

**Авторский семинар
Кухарская О.Б.
Чиркин А.Н.**

***ОЦЕНКА ПРАВ НА ОИС,
МЕТОД ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ РОЯЛТИ
и другое***

I. Оценка прав на ОИС с помощью метода роялти, теоретические основы и кажущаяся простота применения метода

1. Один из наиболее популярных методов именуется в классике (в т.ч. в МСО) «методом освобождения от роялти» (Relief From Royalty Method). НСО №4 называет его «методом роялти».

Популярность метода: относительная легкость и широкая возможность применения; ограниченное количество исходных данных, которые используются в расчетах.

Обратная сторона – сложности практической реализации метода: требования к точности определения исходных данных, т.к. каждая из этих величин является источником возможной ошибки, что в итоге может привести к заметному искажению стоимости.

2. Экономический смысл метода роялти (МР) заключается в предположении о распределении прибыли, полученной от использования лицензии на ОИС, между лицензиаром и лицензиатом в согласованной справедливой пропорции.

I. Основы оценки прав на ОИС с помощью метода роялти...

3. При применении МР необходимо учесть значительное количество параметров, которые при одинаковых вводных могут приводить к различным значениям стоимости. Ключевые параметры для МР есть:

- база роялти;
- ставка роялти;
- остаточный срок полезного использования;
- остаточный срок действия охранного документа (или лицензионного договора);
- ставка дисконтирования;
- ставка налога на прибыль.

4. Заключая лицензионное соглашение, лицензиат ожидает получение дополнительной прибыли (дохода). Ожидаемые выгоды могут базироваться на учете *реального экономического эффекта* от лицензионной продукции (продукции, произведенной с использованием оцениваемого ОИС) или на *искусственном выделении* его из общего денежного потока.

I. Основы оценки прав на ОИС с помощью метода роялти...

В самом общем случае *реальный экономический эффект* от использования ИС может быть достигнут за счет следующего:

- получение сверхнормативной прибыли;
- получение платежей от предоставления лицензий на использование ИС;
- выигрыш в цене;
- выигрыш в себестоимости за счет условно-постоянных затрат на производство и реализацию лицензионной продукции;
- выигрыш в себестоимости за счет условно-переменных затрат на производство и реализацию лицензионной продукции;
- преимущество в объеме реализации лицензионной продукции;
- снижения эксплуатационных затрат при использовании лицензионной продукции.

Разновидности *условного (искусственного) выделения эффекта* от лицензионной продукции (т.е. произведенной с использованием оцениваемого ОИС):

- определение размера гипотетического платежа роялти;
- выделение гипотетической доли лицензиара в прибыли лицензиата («Правило 25%»).

II. Роялти, паушальные и комбинированные платежи

1. Лицензионные договоры заключаются партнерами на передачу:

- различных объектов,
- с различным объемом передаваемых правомочий,
- для различных целей.

Их различия определяются свойствами передаваемого по соглашению объекта и тем содержанием, которое вкладывается в понятие исключительного права на использование.

Применительно именно к *объектам промышленной собственности* обычно выделяют:

- патентную лицензию,
- беспатентную лицензию,
- комплексную лицензию,
- сопутствующие лицензии,

а также

- иные договоры по распоряжению имущественными правами ИС.

II. Роялти, паушальные и комбинированные платежи

2. *Франчайзинг* (англ. franchise, «лицензия», «привилегия») – способ организации бизнеса, при котором компания-владелец (*франчайзер*) передает независимому бизнесмену или компании (*франчайзи*) право на продажу товаров и услуг этой компании в обмен на обязательство *франчайзи* продавать эти товары или услуги:

- с соблюдением определенных качественных характеристик,
- с применением обусловленных технологий,
- по разработанной схеме,
- в четко установленном месте,
- под определенным товарным знаком.

3. НС №4, п.3: «*Роялти* – лицензионный платеж в виде сумм, которые выплачиваются периодически, в зависимости от объемов производства или реализации продукции (товаров, работ, услуг) с использованием объекта права интеллектуальной собственности;

ставка роялти – доля базы роялти в процентном выражении, которая используется для определения величины роялти».

II. Роялти, паушальные и комбинированные платежи

НК Украины (2011 г.), п.14.1.225 статьи 14: «*Роялти* – любой платеж, полученный как вознаграждение за пользование либо предоставление права на пользование любым авторским и смежным правом на литературные произведения, произведения искусства или науки, включая

- компьютерные программы,
 - иные записи на носителях информации,
 - видео- либо аудиокассеты,
 - кинематографические фильмы или пленки для радио- или телевизионного вещания,
- каким-либо патентом, зарегистрированным знаком на товары и услуги или торговой маркой, дизайном, секретным чертежом, моделью, формулой, процессом, правом на информацию о промышленном, коммерческом или научном опыте (ноу-хау)».

II. Роялти, паушальные и комбинированные платежи

4. НС № 4: «*Паушальный платеж* – одноразовый платеж, который представляет фиксированную сумму и не зависит от объемов производства (продажи) продукции (товаров, работ, услуг) с использованием объекта права интеллектуальной собственности;

комбинированный платеж – лицензионный платеж, который включает роялти и паушальный платеж».

Паушальный платеж может быть разделен на части. Тогда периодичность выплат таких платежей ставят в зависимость от стадии реализации лицензионного соглашения, например:

- 10–15% от общей суммы лицензионного вознаграждения – при подписании лицензионного соглашения;
- 15–20% от общей суммы лицензионного вознаграждения – после освоения технологии, передаваемой по лицензии;
- оставшиеся 65–75% – по окончании первого года выпуска лицензионной продукции.

II. Роялти, паушальные и комбинированные платежи

5. Роялти зачастую основаны на «чистой цене продаж», что соответствует чистому доходу от реализации за вычетом разрешенных расходов производителя.

Лицензиары разрешают учитывать очень малое количество отчислений, но в некоторых случаях могут рассматривать:

- скидки для розничной торговли;
- возврат, в том числе резерв для возврата (около 10–20%);
- погрузочно-разгрузочные работы.

Эти затраты уменьшают общий лицензионный платеж, поэтому разрешенные вычеты обычно ограничены максимальным уровнем 2 – 5% от суммы первоначального расчетного платежа (в настоящее время это стандартная величина).

III. База роялти

1. Варианты выбора показателя базы роялти зависят от конкретной ситуации. Эти показатели могут быть *стоимостными* и *натуральными*.

К *стоимостным* показателям относятся:

- чистый доход от реализации продукции по лицензии;
- затраты на производство продукции по лицензии;
- чистый доход лицензиата от производства и реализации продукции по лицензии;
- дополнительный доход лицензиата от использования объекта лицензии;
- прибыль;
- другие.

К *натуральным* показателям относятся:

- количество единиц реализованной продукции по лицензии;
- количество единиц произведенной продукции по лицензии;
- количество наименований (ассортимент) произведенной продукции по лицензии;
- другие.

III. База роялти

2. В качестве базы роялти может быть принят *любой другой показатель, который может контролироваться сторонами лицензионного соглашения* (например, цена части изделия, фиксированная сумма за единицу продукции и др.).

База роялти выбирается так, «...чтобы лицензиар и лицензиат могли получить прибыль (доход) от использования объекта лицензии по мере возрастания объема производства (продажи) продукции, применения технологии на основе переданной лицензии».

Некоторые предприятия Украины ориентированы на уплату роялти в качестве процента от прибыли. При этом необходимо четко понимать, как именно будет рассчитываться показатель прибыли, какие именно затраты будут при этом учтены.

Общепринятая практика определения базы роялти может быть сформулирована следующим образом: *лицензиар выбирает за базу начисления роялти показатель, который легче всего проконтролировать с точки зрения получения платежей.*

IV. Ставки роялти

Ставка роялти (С.Р.) может устанавливаться в виде:

- процента к базе роялти (если база роялти – стоимостной показатель);
- фиксированного сбора с базы роялти (отчисления с единицы измерения, если база роялти – натуральный показатель).

1. Ставки роялти на основе сопоставимых соглашений.

При выборе С.Р. на основании сопоставимых лицензий учитывают права, передаваемые лицензиату (только патентные права на объект либо патентные права в сочетании, например, с технологией производства).

Для нахождения эталонной С.Р. необходимо выбирать ставку, которая должна непосредственно соответствовать оцениваемым правам. На практике это трудно, так как для этого необходимо обладать обширной базой данных заключенных сделок.

IV. Ставки роялти

Международная практика: размер роялти определяют эмпирически путем на основании установленных для различных отраслей промышленности усредненных (так называемых «стандартных», «среднестатистических» или «эталонных») С.Р.

Отечественная практика: достоверной статистики не существует, поэтому аналитики вынуждены опираться на зарубежные С.Р.

В Таблице 5.1 книги приведены данные о некоторых С.Р., собранные Авторами из различных специализированных печатных изданий за 1994–2006 годы.

Указанные С.Р. могут быть использованы в основном для таких объектов промышленной собственности, как изобретения и полезные модели.

2. Дифференцированные ставки роялти.

Дифференциацию С.Р. используют как фактор, стимулирующий лицензиата увеличивать сбыт лицензионной продукции.

IV. Ставки роялти

При заключении лицензионных договоров стороны обычно стремятся установить длительное взаимовыгодное сотрудничество.

Наиболее известным есть вариант зависимости С.Р. от объема чистых продаж лицензионной продукции. Один из вариантов шкалы дифференцированных С.Р. приведен в работах И. Мухамедшина а также, Г.Азгальдова и Н.Карповой (Таблица 5.2 Книги).

Стоимость чистых продаж, млн. долл. США	Поправочный коэффициент
Менее 0,25	2,0
0,25–0,5	1,5
0,6–1,0	1,0
1,1–2,5	0,8
2,6–5,0	0,7
5,1–10,0	0,5

IV. Ставки роялти

3. Корректировки ставок роялти.

Основными факторами, влияющими на размер расчетных С.Р. и размер корректировок стандартных С.Р., *в зависимости от объекта лицензии* являются:

- вид лицензионного договора (объем передаваемых прав);
- наличие правовой охраны ОИС;
- территория действия лицензионного договора;
- наличие ноу-хау;
- стадия разработки научно-технического продукта (степень готовности к внедрению);
- срок действия лицензионного договора;
- возможность контролировать выпуск продукции;
- наличие на рынке аналогичных и/или взаимозаменяемых научно-технических решений;
- возможность оказания технической помощи;
- объем передаваемой технической документации;
- необходимость поставки сырья, материалов, специального оборудования, комплектующих и т. п.;
- репутация лицензиара;
- другие факторы.

IV. Ставки роялти

3.1. Наличие правовой охраны

Наибольшие С.Р. достигались при продаже лицензий на изобретения, надежно защищенные целым блоком патентов. Отсутствие патентной охраны (лицензия на ноу-хау) автоматически снижает С.Р., так как сохранить незапатентованную информацию крайне трудно.

В зависимости от степени ценности лицензируемой технологии выбранные стандартные С.Р. могут быть скорректированы в соответствии с коэффициентами из Таблице 5.3 Книги.

Степень ценности технологии	Лицензия			
	Исключительная		Неисключительная	
	Патентная	Беспатентная	Патентная	Беспатентная
Особо ценная	1,4-1,8	1,1-1,5	0,9-1,1	0,7-0,9
Средней ценности	1,1-1,5	0,9-1,1	0,7-0,9	0,5-0,7
Малоценная	0,7-0,9	0,5-0,7	0,4-0,5	0,2-0,4

IV. Ставки роялти

3.2. Объем передаваемой технической документации

«Обычно стоимость конструкторской документации составляет до 30% от стоимости всего пакета технической документации. Если в рамках лицензионного соглашения передается только конструкторская документация, то размер роялти целесообразно снизить *до 30%* от стандартных ставок».

3.3. Другие факторы

Другими факторами, влияющими на величину С.Р., могут быть:

- техническая и коммерческая ценность ОИС;
- спрос на рынке на ОИС и его продолжительность;
- условия взаимобмена техническими усовершенствованиями, созданными в ходе выполнения лицензионного договора;
- оригинальность (новизна) авторского решения;
- обременения и ограничения по использованию прав на ОИС;
- прочие факторы, которые могут возникать между сторонами.

Методика количественного обоснования корректировок С.Р. на приведенные выше факторы в настоящее время отсутствует.

IV. Ставки роялти

4. Ставки роялти: знаки для товаров и услуг.

Уровень С.Р. для товарных знаков меняется в широких пределах и зависит от их свойств и области использования. По мере изменения рыночных условий наблюдалось постепенное, но значительное изменение С.Р. в период 2001–2010 гг. (Таблицы 5.4, 5.5 Книги).

В книге *Gregory J. Battersby, Charles W. Grimes «Licensing Royalty Rates. 2011 Edition»* предложена классификация ставок роялти по 8 категориям. В Таблице 5.6 Книги показаны их изменения в течение протяжения 1998–2010 гг. При этом в рассматриваемом источнике приводятся развернутые таблицы ставок роялти на основании статистических данных 2009 года в двух вариантах:

- по классам МКТУ (выдержки приведены в Таблица 5.7 Книги)
- и
- по видам продукции в алфавитном порядке.

IV. Ставки роялти

Изменение ставок роялти в период 1998–2010 гг.

Годы	Искусство	Знаменитости	Персонажи / развлечения	Университетский	Корпоративный / бренд	Дизайнерский	Событие	Спорт
1998-1999	5-8%	3-7%	8-12%	6-8,5%	5-8%	3-7%	10-15%	8-10%
2000	5-8%	3-7%	8-12%	6-8,5%	5-8%	3-7%	10-15%	8-12%
2001	5-8%	3-10%	8-12%	6,5-10%	5-9%	3-8%	10-15%	8-12%
2002	5-8%	3-10%	8-12%	6,5-10%	6-10%	3-8%	10-15%	8-12%
2003	3-8%	4-10%	8-11%	6-9%	5-10%	4-10%	10-15%	8-11%
2004	4-10%	4-10%	8-14%	6,5-10%	6-10%	4-8%	10-15%	8-11%
2005	5-8%	6-10%	8-14%	6,5-10%	6-10%	4-8%	10-15%	8-11%
2006	4-8%	6-10%	8-12%	6,5-10%	6-10%	4-8%	10-15%	8-11%
2007	4-10%	7-11%	8-12%	6,5-10%	6,5-10%	4-8%	10-15%	8-11%
2008	3-9%	7-11%	8-12%	6,5-10%	6-9%	4-7%	9-14%	8-11%
2009	3-8%	6-10%	7-10%	6-9%	6-9%	3-7%	9-14%	8-11%
2010	2,5-6%	5-8%	6-9%	5-8%	5-8%	3-6%	9-14%	7-10%

V. Расчет ставки роялти

Так как размер С.Р. чаще выбирают из таблиц «стандартных» С.Р., взятых из зарубежных источников информации без какого-либо расчетного обоснования, на практике возникает проблема поиска обоснования и расчета величины С.Р. для расчета цены лицензии.

Для определения размера С.Р. обычно могут быть использованы:

- метод сравнительного анализа продаж;
- метод стандартных ставок роялти;
- метод предельного роялти (дополнительной прибыли лицензиата);
- метод доли лицензиара в валовом доходе лицензиата;
- другие методы.

1. Метод сравнительного анализа продаж.

Расчет С.Р. производится на основе анализа отечественной и зарубежной практики заключения лицензионных договоров с последующей корректировкой на условия совершения сделок и особенности объектов лицензии. Указанный метод применим при наличии базы данных лицензионных договоров.

V. Расчет ставки роялти

2. Метод стандартных ставок роялти.

Размер С.Р. может устанавливаться эмпирически на базе стандартных С.Р. и корректироваться с учетом характеристик конкретного объекта лицензии и условий его использования.

3. Метод доли лицензиара в валовом доходе лицензиата.

Наиболее известны 2 варианта расчета С.Р., основанных на учете доли лицензиара в валовой прибыли лицензиата – методы, предложенные И.Мухамедшиным (1993) и О.Новосельцевым (1998).

V. Расчет ставки роялти

По Мухамедшину, С.Р. Р (в %) вычисляется по формуле:

$$P = \frac{D \times P_E}{100},$$

где Д – доля роялти (в %) в валовой прибыли лицензиата (определяется в соответствии с рекомендациями ниже);

P_E - рентабельность производства лицензионной продукции, определяемая как валовая прибыль на единицу стоимости чистых продаж (в %).

Рекомендуемые доли (Д) С.Р. в валовой прибыли лицензиата

Степень ценности технологии	Лицензия				Нелицензионное ноу-хау
	Исключительная		Неисключительная		
	патентная	беспатентная	патентная	беспатентная	
Особо ценная	40-50%	30-40%	25-30%	20-25%	25-30%
Средней ценности	30-40%	25-30%	20-25%	15-20%	10-25%
Малоценная	20-25%	15-20%	10-15%	5-10%	3-10%

V. Расчет ставки роялти

По Новосельцеву, С.Р. Р (в %) вычисляется по формуле:

$$P = \frac{D \times \text{Рент} \times 100}{1 + \text{Рент}},$$

где Д – часть прибыли лицензиара в общей прибыли лицензиата от реализации лицензионной продукции (в долях единицы);

Рент – рентабельность производства и реализации продукции по лицензии, определяемая как отношение величины прибыли к себестоимости производства и реализации (в долях единицы).

Доля Д лицензиара в прибыли лицензиата выбирается в зависимости от объема передаваемых прав, степени готовности объекта лицензии и наличия патентной охраны.

Примеры значений С.Р., рассчитанных по Новосельцеву

Рент. лицензионной продукции, %	Доля Лицензиара (Д) в прибыли Лицензиата, %		
	10	30	50
10	0,91	2,73	4,55
15	1,30	3,91	6,52
20	1,67	5,00	8,33
25	2,00	6,00	10,00
30	2,31	6,92	11,54

V. Расчет ставки роялти

4. «Правило 25%».

Наиболее известным методом выделения доли Лицензиара в прибыли Лицензиата в международной практике является общепринятое «правило большого пальца», которое называют «Правилом 25%» (25% Rule). Суть правила: эталонная С.Р. для лицензиара рассчитывается как 25–33,3% от операционной прибыли, на которую рассчитывает лицензиат в связи с коммерциализацией продукта с использованием переданного по лицензии изобретения.

Вариант применения «Правила 25%» на основании экономии затрат встречается реже, чем вариант расчета на основании дополнительного дохода. Согласно «Правилу 25%» справедливое распределение экономии выглядит следующим образом: 25% – продавцу и 75% – покупателю. Речь идет о дополнительной прибыли, которая возникает за счет экономии затрат. Т.о., в расчет принимается только часть прибыли, численно равная этой экономии.

Иногда лицензиар может настаивать на распределении экономии в других соотношениях. По мнению Гордона В. Смита, «пропорции могут быть не только 25%:75%, но и 33%:67% или даже доходить до 50%:50%».

V. Расчет ставки роялти

Существует несколько вариантов выбора показателей для применения правила распределения прибыли, включая следующие:

- валовая прибыль;
- операционная прибыль;
- прибыль до налогообложения;
- чистая прибыль.

Базой распределения между лицензиаром и лицензиатом по «Правилу 25%» обычно является *показатель операционной прибыли* (чистый доход за минусом себестоимости и операционных затрат). При этом имеется в виду не реальная прибыль, а расчетная, так как только часть всех затрат однозначно связана с созданием продукта по лицензионной технологии. В этом случае некоторые из затрат – расчетные, полученные путем распределения общих фактически понесенных затрат на основе субъективных суждений лицензиара и лицензиата.

Почему именно так?

Анализируем примеры...

V. Расчет ставки роялти

Вариант 1.

Показатель	тыс.грн.	%
Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	322 362,0	100,00
Себестоимость реализованной продукции (товаров, работ, услуг)	239 352,0	74,25
Валовая прибыль (убыток)	83 010,0	25,75
Административные затраты	11 935,0	3,70
Затраты на реализацию	18 282,0	5,67
Прочие операционные затраты	989,0	0,31
Финансовый результат от операционной деятельности - прибыль (убыток)	51 804,0	16,07
Финансовые затраты	601,0	0,19
Потери от участия в капитале	134,0	0,04
Прочие затраты	12,0	0,00
Финансовые результаты от обычной деятельности до налогообложения: - прибыль (убыток)	51 057,0	15,84

Гипотетическое предприятие не отягощено финансовыми обязательствами.

Применение «Правил 25%» дает С.Р. в размере 4% ($16\% \cdot 0,25$) от чистого дохода от реализации продукции как базы роялти.

V. Расчет ставки роялти

Вариант 2.

Показатель	тыс.грн.	%
Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)	322 362,0	100,00
Себестоимость реализованной продукции (товаров, работ, услуг)	239 352,0	74,25
Валовая прибыль (убыток)	83 010,0	25,75
Административные затраты	11 935,0	3,70
Затраты на реализацию	18 282,0	5,67
Прочие операционные затраты	989,0	0,31
Финансовый результат от операционной деятельности - прибыль (убыток)	51 804,0	16,07
Финансовые затраты	50 000,0	15,51
Потери от участия в капитале	134,0	0,04
Прочие затраты	12,0	0,00
Финансовые результаты от обычной деятельности до налогообложения: - прибыль (убыток)	1 658,0	0,51

Предприятие отягощено финансовыми обязательствами. Прибыль операционная остается на том же уровне, а прибыль до налогообложения составляет только 0,51% от чистого дохода.

При этом Р.С. получится равной лишь 0,13% ($0,51\% \cdot 0,25$).

V. Расчет ставки роялти

Если предприятие *взяло кредит* с целью, не имеющей прямого отношения к производству лицензионной продукции, то лицензиар не будет учитывать указанное обстоятельство.

То же относится и к *налогам*. Структура налогообложения и стратегия лицензиата могут увеличивать стоимость компании-лицензиата, но это не имеет ничего общего с экономическим вкладом объекта лицензии. Процентное распределение прибыли должно осуществляться до уплаты налога на прибыль.

Таким образом, база, к которой применяется «Правило 25%», нуждается в интерпретации, определение экономической выгоды требует анализа.

В подходе от экономии затрат важно определить операционные затраты без выгоды от использования объекта лицензии или по сравнению с лучшей альтернативой.

«Правило 25%» широко используется в практике оценки, но требует при своем использовании понимания конкретной ситуации.

VI. Ставки роялти в соответствии со стандартами оценки

1. В соответствии с НС №4, п. 15. *«Ставка роялти определяется на основании результатов анализа рынка подобных объектов права интеллектуальной собственности, за использование которых выплачиваются роялти».*

2. МСО 2007 (для НМА пересмотрены в 2010 г.) при применении С.Р. предусматривают перекрестную проверку выбранной ставки расчетным путем и указывают на возможность существенного изменения ставок на рынке:

«4.27. Гипотетическая С.Р. обычно определяется на основании С.Р. для эталонных или подобных сделок. Условием использования этого метода является наличие активов для сравнения...

4.28. С.Р. могут существенно изменяться на рынке для очевидно подобных активов. Может быть полезной перекрестная проверка предусмотренного роялти путем сравнения с операционной прибылью, которую типичный оператор требует от продаж, которая генерируется благодаря использованию этого актива».

VI. Ставки роялти в соответствии со стандартами оценки

3. Уже в редакции МСО 2011 (и в редакции МСО 2013 это сохраняется) делается акцент на применение двух методов получения гипотетической ставки, один из которых – расчетный.

«С25. Для получения гипотетической ставки могут быть использованы два метода. Первый основан на рыночных ставках роялти для сравнимых или подобных транзакций. Предпосылкой использования этого метода является наличие сравнимых нематериальных активов, относительно которых регулярно заключаются лицензионные договора между независимыми участниками. Другой метод основан на распределении прибыли, которая гипотетически была бы выплачена в рамках коммерческого договора со стороны заинтересованного лицензиата в пользу лицензиара за право пользоваться нематериальным активом».

VII. Ставка дисконтирования при оценке прав на ОИС

1. Ставка дисконтирования – величина, обычно не наблюдаемая на рынке в явном виде, за исключением рынка ценных бумаг (в отличие от ставки капитализации).

2. Последние редакции MCO и TIP3 (Technical Information Paper 3, The Valuation of Intangible Assets) выделяют:

- «традиционный» подход: ставка Д. учитывает все риски и применяется к наиболее вероятным значениям измерителя дохода (CF);

- «безрисковый» подход: ставка Д. учитывает часть рисков и применяется к измерителям дохода, которые также определенным образом учитывают оставшиеся риски (не учтенные ставкой!).

Таким образом, и по этому параметру, и по другим ставка Д. должна быть согласована с измерителем дохода.

VII. Ставка дисконтирования...

3. Методология определения ставок Д. при «традиционном» подходе (МСО и ТИРЗ) основана на:

- непосредственных наблюдениях на рынке стоимости капитала для бизнеса, основой которого являются права на ОИС – объект оценки. Есть понимание того, что на практике большинство бизнесов основано на большом количестве активов, и оцениваемые права – не самый основной. В то же время ставка Д. для нематериального актива не обязательно отличается от ставки Д. для бизнеса (WACC);
- методе суммирования, кумулятивного построения (build-up) в его различных модификациях.

4. Специфические риски и способы их учета.

В отличие от ТИРЗ, А.Н.Козырев подчеркивает то, что «специфика инвестиций в НМА связана с тем обстоятельством, что риски здесь несколько больше. Соответственно больше премии за риск и ставки дисконтирования».

VII. Ставка дисконтирования...

В общем случае *следует различать ситуации:*

- определяется стоимость прав на ОИС в рамках определенного проекта конкретной фирмы, и необходимо определять единую для проекта ставку Д. (как при оценке стоимости бизнеса с учетом специфических рисков, присущих именно проекту);

- определяется стоимость прав на ОИС, не связанный с каким-либо проектом, и ставку Д. целесообразно рассчитывать с учетом рисков, связанных с конкретным объектом.

В обеих ситуациях *нужно учесть:*

- риск возможности нарушения прав на ОИС (параметры ОИС: правовая защита, легкость копирования, создание конкурентами ОИС-аналога),

- риск прогнозируемости доходов от использования ОИС – инвестиционный риск (параметры ОИС: уникальность и опыт практического использования ОИС-аналогов),

- риск, связанный с низкой ликвидностью ОИС...

VII. Ставка дисконтирования...

... а также [риски]:

- риск, связанный с конкурентоспособностью ОИС, отражает вероятность потери целесообразности использования ОИС в результате НТП или изменения потребительских предпочтений (параметры ОИС: уровень – высокотехнологичный ОИС будет конкурентным из-за сложности создания аналога, и сохранение актуальности – уникальный ОИС будет долго конкурентным на рынке);

- риск, связанный со стадией разработки ОИС, недостаточной проработанностью инвестиционного проекта и т.п. Для данной категории риска Б.Б.Леонтьев (2006) приводит такие премии за риск (с учетом «риска страны»!):

- возникновение ОИС – появление коммерчески ценной инновационной идеи, проведение патентно-информационного поиска идентичной запатентованной идеи – 30...50%,
- развитие ОИС – получение патента, разработка конструкторской и технологической документации – 18...30%,

VII. Ставка дисконтирования...

- развитие ОИС – изготовление опытного / опытно-промышленного образца, проведение опытных испытаний – 16...25%,
- развитие ОИС – изготовление опытно-промышленного образца, проведение полупромышленных испытаний, отработка промышленной технологии – 14...20%,
- развитие ОИС – начальное производство и сертификация инновационного продукта – 13...15%,
- рост ОИС – совершенствование технологии, организация производства, менеджмента, регистрация средств индивидуализации инновационного продукта – 8...10%,
- зрелость ОИС – модернизация инновационного продукта, поиск новых областей применения продукта и ОИС – 3...5%.

... а также [риски]:

- производственный риск (???) – простои, перебои с сырьем;
- финансовый риск;
- прочие риски.

VII. Ставка дисконтирования...

5. Методы определения ставки дисконтирования. Базовая ставка.

5.1. Метод оценки долгосрочных активов (CAPM) – ставка Д. для собственного капитала.

Оцениваемый ОИС не идентифицируется с каким-либо конкретным проектом.

$$Y_E = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C,$$

где Y_E – ставка Д. для собственного капитала,

R_f – базовая, безрисковая (условно безрисковая) ставка;

R_m – средняя норма доходности на рынке капиталов;

β – коэффициент чувствительности доходности предприятия к изменениям на фондовом рынке в целом;

S_1, S_2 – премия за риск инвестирования в малые предприятия и премия за несистематические риски соответственно;

C – страновой риск (?).

Модификация метода CAPM, Brand Finance, brandbeta™:

$$Y = R_f + \beta^{T3} \times (R_m - R_f), \text{ где } \beta^{T3} = 2 - 0,02 \times P^{T3}$$

VII. Ставка дисконтирования...

5.2. Метод средневзвешенной цены [стоимости] капитала (WACC) – ставка Д. для инвестированного капитала.

Оцениваемый ОИС как основной актив работает в составе и обеспечивает получение дохода на весь инвестированный капитал.

$$Y_{WACC} = Y_E \times \frac{E}{E+D} + i \times (1 - Tax) \times \frac{D}{E+D},$$

где Y_{WACC} – ставка Д. для инвестированного капитала,

Y_E – ставка Д. для собственного капитала;

i – ставка процента по обслуживанию заемного капитала (как норма прибыли кредитора, цена заемного капитала);

Tax – ставка налога на прибыль;

E – [рыночная] стоимость собственного капитала в составе стоимости бизнеса (инвестированного в предприятие капитала);

D – стоимость заемного капитала в составе стоимости бизнеса (инвестированного в предприятие капитала).

Используется для расчета ставки дисконтирования при оценке стоимости ОИС / НМА, которые не будут вносить значительных изменений в структуру капитала компании – это объекты, для освоения которых нет необходимости существенно менять существующий производственный процесс.

VII. Ставка дисконтирования...

5.3. Метод рыночной экстракции.

Метод рыночной экстракции (метод выделения) состоит в анализе внутренних норм отдачи (IRR) сопоставимых активов-аналогов, сделки с которыми были заключены в недавнее время.

При наличии исходных данных метод рыночной экстракции является самым достоверным – реальная рыночная информация.

Однако на современном этапе в Украине:

- рынок НМА очень мал по сравнению с рынками развитых стран;
- данные по совершенным сделкам в большинстве случаев оказываются недоступными.

VII. Ставка дисконтирования...

5.4. Метод суммирования.

- права на ОИС как составляющая предприятия (бизнеса):

$$Y_E = R_f + (R_m - R_f) + C_s + \sum r_i,$$

где C_s – премия за специфические риски оцениваемого предприятия (например, Business Valuation News, декабрь, 1997);

$\sum r_i$ – премии за специфические риски инвестиций в ОИС.

- права на ОИС как самостоятельный объект оценки:

$$Y_E = R_f + \sum r_i,$$

где $\sum r_i = r_1 + r_2 + r_3 + r_4 + r_x$;

r_1 – премия за риск рынка ОИС;

r_2 – премия за риск низкой ликвидности;

r_3 – премия за риск нарушения прав на ОИС;

r_4 – премия за финансовый риск;

r_x – премия за прочие присутствующие риски.

VII. Ставка дисконтирования...

Б.Б.Леонтьев для ОИС, не готового к использованию, в зависимости от стадии разработки рекомендует следующие факторы.

Факторы и их градация	Премии за риск, %
Необходимость НИОКР (с заранее неизвестными результатами) силами специализированных научно-исследовательских и (или) проектных организаций:	
- продолжительность НИОКР менее 1 года	3 - 6
- продолжительность НИОКР свыше 1 года:	
А). НИОКР выполняется силами одной специализированной организации	4 - 15
Б). у НИОКР комплексный характер, выполняются несколькими специализированными организациями	11 - 20
Новизна применяемой технологии:	
- традиционная технология	0
- новая технология, требующая применения ресурсов, имеющихся на свободном рынке	2 - 4
- новая технология, требующая в отличие от существующей монополизированные ресурсы	5 - 10
- новая технология, исключая в отличие от существующей монополизированные ресурсы	1 - 3
Неопределенность спроса и цен на производимую продукцию:	
- продукция существующая	0 - 5
- продукция новая	5 - 10
Нестабильность (цикличность) спроса на продукцию	0 - 3
Неопределенность внешней среды при реализации проекта (горно-геологические, климатические и иные природные условия, агрессивность внешней среды и т.п.)	0 - 5
Неопределенность процесса освоения применяемой техники или технологии	0 - 3

VII. Ставка дисконтирования...

Я.Хонко предлагает экспертный метод для определения *суммарной* премии за риск в зависимости от целевой направленности проектов (связаной с уровнем применяемой техники, ее новизной и сложностью).

	Классы инвестиций	Премии за риск, %
1	Вынужденные инвестиции	0
2	Вложения с целью сохранения позиций на рынке (в повышение качества продукции, рекламу)	1
3	Инвестиции на обновление основных фондов	7
4	Инвестиции с целью экономии текущих затрат (на базе новых технологических решений)	10
5	Вложения с целью увеличения доходов (для проектов, направленных на расширение производства на новой технологической основе)	15
6	Инвестиции в инновационные проекты	20

VII. Ставка дисконтирования...

Н.Д.Рогалев и Е.А.Шишкина: метод экспертной оценки величины премии за риск, связанный с инвестированием в отдельный ОИС. Выделены и предложены группы рисков, оказывающих существенное влияние на стоимость ОИС.

Приведено качественное описание вариантов уровня риска для минимального, среднего и максимального уровней. Предполагается, что это позволяет повысить обоснованность расчета ставки дисконтирования в рамках метода кумулятивного построения.

№	Фактор риска	Уровень риска:		
		min	mid	max
1	Группа 1: Риск, связанный с предсказуемостью дохода от использования НМА			
1.1	Уникальность НМА	НМА не уникален, существуют аналоги	НМА среднего уровня уникальности, есть близкие аналоги	НМА уникален, аналогов не существует
1.2	Опыт практического использования НМА-аналогов	Активы-аналоги используются в производстве продукции с предсказуемым спросом на рынке	Активы-аналоги используются в производстве продукции с менее предсказуемым спросом на рынке	Нет активов-аналогов, использующихся в действующем производстве продукции

VII. Ставка дисконтирования...

Продолжение...

№	Фактор риска	Уровень риска:		
		min	mid	max
2	Группа 2: Риск использования НМА конкурентами			
2.1	Правовая защита НМА	НМА защищён охранными документами на рынке сбыта продукции	НМА охраняется в режиме коммерческой тайны	НМА не охраняется в режиме коммерческой тайны
2.2	Легкость копирования НМА	Копирование или воссоздание НМА требует значительных временных и финансовых ресурсов	Копирование или воссоздание НМА требует средних временных и финансовых ресурсов	Копирование или воссоздание НМА требует средних временных и финансовых ресурсов
2.3	Создание конкурентами НМА-аналога	Нет данных о том, что конкуренты работают над созданием актива-аналога	Есть данные о том; что конкуренты работают над созданием актива-аналога и имеется средняя по уровню вероятность достижения ими успеха	Есть данные о том, что конкуренты работают над созданием актива-аналога и велика вероятность достижения ими успеха
3	Группа 3. Риск, связанный со стадией разработки НМА			
3.1	Стадия разработки НМА	Производился серийный выпуск продукции с использованием НМА	Не завершённая стадия внедрения НМА	Разработка НМА находится на незавершенной стадии НИОКР

VII. Ставка дисконтирования...

Продолжение...

№	Фактор риска	Уровень риска:		
		min	mid	max
4	Группа 4: Риск неконкурентоспособности НМА			
4.1	Уровень актива	НМА соответствует мировому уровню	НМА соответствует уровню страны	НМА не соответствует мировому и уровню страны
4.2	Сохранение актуальности НМА	Велика вероятность того, что НМА будет актуальным в течение срока полезного использования	Средний уровень вероятности того, что НМА будет актуальным в течение срока полезного использования	Низкий уровень вероятности того, что НМА будет актуальным в течение срока полезного использования
5	Группа 5. Риск низкой ликвидности НМА			
5.1	Наличие компаний, заинтересованных в покупке нематериального актива	Существует большое количество компаний, готовых купить НМА	Существует несколько компаний, готовых купить НМА	Нет компаний, готовых купить НМА

Предлагается градация значений рисков 1%, 3%, 5%, поскольку ОИС считаются более рисковыми инвестициями.

Аналогично можно рассчитать ставку Д. для знака для товаров и услуг, при этом не учитываю 3-ю и, возможно, 4-ю группы рисков.

Приведенный метод расчета может быть откорректирован в зависимости от видов рисков, присущих конкретному объекту.

VII. Ставка дисконтирования...

5.5. Проблематика Базовой Ставки.

Доходность депозитов ведущих коммерческих банков?

	UAH, номин.	UAH, реал., 1 год	UAH, реал., долгоср.	USD, номин.	USD, реал., 1 год	USD, реал., долгоср.
ПриватБанк	25,0%	-3,9%	11,8%	13,0%	12,4%	10,9%
Ощадбанк	20,5%	-7,4%	7,8%	9,0%	8,5%	7,0%
Проминвестбанк	25,5%	-3,5%	12,2%	11,1%	10,5%	9,0%
Райффайзен Банк Аваль	14,0%	-12,4%	2,0%	5,0%	4,5%	3,0%
UniCredit Bank	19,0%	-8,5%	6,4%	6,0%	5,5%	4,0%
Первый Украинский Международный Банк	24,0%	-4,7%	10,9%	10,5%	10,0%	8,4%
Альфа-Банк	24,0%	-4,7%	10,9%	11,5%	10,9%	9,4%
ВТБ Банк	25,5%	-3,5%	12,2%	9,8%	9,2%	7,7%
ОТП Банк	18,0%	-9,3%	5,5%	5,3%	4,7%	3,3%
<i>Кредобанк</i>	<i>20,0%</i>	<i>-7,8%</i>	<i>7,3%</i>	<i>5,0%</i>	<i>4,5%</i>	<i>3,0%</i>
Среднее (условно)	21,6%	-6,6%	8,7%	8,6%	8,1%	6,6%

VII. Ставка дисконтирования...

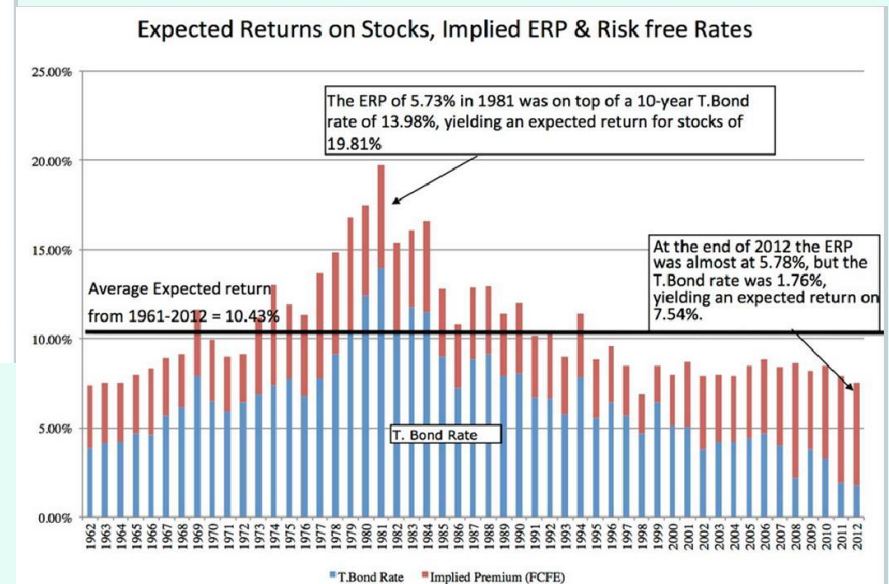
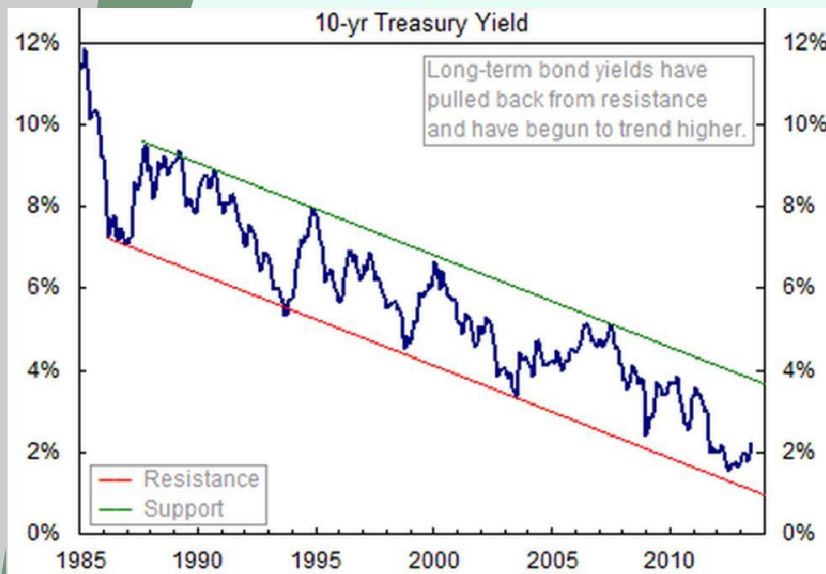
Использован прогноз изменения индексов [потребительских] цен – данные Economist Intelligence Unit, <http://viewswire.eiu.com/index.asp>

Key indicators	2015	2016	2017	2018	2019	Effect. annual
Consumer price inflation, UAH	30,1%	10,5%	7,5%	6,5%	6,2%	11,82%
Consumer price inflation, USD	0,5%	2,2%	2,3%	2,5%	2,0%	1,90%

Это не панацея, однако остальные ориентиры на сегодняшний день еще более изменчивы и неоднозначны.

VII. Ставка дисконтирования...

5.5а. Базовая ставка и премия за риск рынка капитала [Дополнительно]. Данные из доклада А.Лопатникова.



VII. Ставка дисконтирования...

И – замечания А.Лопатникова (RICS, 5.07.2013):

- последние 15 – 20 лет падение безрисковой ставки вполне компенсируется ростом риска рынка капитала,
- в условиях нестабильной экономики ставка дисконтирования безусловно не компенсирует все риски...

VII. Ставка дисконтирования...

б. Еще раз о применении высоких значений ставок Д.

Р.Парр: инвестиции в нарождающиеся технологии несут в себе гораздо более высокие риски с высокой вероятностью полной потери первоначальной инвестиции.

Эти дополнительные риски компенсируют то, что успех на лабораторном уровне может не пережить перехода к стадии промышленного производства, или что успехи на уровне пробного образца могут не оказаться экономически успешными на полномасштабных уровнях коммерческого производства.

Г.В.Смит: нормы прибыли (ставки Д.) венчурного капитала.

Стадия	Описание	Требуемая норма прибыли
Запуск проекта	Компания обладает только идеей. Средства используются для базовых исследований и, возможно, создания опытных образцов. На этой стадии получение выручки даже не входит в число задач менеджмента	50%
Первая стадия	Компании могут иметь доказавший эффективность опытный образец, но требуется дальнейшее развитие для начала массового производства	40%
Вторая стадия	Компании добились коммерческого успеха своей продукцией, однако расширение присутствия на рынке требует дополнительно значительных заемных средств, которые банки не всегда готовы предоставлять	30%
Третья стадия	Компания стала одной из быстрорастущих фирм, которые могут получить финансирование за счет банковских кредитов или акционерных инвесторов. Но для выхода на национальный или международный уровень требуется финансирование	25%

VII. Ставка дисконтирования...

7. Номинальные и реальные ставки Д.

В зависимости от того, каково выражение измерителя дохода в числителе. Кроме того,

А.Дамодаран: «При условии высокой и устойчивой инфляции оценка часто выполняется в реальном выражении. На самом деле, это значит, что денежные потоки оцениваются на основе учета реальных темпов роста и без учета роста, вытекающего из высокой ценовой инфляции».

С.Шуляк: «В условиях неустойчивости денежной единицы или существования значительной неопределенности относительно её устойчивости в дальнейшем очень часто оценка будущих доходов в номинальном выражении является невозможной или, по крайней мере, менее надежной, чем оценка в реальном выражении».

Формула Фишера:

$$1 + I_{real} = \frac{1 + I_{nomin}}{1 + Index}$$

$$I_{nomin} = I_{real} + Index + I_{real} \times Index$$

VIII. Этапы расчетов методом роялти. Исходные данные

1. Обычно размеры денежных потоков роялти рассчитывают в виде определенного процента от планируемых объемов реализации продукции по лицензии. В течение гипотетического срока действия лицензии (или срока полезного использования) определяют ежегодные, приведенные на дату оценки, денежные поступления роялти и определяют текущую стоимость цены лицензии:

$$PV_R = \sum_{i=1}^n \frac{CF_{Ri}}{(1+Y)^i} = \sum_{i=1}^n \frac{P_i \times V_i \times R_i}{(1+Y)^i}$$

где PVR – текущая стоимость денежных поступлений роялти;

CFRi – прогнозируемые денежные поступления роялти;

Pi – расчетная цена единицы продукции по лицензии;

Vi – ежегодный объем производства продукции по лицензии;

Ri – ставка роялти;

Y – ставка дисконтирования;

n – количество периодов дисконтирования (обычно лет) в течение гипотетического срока действия лицензии.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

2. Основные этапы расчетов с на основе техники дисконтирования:

- Составляется прогноз объема продаж, по которым ожидаются выплаты роялти – обычно в натуральных, после этого в стоимостных показателях с разбивкой по периодам.

- Определяется С.Р. Если нет опыта продаж лицензий подобного типа, берутся данные таблиц стандартных ставок и корректируются в зависимости от характеристик лицензионного договора. При наличии информации С.Р. проверяется расчетным путем.

- Определяется экономический срок службы патента / лицензии (статочный срок полезного использования), который может быть существенно короче юридического, если изобретение явно устаревает раньше окончания срока действия патента.

- Рассчитываются ожидаемые выплаты в виде роялти.

- Из ожидаемых выплат роялти вычитаются все расходы, связанные с поддержанием патента. Оставшиеся суммы уменьшаются на размер налога на прибыль.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

А также...

- Рассчитываются дисконтированные потоки прибыли после налогообложения, получаемой от выплат в виде роялти. Ставки дисконтирования определяются в зависимости от области применения ОИС, отраслевых и индивидуальных рисков.
- Определяется приведенная стоимость потоков прибыли за весь период, т.е., все дисконтированные потоки прибыли суммируются.

3. Для использования метода необходимо как минимум *определить пять ключевых данных (параметров)*:

- остаточный срок полезного использования (срок действия патентной защиты);
- прогнозируемая выручка (доход);
- ставка роялти;
- ставка налога на прибыль;
- ставка дисконтирования.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

4. Пример 1: расчет цены лицензии

Предприятие А является обладателем прав на знак для товаров и услуг «ZZZ». Предприятие намерено осуществить передачу прав на него по неисключительной лицензии сроком на 5 лет предприятию Б.

Предприятие Б (Лицензиат) имеет намерение ежегодно выпускать и реализовывать водки, маркируемой товарным знаком (ТЗ) «ZZZ», на сумму 8 000 тыс. грн. без НДС и акциза.

Ежегодный прогнозный объем производства и продаж товаров, маркируемых ТЗ, предприятием Б – 320 тыс. бут. Цена 1 бут. – 25 грн. без НДС и акциза, себестоимость – 20 грн./бут.; кроме того, затраты (в процентах от чистого дохода от реализации): на сбыт – 6%; административные – 1,5%; прочие операционные – 0,5%.

Осуществление предварительного анализа:

- права ТЗ защищены Свидетельством Украины, остаточный срок действия охранного документа – 5 лет. Срок действия лицензионного договора не превышает срок действия охранного документа;
- объект оценки имеет реальную полезность для Лицензиата;

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

Продолжение Примера 1: расчет цены лицензии

- исследование рынка показало: возможно расширение доли рынка продукции, маркируемой ТЗ «ZZZ»;
- права пользования объектом оценки передаются по неисключительной лицензии сроком на 5 лет;
- предприятие А (лицензиар) не имеет намерения в течение 5 лет производить подобную продукцию;
- территория действия права – Украина.

Расчет ставки дисконтирования

Расчет ставки дисконтирования осуществляется с использованием коэффициента $\text{brendbeta}^{\text{TM}}$.

Для демонстрации в рамках примера полагаем, что безрисковая составляющая в реальном выражении на посленалоговой основе равна 2%.

Рейтинг ТЗ определяем экспертным путем на основе оценки ряда показателей по шкале от 0 до 10 баллов (см. Таблицу 6.2 Книги). Рейтинг ТЗ определяем суммированием оценок по каждому показателю.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

Продолжение Примера 1: расчет цены лицензии

Параметры, используемые для определения рейтинга ТЗ

Показатель	Значение
Время действия на рынке	от 0 до 10
Уровень сбыта	от 0 до 10
Доля рынка	от 0 до 10
Позиция на рынке	от 0 до 10
Уровень роста продаж	от 0 до 10
Ценовая надбавка	от 0 до 10
Эластичность цены	от 0 до 10
Маркетинговая поддержка	от 0 до 10
Эффективность рекламы	от 0 до 10
Сила товарного знака	от 0 до 10
ИТОГО ($P_{ТЗ}$)	от 0 до 100

ТЗ получает рейтинг в интервале от нуля до ста баллов. Сам процесс ранжирования ТЗ можно сравнить с обычными кредитными рейтингами (AAA – от 91 до 100 баллов, затем AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, D), в соответствии с которыми банки определяют кредитоспособность клиента и ставку кредитования.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

Продолжение Примера 1: расчет цены лицензии

К безрисковой ставке дисконтирования прибавляется премия за риск, рассчитанная путем умножения премии за систематический риск на коэффициент $\text{brendbeta}^{\text{TM}}$, соответствующий рейтингу ТЗ.

Предприятие Б, работающее на локальном рынке, заинтересовано в производстве и реализации водки под ТЗ «ZZZ».

Определения рейтинга $R^{\text{ТЗ}}$ ТЗ «ZZZ»

Показатель	Значение
Время действия на рынке	5
Уровень сбыта	1
Доля рынка	1
Позиция на рынке	1
Уровень роста продаж	1
Ценовая надбавка	2
Эластичность цены	2
Маркетинговая поддержка	2
Эффективность рекламы	3
Сила товарного знака	3
ИТОГО ($R^{\text{ТЗ}}$)	21

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

Продолжение Примера 1: расчет цены лицензии

Далее используется ставка дисконтирования, рассчитанная по формуле для brendbeta™. Таким образом, рейтинг товарного знака СС, коэффициент brendbeta™ равен 1,6. Тогда ставка дисконтирования составит 21,2% ($2 + 1,6 * (14-2)$), или с учетом округления до целого – 21%.

Определение ставки роялти

Величина С.Р., определяющей платежи за использование ТЗ, в соответствии с таблицами среднестатистических ставок составляет 7,2% (для позиции «еда/напитки», Таблица 5.5 Книги). Базой роялти является чистая оптовая цена.

Применим корректировку из интервала 0,7 – 0,9 для патентной неисключительной лицензии средней ценности. При среднем значении 0,8 откорректированная ставка составит 5,8%.

Указанная ставка является достаточно высокой для товарного знака с рейтингом СС. Необходимо также учитывать, что позиция именуется «еда/напитки» и включает в себя широкую номенклатуру товаров.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

Продолжение Примера 1: расчет цены лицензии

Далее, проанализируем экономические показатели предприятия Б и рассчитаем С.Р. с применением «Правила 25%»:

- рентабельность = $(25 - 20) / 20 = 0,25$;
- С.Р. = $0,25 * 0,3 / (1+0,25) = 0,06$.

Таким образом, С.Р., рассчитанная на основании показателя рентабельности, составляет 6%.

Наконец, рассчитаем С.Р. на основании «Правила 25%»:

	грн.
Чистая цена продажи	25,00
Себестоимость	20,00
Валовая прибыль	5,00
Административные затраты	0,38
Затраты на реализацию	1,50
Прочие операционные затраты	0,13
Операционная прибыль	3,00
25% от прибыли	0,75
Ставка роялти	0,03

Значение более низкой С.Р. связано с тем, что у подобных предприятий (ЛВЗ) всегда очень высоки затраты на реализацию.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...

Продолжение Примера 1: расчет цены лицензии

В результате расчетов получены три значения С.Р.:

- откорректированная среднестатистическая – 5,8%;
- рассчитанная на основании показателя рентабельности – 6%;
- рассчитанная с применением «Правила 25%» - 3,0%.

На практике представители предприятия Б настаивали бы на значении 3%. Однако это может не устроить Лицензиара.

Проведем согласование полученных результатов с применением формулы (5.12), поскольку $(P_{\max} - P_{\text{ср}}) / P_{\text{ср}} = 0,2$, а $P_{\text{ср}} = 4,9\%$.

Итоговая величина ставки роялти составит:
4,8% [= (3+4*4,9 + 6) / 6].

Определение стоимости объекта лицензии (оценки) выполняем по приведенной выше формуле дисконтирования денежных потоков. Расчет терминальной стоимости не выполняется, поскольку срок лицензионного договора составляет 5 лет.

VIII. Этапы расчетов и исходные данные...
Продолжение Примера 1: расчет цены лицензии

Показатель	Годы				
	1-й	2-й	3-й	4-й	5-й
Выпуск продукции, тыс. бут.	320	320	320	320	320
Цена, грн. без НДС и акциза/бут.	25	25	25	25	25
Чистый доход (выручка) от реализации, грн.	8 000 000	8 000 000	8 000 000	8 000 000	8 000 000
Ставка роялти	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%
Валовой денежный поток роялти, грн.	384 000	384 000	384 000	384 000	384 000
Ставка налога на прибыль	16%	16%	16%	16%	16%
Чистый денежный поток роялти, грн.	322 560	322 560	322 560	322 560	322 560
Ставка дисконта	21%	21%	21%	21%	21%
<i>Коэффициенты дисконтирования</i>	<i>0,8264</i>	<i>0,683</i>	<i>0,5645</i>	<i>0,4665</i>	<i>0,3855</i>
Текущий чистый денежный поток роялти, грн.	266 564	220 308	182 085	150 474	124 347
Стоимость прав на объект лицензии, грн.					943 778

IX. Оценка упущенной выгоды от неправомерного использования знака для товаров и услуг

1. В ст. 22 Гражданского Кодекса под ущербом понимаются:

«1) потери, которые лицо понесло в связи с уничтожением или повреждением вещи, а также расходы, которые лицо совершило или должно совершить для восстановления своего нарушенного права (реальные убытки);

2) *доходы, которые лицо могло бы реально получить при обычных обстоятельствах, если бы его право не было нарушено (упущенная выгода)».*

2. Пример 2: определение размера упущенной выгоды

Предприятие А – обладатель прав на знак для товаров и услуг «ХХХ», защищенных Свидетельством на ТЗ Украины. Предприятие А осуществляет производство и реализацию продукции (футболки), маркируемой указанным ТЗ. Предприятие Б продавало продукцию под тем же ТЗ без лицензионного соглашения на его использование. Предприятие А обнаружило на рынке контрафактную продукцию.

Доказано, что предприятие Б продавало контрафактную продукцию низкого качества по демпинговым ценам в течение 3 месяцев.

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

Объем продаж контрафактной продукции предприятием Б – 100 тыс. ед./месяц по цене 24 грн. с НДС (20 грн. без НДС).

Предприятие А продает на рынке ежемесячно 700 тыс. ед. продукции по 36 грн. с НДС (30 грн. без НДС). Экономические показатели предприятия А: себестоимость единицы – 18 грн., затраты (в процентах от чистого дохода от реализации): на сбыт – 5%; административные – 3%; прочие операционные – 0,5%.

Осуществление предварительного анализа:

- права на ТЗ защищены Свидетельством Украины, т. е. территория действия права – Украина;
- остаточный срок действия охранного документа – 5 лет;
- производство маркируемой ТЗ «XXX» продукции на предприятии А может быть выделено в имущественный комплекс;
- исследование показало, что рынок – насыщен, и *реализация контрафактной продукции вытесняет продукцию владельца прав – предприятия А;*

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

- *доказанный период реализации контрафактной продукции – 3 месяца;*
- *владелец прав недополучит прибыль в последующих периодах в связи с низким качеством контрафактной продукции и, следовательно, ухудшением имиджа своей продукции. По мнению менеджмента, предприятие А будет ощущать потерю части дохода в течение 5 месяцев прогнозного периода.*

Расчет упущенной выгоды в ретроспективном периоде

[Гордон В. Смит: «...ставки роялти, используемые при определении компенсаций, должны быть выше, чем ставки на основе непосредственных контрактов на рынке...»].

Для расчета упущенной выгоды в ретроспективном периоде может быть использована достаточно высокая С.Р. По некоторым источникам, она составляет до 20-30%.

Такая ставка объясняется тем, что чаще всего определить реальный объем контрафактной продукции невозможно, доказать можно только некоторую ее часть.

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

Исходим из того, что 1 единица контрафактной продукции вытесняет с рынка 1 единицу легальной продукции. Если бы не было реализации контрафактной продукции, то владелец прав продал бы такое же количество легальной продукции (100 000 ед.) по своей цене (30 грн./ед. без НДС) и получил бы в итоге операционную прибыль 9,45 грн./ед. (см. Таблицу ниже).

Поскольку тогда вся прибыль осталась бы у владельца прав, логично перевести указанную величину в С.Р. с распределением долей как 100%:0%. Тогда С.Р. для ретроспективного периода как отношение операционной прибыли к выручке от реализации составит: $9,45/30 = 0,31$ (или 31%).

Расчет выполняем с применением техники компаундирования. В качестве ставки компаундирования используем ставку рефинансирования НБУ, которая равна по состоянию на дату оценки 14%. Компаундирование осуществляется на конец периода. Расчет осуществляем на доналоговой основе (ставка компаундирования не очищена от налога на прибыль). И исходим из того, что владелец прав после получения суммы упущенной выгоды заплатит налог на прибыль. Таким образом, его потери будут возмещены.

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

Расчет упущенной выгоды в перспективном периоде

Для определения базы расчета роялти воспользуемся Таблицей 7.2 Книги. Принимаем процент оттока покупателей на среднем уровне 3%. Среднестатистическая С.Р. для ТЗ по рассматриваемой продукции (футболки) составляет 8–11%. База оценки – оптовая цена реализации продукции. Проверим ставку роялти на основании показателя рентабельности и «Правила 25%».

В формуле Новосельцева (выше) долю Лицензиара можно принять на среднем уровне 30%. Рассчитаем С.Р. на основании перечисленных показателей:

- рентабельность = $(30 - 18) / 18 = 0,67$;
- С.Р. = $0,67 * 0,3 / (1+0,67) = 0,12$.

Таким образом, С.Р., рассчитанная на основании показателя рентабельности, составляет 12%.

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

Далее рассчитаем ставку роялти на основании «Правила 25%».

	грн.
Чистая цена продажи	30,00
Себестоимость	18,00
Валовая прибыль	12,00
Административные затраты	0,90
Затраты на реализацию	1,50
Прочие операционные затраты	0,15
Операционная прибыль	9,45
25% от прибыли	2,36
Ставка роялти	0,08

В дальнейших расчетах целесообразно принять нижнее значение среднестатистической С.Р. – 8%. [При этом расчеты можно начинать со ставки 11%, но при разбирательстве указанная ставка может оспариваться в части изменения доли лицензиата, однако она не должна быть ниже 8%].

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

В качестве ставки дисконтирования используем процентную ставку по депозитам в гривне в обслуживающем банке предприятия А или среднюю ставку по крупным банкам. Условно принимаем указанную ставку на уровне 20%. Дисконтирование осуществляется на конец периода.

Дополнительные риски, связанные с получением платежей, в данном случае не учитываем. Предполагается, что нарушитель прав должен заплатить рассчитанную сумму и прекратить выпуск контрафактной продукции низкого качества.

Таким образом, общая стоимость упущенной выгоды, рассчитанная за ретроспективный и перспективный периоды, составляет **3,06 млн. грн.**

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

Расчет упущенной выгоды – ретроспектива

Показатель	Всего	Ретроспективный период (месяцы)		
		3-й	2-й	1-й
Объем контрафактной продукции, шт.		100 000	100 000	100 000
Цена, грн. без НДС/шт.		30	30	30
Чистый доход (выручка) от реализации, грн.		3 000 000	3 000 000	3 000 000
Ставка роялти		31,0%	31,0%	31,0%
Денежный поток роялти, грн.		930 000	930 000	930 000
Ставка компаундирования		14%	14%	14%
<i>Коэффициенты компаундирования</i>		<i>1,0221</i>	<i>1,0110</i>	<i>1,0000</i>
Текущий денежный поток роялти, грн.	2 820 783	950 553	940 230	930 000

IX. Оценка упущенной выгоды...

Продолжение Примера 2: определение размера упущенной выгоды

Расчет упущенной выгоды – перспектива

Показатель	Всего	Ретроспективный период (месяцы)				
		1-й	2-й	3-й	4-й	5-й
Объем продаж продукции, шт.		700 000	700 000	700 000	700 000	700 000
Цена, грн. без НДС/шт.		30	30	30	30	30
Чистый доход (выручка) от реализации, тыс. грн.		21 000	21 000	21 000	21 000	21 000
Процент оттока покупателей		3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Стоимость оттока продаж, грн.		630 000	630 000	630 000	630 000	630 000
Ставка роялти		8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Денежный поток роялти, грн.		50 400	50 400	50 400	50 400	50 400
Ставка дисконтирования		20%	20%	20%	20%	20%
<i>Коэффициенты дисконтирования</i>		<i>0,9849</i>	<i>0,9701</i>	<i>0,9554</i>	<i>0,9410</i>	<i>0,9268</i>
Текущий денежный поток роялти, грн.	240 821	49 639	48 893	48 152	47 426	46 711

Х. Общее представление о квалиметрии

По материалам: **Г.Азгальдов, А.Костин, В.Садовов. Квалиметрия для всех: Учебное пособие. – М.: ИД ИнформЗнание, 2012. – 165 с.: ил.**

1. Квалиметрия – научная дисциплина, изучающая проблематику и методологию количественного *оценивания* качества любых объектов.

Западная цивилизация тяготеет к числам – расширение сферы квантификации, т.е. использования количественных методов, количественного выражения характеристик объектов в научной и вообще познавательной деятельности.

Идея носилась в воздухе давно и постоянно:
от Платона – «Если исключить из любой науки математику, измерение и вес, то немного после этого в ней останется»
до Канта – «... в каждой специальной естественной науке можно найти собственно науки лишь столько, сколько в ней математики».

Как самостоятельная научная дисциплина появилась в середине 1960-х годов. Позже разделилась на:

- *прикладную К.* – разработка прикладных МОК для новых конкретных видов объектов;
- *теоретическую К.* – исследование общих вопросов методологии количественного оценивания качества объектов *вообще*.

Х. О квалиметрии...

2. Основные понятия:

- *объект* [единичный] – любой предмет или процесс: одушевленный или неодушевленный; продукт труда либо природы; материальный или идеальный; естественный или искусственный; продукция или услуга;

- *свойство* – характеристика, особенность объекта, проявляющаяся в процессе его потребления или эксплуатации, применения по его прямому назначению;

- *качество* – совокупность тех (и только тех!) свойств, которые характеризуют получаемые при потреблении объекта *результаты* (положительные и отрицательные) и не характеризуют затраты на создание (и потребление!) объекта;

- *экономичность* – совокупность тех свойств, которые характеризуют совокупные затраты денежных средств на создание и потребление объекта;

Х. О квалиметрии...

... а также:

- *интегральное качество* – свойство объекта, характеризующееся совокупностью его качества и экономичности;

- *показатель свойства / качества / интегрального качества* – количественная характеристика свойства / качества / интегрального качества. *Значение показателя* – конкретное числовое значение, которое может принять показатель, однако допускается ситуация, когда качество анализируется в общем виде, и значение показателя может быть выражено не числом, а буквой;

- *квалиметрическая информация* – количественная информация о качестве объекта, позволяющая сравнивать качество объекта с качеством других объектов в привязке к конкретной шкале;

- *коэффициент весомости (важности) свойства (К.в.)* – количественная характеристика весомости (т.е., важности) данного свойства среди других свойств.

Х. О квалиметрии...

3. Классификация методов квалиметрии (1) – *точность результатов*:

- *точный метод* оценивания качества (О.к.) – метод, который использует все обоснованные в теории и доступные приемы и способы уменьшения погрешности / увеличения надежности результатов. Значение показателя свойства определяется, например, функцией интегрирования по времени и параметрам среды, влияющим на объект. Максимальная трудоемкость!

- *упрощенный метод* О.к. – метод, характеризующийся макс.-допустимой величиной погрешности и мин.-допустимой величиной надежности результатов. Значение показателя свойства чаще всего принимается просто как «точечное». Трудоемкость – минимальна!

- *приближенный метод* О.к. – метод, промежуточный по величине погрешности и надежности результатов. Значение показателя свойства определяется, например, функцией интегрирования только по времени, но не по влияющим на объект параметрам.

Х. О квалиметрии...

4. Классификация методов квалиметрии (2) – *источники информации о значениях существенных числовых характеристик, используемых для создания и при применении Методик О.к. (М.о.к.):*

- *экспертные методы О.к.* – методы, которые для определения значений большинства упомянутых параметров используют знания и опыт экспертов. Недостатки – высокая трудоемкость (привлечение многих квалифицированных специалистов). Достоинства – технологическая простота применения, малое время для разработки и использования М.о.к.;

- *неэкспертные (аналитические) методы О.к.* – методы, которые для определения значений характеристик обходятся без использования экспертов. Недостатки и Достоинства – с точностью до наоборот;

- *смешанные методы О.к.* – методы, определяющие некоторую часть указанных характеристик экспертными методами, оставшуюся (как правило, бóльшую часть) характеристик – неэкспертными.

На практике в более чем 90% используют смешанные методы. Чисто экспертные – редко.

Х. О квалиметрии...

5. Два основных этапа процесса О.к.:

- *создание Методики О.к. (М.о.к.)*. Практически возможно однократное и многократное ее применение;

- *непосредственное наполнение и использование М.о.к. в конкретной ситуации.*

6. Результаты Квалиметрического Анализа (О.к.) находят отражение в одном из 3 видов шкал (!!!).

Шкала порядка (шкала рангов) позволяет лишь ранжировать результирующие показатели качества по возрастанию / убыванию – без количественных соотношений между ними. Зато затраты труда и времени на использование М.о.к. – минимальны!

Шкала интервалов – то же, однако возможно количественно определять относительные соотношения показателей (разница, но не отношение!). Затраты труда и времени больше ~ на 0,5 порядка.

Шкала отношений – то же плюс возможность вычислять абсолютные соотношения между показателями. Затраты – приблизительно на 1 – 1,5 порядка выше, чем для шкалы рангов.

XI. Учебная задача-пример по технике квалиметрии (Костин Александр Валерьевич)

1. Рассматриваем *вариант решения задачи* декомпозиции лицензионных платежей по составляющим (передаваемым правам) и выделению доли, приходящейся на знак для товаров и услуг в денежном потоке роялти по договору коммерческой концессии (К.К.).

Условие: Холдинговая компания «ХХХ» – правообладатель товарного знака «УУУ» – заключила типовые договоры К.К. с разными предприятиями, в рамках которых передается определенный Комплекс из 7 прав, а именно:

- право на фирменное наименование «ХХХ»;
- право на товарный знак по свидетельству № УУУ;
- право на использование фирменного стиля;
- права на слоганы;
- права на коммерческие, информационные, маркетинговые, рекламные, операционные и иные средства производства;
- права на материалы, формы, стандарты и производственные процедуры, охраняемые Правообладателем и имеющие коммерческую ценность в силу неизвестности третьим лицам;
- права на технологии ведения бизнеса.

XI. Учебная задача-пример по квалиметрии...

Вознаграждение по каждому из таких договоров в виде роялти – 5% от чистого дохода от реализации товаров (работ, услуг), при производстве которых был использован полученный по договору Комплекс исключительных прав.

Задача: определить долю в денежных потоках по договору К.К., приходящуюся на товарный знак «УУУ» от суммы чистого дохода от реализации указанных товаров (работ, услуг) с использованием аппарата квалиметрии.

2. Решение Задачи.

Необходимо определить, «какое из правомочий более или менее значимо в составе передаваемых прав», а также численно определить вес значимости этого правомочия.

2.1. Проводится группировка передаваемых по договору прав К.К. и строится дерево правомочий (прав, см. выше).

XI. Учебная задача-пример по квалиметрии...

Декомпозиция передаваемых прав – дерево полномочий:

0-й ярус	1-й ярус	3-й ярус	4-й ярус
Значимость прав, передаваемых по договору К.К.	10. средства индивидуализации	5. право на фирм. наименование «XXX»	
		6. право на товарный знак по свидетельству № YYY	
		7. право на использование фирменного стиля	
	11. результаты ИД	8. результаты ИД – процесс оказания услуг	1. права на технологии ведения бизнеса
		9. результаты ИД – полученный результат	2. права на материалы, формы, стандарты и производственные процедуры
			3. права на слоганы
			4. права на коммерческие, маркетинговые, рекламные, операционные и иные средства производства

XI. Учебная задача-пример по квалиметрии...

Определение групповых нормированных коэффициентов важности:

Группа св-ств	№ критерия по дереву	Название критерия (свойства)	Вес критерия в группе	Сумма по группе	Нормир. g_i для группы
1	10	Средства индивидуализации	60	160	0,37500
	11	Результаты ИД	100		0,62500
2	5	Право на фирменное наименование, включающее слово «XXX»	100	220	0,45455
	6	Право на знак по свидетельству N "YYY"	80		0,36364
	7	Право на использование фирменного стиля	40		0,18182
3	8	Результаты ИД – оказание услуг	100	180	0,55556
	9	Результаты ИД – полученный результат	80		0,44444
4	1	Права на технологии ведения бизнеса	100	160	0,62500
	2	Права на материалы, формы, стандарты и производственные процедуры	60		0,37500
5	3	Права на слоганы	40	140	0,28571
	4	Права на коммерческие, операционные и иные средства производства	100		0,71429

ХІ. Учебная задача-пример по квалиметрии...

Пояснение: коэффициенты важности на дереве полномочий:

0-й ярус	1-й ярус	3-й ярус	4-й ярус
Значимость прав, передаваемых по договору К.К.	10. индивидуализация [60]	5. фирм. наименование «XXX» [100]	
		6. товарный знак по свидетельству № YYY [80]	
		7. использование фирменного стиля [40]	
	11. результаты ИД [100]	8. результаты ИД – оказание услуг [100]	1. права на технологии ведения бизнеса [100]
		9. результаты ИД – результат [80]	2. права на материалы ... и производственные процедуры [60]
			3. права на слоганы [40]
			4. права на коммерческие, рекламные, операционные и иные средства производства [100]

XI. Учебная задача-пример по квалиметрии...

Определение коэффициентов важности передаваемых прав:

№ критерия по дереву	Название критерия (свойства, права)	Коэффиц. важности (формула)	Коэффиц. важности (значение)
5	Право на фирменное наименование, включающее слово «XXX»	$G5=g10 \times g5$	17,05%
6	Право на знак по свидетельству N "YYY"	$G6=g10 \times g6$	13,64%
7	Право на использование фирменного стиля	$G7=g10 \times g7$	6,82%
1	Права на технологии ведения бизнеса	$G1=g11 \times g8 \times g1$	21,70%
2	Права на материалы, формы, стандарты и производственные процедуры	$G2=g11 \times g8 \times g2$	13,02%
3	Права на слоганы	$G3=g11 \times g9 \times g3$	7,94%
4	Права на коммерческие, операционные и иные средства производства	$G4=g11 \times g9 \times g4$	19,84%
Σ			100,01%

XI. Учебная задача-пример по квалиметрии...

3. Выводы.

Коэффициент важности для товарного знака "YYY" соответствует ставке роялти и определяет долю в платежах по договору К.К. за использование товарного знака по свидетельству № "YYY". Расчет коэффициента важности для товарного знака по свидетельству № "YYY" осуществлялся таким образом:

$$G_6 = g_{10} \times g_6 = 60 / (100 + 60) \times 80 / (100 + 80 + 40) = \\ = 0,37500 \times 0,36364 = 0,13636$$

или округленно 13,64%.

Соответственно доля в денежных потоках по договору К.К., приходящаяся на товарный знак "YYY" от суммы чистого дохода от реализации товаров (работ, услуг) – т.е. ставка роялти «чисто» для товарного знака – составит (с округлением):

$$5\% \times 0,13636 = 0,682\%.$$

Спасибо за Внимание!