в денежном выражении аналитик должен исследовать рыночные сделки с сопоставимыми НМА или НМА-аналогами, передача которых была осуществлена на нерыночных условиях финансирования, чтобы оценить оправданность внесения дальнейших поправок, отображающих типичные рыночные условия. Перед тем как выбрать базу для сравнения с объектом оценки (переоценки) необходимо рассмотреть и проанализировать степень соответствия (сходства) НМА-аналога как минимум по десяти компонентам, которые формируют стоимость:

- «наличие производных» юридических прав, связанных с правом собственности на НМА, которые были переданы в рамках соглашения-аналога;
- наличие каких-либо условий или договоренностей о финансировании (например, между покупателем и продавцом);
- наличие или отсутствие условий продаж на коммерческой, независимой основе;
- экономические условия, сложившиеся на соответствующем вторичном рынке на момент совершения торгового или лицензионного соглашения-аналога;
- область, в которой будет использоваться НМА;
- географические или территориальные особенности торговых или лицензионных соглашений-аналогов по сравнению с соответствующими характеристиками оцениваемого НМА;
- характеристики, касающиеся срока действия торговых или лицензионных соглашений-аналогов, по сравнению с оцениваемым НМА;
- характеристики, связанные с использованием, эксплуатацией или старением объектов торговых или лицензионных соглашений-аналогов по сравнению с характеристиками оцениваемого НМА;
- экономические характеристики торговых или лицензионных соглашений-аналогов по сравнению с характеристиками оцениваемого НМА (т.е., кто отвечает за продолже-

ние разработки, коммерциализации или за правовую защиту НМА);

- включение других активов в торговые или лицензионные соглашения-аналоги (к таким операциям может относиться продажа комплекса или портфеля активов, включая оказание помощи по маркетингу, передача прав на использование торговых знаков, разработку продукции или других прав, которые указаны в соглашении) [10, с. 229].

При осуществлении сравнительного анализа основное внимание акцентируется на сходствах и различиях между НМА и соглашениями, которые могут влиять на цену. Сюда могут включаться: различия между оцениваемыми правами, мотивы покупателей и продавцов, условия финансирования, состояние рынка на момент продажи, размеры, атрибуты и экономические характеристики. Элементы сравнения могут потребовать проверки путем сверки с рыночными характеристиками для установки элементов, обладающих чувствительностью к изменению, и определения их степени влияния на стоимость.

Надо отметить, что стоимость, определяемая как ожидаемая цена, которую, как предполагается, можно было бы выручить за тот или иной объект имущества на соответствующем рынке, не является равнозначной затратам, так как расходы являются исторической мерой фактических затрат на создание или разработку НМА (первоначальная стоимость актива), а не мерой ожидаемой цены [10, с. 154]. Если текущий рынок не принимает той или иной меры затрат в качестве оправданной цены, то нельзя ожидать, что любые сделки (например, покупка, продажа, лицензирование) будут осуществлены по ценам, которые ориентируются на прошлые затраты по данному НМА.

Стоимость также не является равнозначной цене, так как цена представляет собой сумму, которую один конкретный покупатель или лицензиат заплатил другому конкретному продавцу или лицензиару за конкретный НМА. В каждой отдельной сделке на любого из ее участников могли иметь влияние специфические нерыночные факторы. Если такое влияние действительно имело место и если такие факторы не являются общерыночными, то цена конкретной сделки может не быть показателем ожидаемой рыночной цены. Кроме того, цена конкретной сделки отражает состояние рынка – спроса и предложения на конкретный НМА – в определенный период времени [10, с. 155]. Генри С. Харрисон в своей книге «Оценка недвижимости» представляет следующий комментарий относительно цены: «Цена после ее окончательного согласования представляет собой сумму, которую конкретный покупатель согласен заплатить, а конкретный продавец согласен принять с учетом всех обстоятельств сделки» [11].

Существует как минимум четыре фактора, которые следует учесть, прежде чем опираться на цену как на показатель стоимости оцениваемого объекта:

- рыночная конъюнктура;
- мотивы покупателя и продавца;
- условия платежа;
- элементы соглашения.

Каждый из этих четырех факторов может определять различия цены от стоимости. Прошлая цена не означает, что потенциальные покупатель и продавец снова согласятся на ту же сумму на дату оценки НМА, так как могли произойти изменения в рыночной конъюнктуре. Существование прошлой цены не дает информации о том, были ли покупатель и продавец добровольными

участниками сделки, условий платежа и всех элементов сделки. Однако неоспоримым является факт, что стоимость нематериального актива связана с ожидаемой ценой, включая в себя вознаграждение с точки зрения рынка в рамках данной сделки [12, с. 184-185].

Стоимость обычно выражается в денежной форме и представляет собой цену, с которой соглашаются покупатель и продавец в случае, если на них влияет рыночная конъюнктура, сложившаяся на дату оценки. На основе проработанной специализированной литературы [7, 8, 10, 12, 13, 14], мы пришли к заключению, что для определения справедливой стоимости НМА в пределах рыночного подхода оценки, можно выделить:

- метод рыночных продаж;
- метод рейтинга / ранжирования;
- метод освобождения от роялти;
- метод относительной разницы в доходах.

Метод рыночных продаж

Метод рыночных продаж является распространенным методом рыночного подхода оценки, который определяет стоимость активов на основании цены продажи или «оценочных мультипликаторов», которые в свою очередь определяются по ценам продажи идентичных или подобных активов. С помощью этого метода стоимость НМА оценивается на основе реальных рыночных сделок, т.е. продаж сопоставимых НМА или НМА-аналогов независимым третьим сторонам в рамках коммерческих операций. При наличии данных этот метод считается наиболее приемлемым подходом к оценке стоимости НМА. Он предполагает выполнение следующих этапов:

- сбор и отбор данных;
- классификация отобранных данных;
- проверка отобранных данных;
- выбор единиц сравнения;
- количественный расчет ценовых мультипликаторов;
- корректировка ценовых мультипликаторов;
- применение ценовых мультипликаторов;
- согласование показателей стоимости.

Сбор и отбор данных

На этом этапе аналитик исследует соответствующий рынок для получения такой информации:

- сделки купли-продажи, предложения покупки или продажи сопоставимых для сравнения НМА и лицензионные соглашения;
- предложения лицензирования;
- договоры аренды;
- франчайзинга или другие контракты по использованию сопоставимых НМА.

После сбора таких данных необходимо решить, какие из них являются релевантными для данного анализа. Это означает, что следует отобрать такие данные, которые являются значимыми для текущей ситуации и должны быть включены в анализ [10, с. 156-158].

Классификация отобранных данных

Классификация отобранных данных служит методологической базой рыночного подхода, позволяющего определить сопоставимость и несопоставимость НМА-аналогов с оцениваемым НМА. Каждый сопоставимый НМА должен индивидуально квалифицироваться как очень похожий на оцениваемый НМА. Понятно, что некоторые сопоставимые НМА имеют больше сходств с оцениваемым НМА, чем другие, в связи с чем более сопоставимы НМА могут предоставлять лучшие ценовые по-

казатели. Стоит отметить, что индивидуальные соглашения с участием НМА-аналогов могут не соответствовать строгим критериям сопоставимости с оцениваемым НМА и, в то же время, они могут содержать весьма важные сведения относительно оцениваемого НМА, что может быть связано с наличием одинаковых параметров, характеризующих риск и доходность вложенных инвестиций.

Этап проверки отобранных данных

Этап проверки отобранных данных метода рыночных продаж включает серию процедур, выполнение которых в конечном итоге должно привести к решению трех важных и взаимосвязанных задач:

- подтвердить, что полученные на рынке данные о сделках являются фактически точными;
- подтвердить, что эмпирические соглашения, на которые аналитик опирается при выводе ценовых мультипликаторов, отражают независимые коммерческие рыночные условия;
- подтвердить, что ценовые данные подвергающихся анализу соглашений касаются исключительно НМА [10, с. 160].

Очевидно, что процедура проверки данных в той или иной степени связана с дополнительными исследованиями и изучением текущих рыночных условий, что позволяет в процессе ее осуществления получить дополнительную полезную информацию по формированию списка аналогичных НМА, которые были объектами сделок купли-продажи на рынке в течение определенного периода.

Выбор единиц сравнения

Следующий этап в процессе оценки НМА методом рыночных продаж заключается в выборе единиц сравнения для того чтобы сделать все данные сопоставимых сделок или сделок-аналогов сравнимыми друг с другом и сформировать статистическую компиляцию данных по сопоставимым сделкам. Выбранные единицы сравнения отличаются в зависимости от категории и вида НМА, подлежащего оценке. Приемлемыми единицами сравнения являются те, на которые обычно ссылаются участники оценочной деятельности (см. табл. 1) и которые больше всего касаются оцениваемого НМА.

Таблица 1

НАИБОЛЕЕ РАСПРОСТРАНЕННЫЕ ЕДИНИЦЫ СРАВНЕНИЯ ДЛЯ ОЦЕНКИ НМА [10, С. 166-167]

Классификация НМА	Единицы сравнения
НМА, связанные с технологиями	Цена на один патент, один чертеж, одну схему, одно клише, одну формулу, один рецепт
НМА, связанные с обработкой данных	Цена на строку программы, одну функциональную точку, узел решений (сайт), исходную инструкцию
НМА, связанные с маркетингом	Цена на одно наименование, один рекламный ролик, один контакт
НМА, связанные с клиентами	Цена на одного клиента, один контракт, одно возобновление контракта, одного абонента, одного нового клиента, тысячу (миллион) населения
НМА, связанные с человеческим капиталом	Цена на одного работника, один отдел, один уровень организации

Процедура выбора единицы сравнения позволяет аналитику определить общий знаменатель или критерий для применения при расчете ценовых мультипликаторов как рыночных данных, так и оцениваемого НМА.

Количественный расчет ценовых мультипликаторов

Этап количественного расчета ценовых мультипликаторов заключается в определении значений последних путем деления цены сделки-аналога на дату оценки на ту или иную релевантную переменную (единицу сравнения). Т.е. совокупные цены отобранных сопоставимых сделок делятся на выбранные единицы сравнения, для того чтобы вывести цену относительно единицы сравнения:

$$M_n = \frac{C_p}{x}, \quad (1)$$

где

M_n – ценовой мультипликатор нематериальных активов по состоянию на определенный период (n) времени;
 C_p – рыночная стоимость (цена) нематериального актива-аналога, в отношении которого осуществляется сравнительный анализ;
 x – релевантная оценочная переменная (единица сравнения).

Эти мультипликаторы могут быть выражены в физических, финансовых единицах или в единицах того и другого вида. Физическими единицами могут быть:

- цена на одного клиента;
- цена на один чертеж;
- цена на одну строку программы и т.д.

Финансовыми единицами, как правило, выступают:

- цена в расчете на гривну / рубль / доллар полученной выручки;
- цена на гривну / рубль / доллар полученной чистой прибыли или цена на гривну / рубль / доллар первоначальных инвестиций [8, с. 165-168].

Часто к рассматриваемой совокупности данных соглашений применяется несколько общих знаменателей, выраженных в физических и / или финансовых единицах, для того чтобы получить широкий диапазон возможных мультипликаторов, а следовательно, и диапазон возможных вариантов стоимостной величины объекта оценки. Именно на основе полученного диапазона ценовых мультипликаторов НМА-аналогов определяется центр диапазона, средневзвешенная величина мультипликатора, медиана, мода, квартиль, дециль т.д. [10, с. 171], позволяющие определить основные тенденции формирования стоимости и наиболее приемлемую ее величину, которая может быть использована учетно-аналитической системой предприятия.

Корректировка ценовых мультипликаторов

Преобразование данных соглашений в общезнаменатели ценовых мультипликаторов может помочь при определении корректировок, которые необходимо внести в данные отдельных соглашений. Единого перечня всех корректировок, всегда приемлемых при анализе в рамках метода рыночных продаж, не существует. Однако к наиболее распространенным из них следует отнести корректировки с учетом элементов сделок, не связанных с НМА оцениваемого вида, корректировки с учетом различий рыночной конъюнктуры и корректировки с учетом систематических изменений в рыночной динамике [10, с. 169-171].

Применение ценовых мультипликаторов

Применение ценовых мультипликаторов представляет собой расчет показателей стоимости путем выбора для каждой релевантной единицы сравнения приемлемого мультипликатора, который умножается

на результаты измерения оцениваемого НМА в соответствующих единицах. Выбранный ценовой мультипликатор должен отражать предполагаемое поведение рынка относительно оцениваемого НМА с учетом прошлой реакции рынка на НМА, являющиеся объектами сделок.

Если аналитиком выбран только один мультипликатор, то в результате метода рыночных продаж устанавливается только один показатель стоимости. При использовании нескольких ценовых мультипликаторов устанавливается диапазон показателей стоимости, который в некоторых случаях может идеально подходить к решению задачи оценки.

Согласование показателей стоимости

Этап согласования показателей стоимости в рамках метода рыночных продаж включает оценку относительных преимуществ и недостатков каждого ценового мультипликатора. Аналитик оценивает качество и количество данных соглашений, касающихся каждого ценового мультипликатора и рассматривает количество и размер осуществленных корректировок этих данных. После этого оценивается, на какие ценовые мультипликаторы ссылаются участники отрасли в качестве измерителя стоимости НМА. На основе этих и других факторов в зависимости от конкретных условий, целей и объекта оценки, степени доверия к той или иной информации аналитик присваивает каждому мультипликатору свой вес [10, с. 172] и устанавливает итоговую стоимость оцениваемого НМА.

Метод рейтинга / ранжирования

Метод рейтинга / ранжирования был предложен В.Г. Гмошинским [3, 4] для оценки технических решений и нашел дальнейшее развитие в работах С.В. Горина, М.И. Баканова, М.В. Мельник, А.Д. Шеремета [1], Б.В. Донгака [5], А.Н. Козырева, В.Л. Макарова [8] и других ученых применительно к оценке НМА. Характерной особенностью их работ является использование перехода от качественных характеристик, вроде новизны, уровня изобретательства, сложности и т.д. к количественным показателям в виде коэффициентов.

Для преобразования качественных характеристик в количественные используются специальные шкалы, на основе которых строятся генеральные определяющие таблицы (ГОТ). В работах В.Г. Гмошинского [3; 4] для построения таблиц используются пятибалльные шкалы. Так, например, коэффициент технической значимости у него принимает значения от 0,2 до 1,0 с шагом 0,2. После получения необходимых для анализа коэффициентов и стоимостных характеристик выводится денежная оценка изобретения или другого объекта интеллектуальной собственности.

Метод рейтинга / ранжирования включает пять основных элементов:

- критерии;
- оценки;
- оценочные шкалы;
- весовые коэффициенты;
- решающие таблицы.

Критерии

Выбор оптимальных критериев является очень важным элементом метода рейтинга / ранжирования. Считается, что для эффективности метода необходимо выбрать хотя бы пять критериев. Однако, может быть

применено как меньшее, так и большее количество определяющих характеристик-критериев объекта оценки [8, с. 89]. Например, при лицензировании технологии в качестве последних обычно выступают:

- размер рынка;
- наличие патентной охраны;
- стадия развития.

В то же время компанией Interbrand¹ используется методика оценки стоимости бренда предприятия с применением семи критериев:

- рынок;
- стабильность;
- лидерство;
- тренд;
- поддержка;
- интернациональность;
- защита;

Оценки

Существует много различных систем оценки в баллах, в связи с чем выбор одной из них – вопрос вкуса и опыта. Необходимо также отметить, что система оценки в баллах может предусматривать наличие определенного эталона или прецедента.

При оценке технологии часто используется балльная система с отметками от единицы до пяти, где единица – самая плохая оценка, а пять – наилучшая. Оценка три эквивалентна состоянию прецедента или стандарта. Для любителей большого количества различий или уровней существует шкала от единицы до семи, которая иногда называется шкалой Ликерта [8, с. 89-91]. В ней четыре эквивалентно условию прецедента или стандарта, пять – «лучше», шесть – «намного лучше» и семь – «абсолютно хорошо», а для три, два, один – соответственно «хуже», «намного хуже» и «совсем плохо». Для получения еще более точных результатов применяются шкалы от 0 до 10 и от 0 до 100.

Оценочные шкалы

Различают субъективные и объективные шкалы оценок в баллах. В основе субъективной шкалы всегда лежит экспертный метод, предполагающий опрос членов экспертной комиссии. Объективные шкалы могут быть созданы в случае наличия достаточного опыта определения стоимости с использованием рейтинга / ранжирования и сравнения таких определений с фактическими результатами [8, с. 91-92]. Можно применять сочетание субъективных и объективных шкал для любой стоимостной оценки методом рейтинга / ранжирования.

Весовые коэффициенты

Весовые коэффициенты используются как средство назначения большего или меньшего веса каждому из критериев. Как отмечалось выше, в методике, применяемой компания Interbrand, используется семь критериев с различными весовыми коэффициентами, выраженных в процентах, а именно:

- рынок – 10%;
- стабильность – 15%;
- лидерство – 25%;
- тренд – 10 %;
- поддержка – 10%;
- интернациональность – 25%;
- защита – 5%.

¹Interbrand — предприятие основано в 1974 г. в Лондоне, входящее в Omnicom Group и специализирующееся на оценке и разработке брендов.

Разумеется, что для других шкал будут использоваться и другие значения весовых коэффициентов, однако необходимо помнить, что любая линейка весовых коэффициентов должна иметь аргументированное обоснование.

Решающие таблицы

Конечным результатом процесса рейтинга / ранжирования является столбик необработанных оценок в баллах, выставленных экспертом (-ами) для каждого критерия, который необходимо умножить на соответствующее весовое значение, чтобы получить взвешенную оценку в баллах. После этого все взвешенные оценки в баллах необходимо сложить, чтобы получить рейтинговую оценку [8, с. 93-95].

Существенное влияние на результат метода рейтинга / ранжирования оказывают эксперты, которые определяют значимость каждого выставленного критерия. По нашему мнению, наиболее достоверную информацию для определения справедливой стоимости НМА в процессе переоценки может предоставить только персонал предприятия. Необходимо отметить, что измерители, полученные на основе применения метода рейтинга / ранжирования, являются в сильной степени субъективными, в связи с чем его рекомендуется применять как дополнительный метод определения стоимости нематериальных активов. Однако именно метод рейтинга / ранжирования позволяет сконцентрировать внимание аналитика на специфических параметрах оцениваемого НМА, которые могут влиять на его окончательную стоимость, но не могут быть охвачены при использовании других методов оценки.

Метод освобождения от роялти

Метод освобождения от роялти иногда считается методом доходного подхода к оценке, так как для получения показателя стоимости осуществляется капитализация дохода от выплаты роялти. Этот метод иногда называют затратным методом, так как стоимость оцениваемого НМА определяется на основе затрат на выплату роялти, от которых освобождается владелец. Однако мы рассматриваем его в составе рыночного подхода, ссылаясь на тот факт, что данные, которыми оперирует этот метод, основываются на рыночных сделках и представляют собой его методологическую базу.

С помощью метода освобождения от роялти НМА оценивается исходя из суммы дохода от выплат роялти, которые приносил бы актив в том случае, если бы он был лицензирован третьим лицом в рамках соглашения, заключенного на коммерческой, независимой основе [10, с. 234]. Роялти представляет собой отчисления, выплачиваемые лицензиатом в течение всего срока действия лицензионного договора: это своеобразная форма участия лицензиара в прибыли лицензиата. Т.е. лицензиат, получая реальную прибыль от переданных ему технологии и прав, должен поделить с лицензиаром определенную его часть, полученной от использования предмета лицензии (изготовления и реализации лицензионной продукции), которая обычно составляет 10-50% прибыли лицензиата и зависит от целого ряда ценообразующих факторов.

Основными факторами являются объем передаваемых прав, наличие патентной охраны и размер дополнительной прибыли лицензиата. При этом считается, что если предмет лицензии еще не готов к промышленному или коммерческому использованию, а основ-

ную ценность представляют передаваемые по лицензионному договору патентные права, то доля лицензиара в прибыли лицензиата составляет до 20%. Если предметом лицензии является промышленно освоенное изделие или технологический процесс, то при исключительной лицензии доля лицензиара может составлять 35-50%, а при неисключительной лицензии – 20-30%. Оптимальным, или справедливым, размером роялти обычно считается 20-25% дополнительной прибыли лицензиата [7, с. 236].

Именно на утверждении справедливости основывается общеизвестное в сфере стоимостной оценки лицензий «правило 25%», согласно которому 25% совокупной выгоды от использования оцениваемого НМА отводится лицензиару, а 75% – лицензиату. «Правило 25%» отражает тот оптимальный уровень пропорции вознаграждения, которая должна возникнуть от применения оцениваемого НМА, что обеспечивает заинтересованность в совершении сделки как покупателя, так и продавца [8, с. 109-112]. Однако, несмотря на рациональность и обоснованность справедливого распределения стоимости между лицензиаром и лицензиатом, следует иметь в виду, что несмотря на наличие термина «правило» в названии данной методики расчета ставки роялти, оно является скорее возможным ориентиром, чем точным определителем его величины. Для того чтобы воспользоваться данной методикой определения ставки роялти, следует детально проанализировать обстоятельства и условия каждой стоимостной оценки и определить, заслуживает она большей, такой же или меньшей доли, чем заданная «правилом 25%».

Процентную ставку роялти, согласно предложению П.Н. Цыбульова [13], можно рассчитать на основе величины рентабельности предприятия, производящего и реализующего продукцию, товары, услуги с использованием оцениваемого НМА, на основе следующей формулы:

$$R = \frac{P * I}{100\% + P}, \quad (2)$$

где

R – ставка роялти, %;

I – доля лицензиара в прибыли лицензиата, %;

P – рентабельность предприятия, производящего и реализующего продукцию, товары, услуги с использованием оцениваемого НМА, %.

В свою очередь

$$P = \frac{\Pi}{C} * 100\%, \quad (3)$$

где

Π – прибыль лицензиата от производства и реализации продукции, товаров, услуг с использованием оцениваемого НМА, или средняя прибыль за несколько лет, руб.;

C – себестоимость продукции, товаров, услуг, или средняя себестоимость за несколько лет, руб. [13, с. 119].

Кроме рентабельности предприятия по выборке изготовленной и реализованной продукции с использованием оцениваемого НМА, мы считаем, что уместно в некоторых случаях для расчета процентной ставки роялти использовать значение рентабельности отдельного изделия / услуги, производимого и / или реализуемого с участием оцениваемого НМА. Тогда:

$$P_i = \frac{C_i * C_i}{C_i} * 100\% \quad (4)$$

где

P_i – рентабельность i -го изделия / услуги, %;

C_i и C_i – соответственно, цена и себестоимость i -го изделия / услуги, руб.

Рентабельность определенного изделия / услуги следует использовать в тех случаях, если заранее известно, что оцениваемый НМА используется предприятием для изготовления / оказания конкретного изделия / услуги. Данное значение позволяет определить ставку роялти с наибольшей степенью достоверности и соответствия определенной цели оценки.

Однако практика стоимостной оценки НМА с использованием метода освобождения от роялти обычно определяет ставку роялти не расчетным путем, а эмпирическим – на основе установленных для различных отраслей отраслевых ставок роялти, которые определяются на основе имеющейся статистической базы данных предыдущих совершенных сделок [7, с. 238-240; 13, с. 120-123]. Это вызвано тем фактом, что применение метода освобождения от роялти основывается на том предположении, что определение ставки роялти значительно проще, чем определение стоимости оцениваемого НМА [9, с. 140], так как в противном случае в его применении нет смысла.

После того как аналитиком выбрана наиболее приемлемая ставка роялти для оцениваемого НМА, чистую выручку, которую, как ожидается, будет приносить оцениваемый НМА из всех источников в течение срока эксплуатации необходимо умножить на эталонную ставку роялти. Это произведение будет представлять собой расчетную величину дохода от выплат роялти, которую гипотетически можно получить путем лицензирования оцениваемого НМА. Оцениваемый поток выплаты роялти, от которых освобождается владелец благодаря тому, что этот актив уже ему принадлежит, капитализируется, в результате чего получается показатель стоимости оцениваемого НМА.

$$PV = \sum_{t=1}^n V_t * Z_t * \frac{R_t}{100} * RF, \quad (5)$$

где

PV – настоящая стоимость оцениваемого НМА, которая отражает собой цену его лицензирования, руб.;

V_t – объем выпуска продукции, изготовленной с применением оцениваемого НМА в t -м году, ед.;

Z_t – продажная цена продукции, изготовленной с применением оцениваемого НМА в t -м году, руб.;

R_t – ставка роялти, %;

RF – коэффициент капитализации, который можно рассчитать по формуле.

$$RF = \frac{1}{(1 + \frac{i}{100})}, \quad (6)$$

где i – ставка капитализации [13, с. 91-95].

Стоит отметить, что метод освобождения от роялти является одним из самых распространенных методов расчета стоимости НМА, что вызвано доступностью анализируемой информации и получением достаточно обоснованной расчетной величины благодаря рыночным данным, наиболее приемлемым для бухгалтерского учета.

Метод относительной разницы в доходах

Последним методом, выделенным нами в пределах рыночного подхода оценки, является метод относительной разницы в доходах, который основан на предположении, что изготовлена с использованием оцениваемого НМА продукция приносит дополнительную прибыль по сравнению с продукцией, которая изготавливается без его использования. При определенных обстоятельствах полученная на рынке информация может позволить аналитику сравнить доход, генерируемый двумя подобными операциями, одна из которых осуществляется с использованием, а другая без использования НМА. Если эти две операции последовательно отражают существенно различные доходы, то стоимость НМА может быть оценена с помощью метода относительной разницы в самых доходах [10, с. 235]. Этот метод может быть использован для таких НМА, как договоры франшизы, фирменная технология, торговые наименования, патенты и т.д. Формула для соответствующих вычислений имеет следующий вид:

$$PV = \sum_{t=1}^n V_t * [(Z_{1t} - C_{1t}) - (Z_{2t} - C_{2t})] * RF, \quad (7)$$

где

PV – настоящая стоимость оцениваемого НМА, руб.;

V_t – объем выпуска продукции, изготовленной с применением оцениваемого НМА в t -м году, ед.;

Z_{1t} и C_{1t} – соответственно продажная цена и себестоимость продукции, изготовленной с применением оцениваемого НМА в t -м году, руб.;

Z_{2t} и C_{2t} – соответственно продажная цена и себестоимость аналогичной продукции, изготовленной без использования оцениваемого НМА, в t -м году, руб.;

RF – коэффициент капитализации [13, с. 92-93].

При использовании этого метода осуществляются процедуры расчета разницы в прогнозируемом объеме нормализованного дохода, связанного с использованием оцениваемого НМА, и применения выведенной на основе рыночных данных ставки капитализации к расчетной разнице в прогнозируемом объеме экономического дохода для получения показателя стоимости оцениваемого НМА.

Выводы

В данной статье рассмотрен методологический аппарат рыночного подхода оценки справедливой стоимости нематериальных активов, который может быть использован в рамках учетно-аналитической системы предприятия. Применение рыночного подхода позволяет получить достоверные результаты оценки стоимости нематериальных активов, отвечающие требованиям международным стандартам бухгалтерского учета.

В пределах рыночного подхода оценки выделено четыре метода: метод рыночных продаж, метод рейтинга / ранжирования, метод освобождения от роялти и метод относительной разницы в доходах. Каждый из них может быть применен, учитывая имеющуюся информацию для анализа и особенности использования НМА.

Метод рыночных продаж считается наиболее точным подходом к оценке стоимости НМА, если имеется достаточное количество рыночных сделок с НМА-аналогами. Метод рейтинга / ранжирования может быть применен к любому виду НМА и не зависит от наличия рыночных сделок с НМА-аналогами для сравнения, однако характеризуется высокой степенью субъективности. Метод освобождения от роялти позволяет получить достаточно точную оценку справедливой стоимости НМА при учете всех особенностей промежуточного и итогового расчетов ставки и денежной величины роялти. Метод относительной разницы в доходах предполагает наличие данных о доходно-

сти предпрятий, использующих и не использующих оцениваемый НМА, рассчитывая разницу между этими величинами, которая после капитализации отражает собой искомую стоимостную величину.

При использовании двух или нескольких методов рыночного подхода аналитик должен согласовать между собой как минимум два стоимостных показателя. Этап согласования полученных результатов в рамках рыночного подхода включает оценку относительных преимуществ и недостатков каждого ценового значения. Конечный вывод аналитика о стоимости оцениваемого нематериального актива формируется на основе синтеза различных показателей стоимости, полученных при применении каждого из приведенных выше методов рыночного подхода оценки.

Литература

1. Баканов М.И. и др. Теория экономического анализа [Текст] : учебн. / М.И. Баканов, М.В. Мельник, А.Д. Шеремет ; под общ. ред. М.И. Баканова. – М. : Финансы и статистика, 2004. – 536 с.
2. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса и инновации [Текст] / С. Валдайцев. – М. : Филинь, 1997. – 331 с.
3. Гмошинский В.Г. Инженерное прогнозирование [Текст] / В.Г. Гмошинский. – М. : Энергоиздат, 1982. – 208 с.
4. Гмошинский В.Г. Оценка инженерно-технической значимости и рентабельности изобретений [Текст] / В.Г. Гмошинский // Вопросы изобретательства. – 1966. – №7. – С. 18-21.
5. Донгак Б.В. Моделирование стоимости деловой репутации промышленного предприятия Российской Федерации [Текст] : автореф. дисс. ... канд. экон. наук / Донгак Б.В. – М., 2012. – 196 с.
6. Есипов В.Е. Оценка бизнеса [Текст] : учеб. пособие / под ред. В.Е. Есипова, Г.А. Маховиковой. – 3-е изд. – СПб. : Питер, 2010. – 512 с.
7. Интеллектуальная собственность в Украине: правовые основы и практика [Текст] : в 4 т. / под общ. ред. А.Д. Святоцкого. Т. 4 : Оценка интеллектуальной собственности. Бухгалтерский учет и налогообложение / А.Б. Бутник-Сиверский, А.П. Гавриленко, С.А. Довгий и др. ; под ред. А.Б. Бутник-Сиверского, А.Д. Святоцкого. – Киев : Ін Юре, 1999. – 384 с.
8. Козырев А.Н. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности [Текст] / А.Н. Козырев, В.Л. Макаров. – М. : Интерреклама, 2003. – 352 с.
9. Применение МСФО [Текст] : в 3 т. ; пер. с англ. – 2-е стер. изд. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2008. Ч. 1 : Применение МСФО. – 1124 с.
10. Рейли Р., Швайс Р. Оценка нематериальных активов [Текст] / Р. Рейли, Р. Швайс ; пер. с англ. Бюро переводов Ройд. – М. : Квинто-Консалтинг, 2005. – 761 с.
11. Харрисон Г.Х. Оценка недвижимости [Текст] : учеб. пособие / Генри С. Харрисон ; пер. с англ. – М. : РИО Мособлупрополиграфиздат, 1994.
12. Хитчнер Дж. Р. Оценка стоимости нематериальных активов [Текст] / Джеймс Р. Хитчнер ; под науч. ред. В.М. Рутгайзера. – М. : Маросейка, 2008. – 144 с.
13. Цыбулев П.Н. Оценка интеллектуальной собственности [Текст] / П.Н. Цыбулев. – Киев : Ин-т интеллектуальной собственности и права, 2003. – 186 с.
14. Шихирин В. Нематериальные активы: проблемы оценки в контексте эволюции инноваций [Электронный ресурс] / В. Шихирин, А. Шихирина. URL: http://www.labrate.ru/prof-iko/15journal_BVG2007_business_valuations_guide_01.htm
15. Яшкина Н.В. Оценка бизнесу. Киев : Алерта, 2010. 440 с.
16. Gabehart S. The business valuation book: proven strategies for measuring a company's value / AMACOM div American MgmtAssn, 2002. 309 p.
17. Mercer Z.C., Harms T.W. Business valuation: an integrated theory. John Wiley & Sons, 2008. 320 p.
18. Risius J.M. Business valuation: a primer for the legal professional. American bar association, 2007. 196 p.

Ключевые слова

Нематериальные активы (НМА); оценка, справедливая стоимость; учетно-аналитическая система предприятия; рыночной подход оценки; метод рыночных продаж; ценные мультипликаторы; метод рейтинга / ранжирования; метод освобождения от роялти; метод относительной разницы в доходах.

Скоп Кристина Игоревна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы исследования обусловлена тем фактом, что в эпоху инновационной экономики нематериальные активы (НМА) признаны одними из важнейших ресурсов предприятия, которые позволяют получать стабильные доходы и быть конкурентоспособными на рынке. Являясь стратегическими активами предприятия, они должны быть адекватно отражены в его финансовой отчетности.

Международные и отечественные стандарты бухгалтерского учета предусматривают возможность осуществления оценки НМА, только в случае существования активного рынка для типичных или аналогичных НМА. В этой связи раскрытие методологического аппарата рыночного подхода к оценке для учетно-аналитической системы предприятия является ключевым звеном для решения назревших проблем.

Научная новизна и практическая значимость. Автором статьи осуществлено основательное исследование особенностей использования рыночного подхода к оценке нематериальных активов в рамках учетно-аналитической системы предприятия и раскрыт методологический аппарат его практического применения. Кроме того, внесены предложения по расширению методологических приемов рыночного подхода с использованием известных методов – рейтинга / ранжирования, рыночных продаж, разницы в доходах и освобождения от роялти. Интересны выводы автора о возможности определения ставки роялти расчетным путем на основе показателя рентабельности отдельного изделия / услуги, для изготовления / предоставления которых используется оцениваемый нематериальный актив. Полученные результаты представляют собой готовую методологическую базу для оценки / переоценки НМА, которая может быть применена в пределах любой учетно-аналитической системы предприятия. В этой связи их практическая значимость очевидна и сомнений не вызывает.

Заключение: статья Скоп К.И. «Рыночный подход оценки нематериальных активов в учетно-аналитической системе предприятия» представляет интерес как с научной, так и с практической точек зрения. Статья, несомненно, найдет своего заинтересованного читателя и рекомендуется к опубликованию в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Дрогобыцкий И.Н., д.э.н., профессор Финансового университета при правительстве Российской Федерации