

Утверждено:
Протоколом заседания
Президиума ПО «СРО КАО»
№ 1/23 от «14» марта 2023 г.

МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

ПО ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ И СОСТАВЛЕНИЮ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ (НМА)

Методические рекомендации разработаны оценщиком, членом Палаты оценщиков Саморегулируемая организация Казахстанской ассоциации оценщиков» ХВАН Л.А.

Исключительное право на «Методические рекомендации по проведению оценки нематериальных активов (НМА)» за исключением отдельных частей/фрагментов, указанных ниже, принадлежит ПО «СРО КАО».

СОДЕРЖАНИЕ

	Наименование	стр
1.	ЦЕЛИ, ЗАДАЧИ	4
2.	ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ	5
I	НМА КАК ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ	9
1.1	Специфика НМА, влияющая на его идентификацию	9
1.2	Классификация НМА по типам и основным характеристикам	9
1.2.1	Технологические НМА	11
1.2.2	Маркетинговые НМА	13
1.2.3	НМА, связанные с обработкой данных	15
1.2.4	Контрактные НМА	16
II	ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ	17
2.1	Терминология	17
2.2	Приемлемые основания для ведения ограничений и допущений	18
III	СТАНДАРТНЫЙ АЛГОРИТМ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ ПО ОЦЕНКЕ НМА	18
3.1	СБОР ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ОЦЕНКИ	18
3.1.1	Базовые источники информации, необходимые для проведения оценки	18
3.2	Процесс сбора информации	20
3.3	Привлечение отраслевых экспертов	21
IV	ИДЕНТИФИКАЦИЯ И АНАЛИЗ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	22
4.1	Идентификация и классификация объектов оценки	22
4.1.1.	Бизнесобразующая технология (БОТ)	23
4.2	Состав НМА, формирующих БОТ; описание БОТ	23
4.3	Достаточность, избыточность, заменяемость НМА	23
4.4	Фактор личности разработчика (отделимость НМА от создателя)	23
4.5	Обоснование стадии жизненного цикла НМА (стадии разработки)	24
4.6	Обоснование продолжительности срока жизни НМА и БОТ	24
4.8	Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки	26
V	АНАЛИЗ РЫНКА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОКРУЖЕНИЯ	27
5.1	Анализ рынка	27
5.2	Общеэкономический анализ (макроэкономические прогнозы)	28
VI	ТРИ ОБЩЕПРИНЯТЫХ ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ РАЗЛИЧНЫХ ТИПОВ АКТИВОВ	28
6.1	Нематериальные активы	28
6.1.1	Общая характеристика рекомендуемых подходов и методов	28
6.1.2	Затратный подход	30
6.1.3	Сравнительный подход	32
6.1.4	Доходный подход	34
6.1.4.1	Принципы выбора методов, основанных на дисконтирования потоков	34
6.1.4.2	Метод оценки добавочного дохода или экономии затрат	35
6.1.4.3	Метод остатка для НМА (EXCESS-EARNINGS METHOD)	35
6.1.4.4	Метод освобождения от роялти	37
6.1.4.5	Реализация сценарного подхода	40
6.1.4.5.1	Дерево решений (сценариев)	40

6.1.4.5.2	Метод Монте-Карло	40
6.1.4.6.	Ставка дисконтирования	41
6.1.4.7	Определение продолжительности прогнозного периода	45
6.1.4.8	Учет выгод от амортизации НМА	46
6.2	ОС, предназначенные исключительно для создания/развития НМА	47
VII	ПРИНЦИПЫ ТЕСТИРОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ	47
7.1	Анализ чувствительности результатов	47
7.2	Принципы тестирования результатов оценки НМА	48
VIII	СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ	49
IX	ОФОРМЛЕНИЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ	49
9.1	Структура отчета об оценке квартиры согласно Требованиям к форме и содержанию отчета об оценке	50
	СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	53

1. ЦЕЛИ, ЗАДАЧИ

Методические рекомендации по проведению оценки НМА предназначены для использования Оценщиками при выполнении работ по оценке в соответствии с действующим законодательством в области оценочной деятельности.

Цель Методических рекомендаций — в рамках действующего законодательства предоставить Оценщику практические рекомендации, которые учитывают наработанный опыт оценочным сообществом и позволяют повысить качество и доказательную силу отчетов об оценке.

При разработке Методических рекомендаций не ставилась задача охватить все разновидности оценки НМА, в нем сделан акцент на наиболее актуальных методах оценки, предназначенных для НМА, которые характерны и часто встречаются в оценочной деятельности.

Из вышеуказанной цели вытекают следующие задачи Методических рекомендаций:

- формулирование рекомендаций Оценщику по следующим вопросам:
 - ✓ создание единой терминологической базы и установление взаимосвязи между терминологией, используемой Оценщиком, и терминологией, вводимой правовыми актами,
 - ✓ критерии однозначной идентификации объекта оценки,
 - ✓ акцентирование внимания Оценщиков на основных характеристиках нематериальных активов, влияющих на величину их стоимости,
 - ✓ идентификация, классификация и выбор наиболее подходящих подходов и методов оценки;
- систематизация и упорядочивание процесса взаимодействия и информационного обмена между сторонами в ходе работ по оценке;
- акцентирование внимания Оценщика на ключевых аспектах оценки и создание инструментов, позволяющих при проверке удостовериться в достаточности внимания, уделённого Оценщиком данным аспектам;

Использование Методических рекомендаций в ходе выполнения работ по оценке НМА позволит Оценщикам, проводящим оценку, обеспечить:

- последовательность в единообразии процесса оценки;
- достаточную гибкость в применении подходов к оценке, позволяющую учесть особенности отдельных оцениваемых активов;
- надёжность и сходимость получаемых результатов;

Статус Методических рекомендаций и его структура

Методические рекомендации разработаны в соответствии с законами и стандартами, регулирующими оценочную деятельность в Казахстане, в частности Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» от 10 января 2018 года № 133-VI ЗРК *(с изменениями по состоянию на 31.12.2021 г.)*.

Если в настоящих Методических рекомендациях не затронуты какие-либо аспекты, Оценщику при проведении оценки следует пользоваться законодательными актами, сложившейся практикой оценки, а также методической литературой, в том числе указанной в настоящих Методических рекомендациях.

Если в результате изменения законодательства Республики Казахстан, регулирующего оценочную деятельность, отдельные положения настоящих рекомендаций вступят в противоречие с вновь принятыми правовыми нормами, Методические рекомендации продолжит действовать в части, не противоречащей действующему законодательству, до внесения в него соответствующих изменений. Методические рекомендации не затрагивают вопросы оценки в случае, если результаты оценки будут использованы в иностранных юрисдикциях. При оценке этих активов Оценщик должен дополнительно учитывать специфику и требования законодательства соответствующей страны.

Методические рекомендации (далее Рекомендации) включают порядок проведения оценочных работ по определению рыночной стоимости. В случае определения иных видов стоимости оценщику следует также пользоваться законодательными актами, сложившейся практикой оценки, а также методической литературой, в том числе представленной в настоящих Рекомендациях.

2. ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

2.1. При проведении оценки стоимости НМА и ИС используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в ГК РК, Национальных законах и иных нормативных правовых актах РК, регулирующих отношения, возникающие при осуществлении оценочной деятельности, стандартах оценки РК, стандартах и Методических рекомендациях СРО КАО.

2.2. Для целей настоящих Методических рекомендаций ниже приведены дополнительные термины и их определения, которые используются в оценке НМА и ИС¹:

1) *извлечение (экстракция)* – способ косвенного сравнения. Он дает расчетную стоимость нематериальных активов путем применения анализа фактической рентабельности предприятия со среднеотраслевыми показателями рентабельности материальных и нематериальных активов;

2) *итоговая величина стоимости объекта оценки* – величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки, при использовании различных подходов и методов оценки;

3) *комбинированный платеж* – лицензионный платеж, который включает роялти и паушальный платеж;

4) *дисконтирование (капитализация)* – пересчет будущих денежных потоков в текущую стоимость объекта оценки;

5) *ставка дисконтирования* – ставка доходности, используемая для конверсии денежной суммы, подлежащей выплате или получению в будущем, в нынешнюю стоимость, используемая при оценке стоимости объектов;

6) *исключительное право* – имущественное право их обладателя использовать объект интеллектуальной собственности любым способом по своему усмотрению;

7) *интеллектуальная собственность* – результат интеллектуальной творческой деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации юридического лица, продукции физического или юридического лица, выполняемых ими работ или услуг (фирменное наименование, товарный знак, знак обслуживания и тому подобное);

8) *остаточный срок полезного использования* объекта права интеллектуальной собственности (нематериального актива) – период, начиная с даты оценки до окончания срока полезного использования, объекта права интеллектуальной собственности (нематериального актива);

9) *мультипликатор дохода* – соотношение между ценой продажи или стоимостью имущества и средним годовым доходом или его ожидаемой величиной основывается на валовой или на чистой величине дохода;

10) *активы, связанные с клиентами или поставщиками* – возникают из отношений с клиентами и поставщиками, а также используются в области разработки, закупок, управления и удержания клиентов компании (списки клиентов, производственные заказы, контракты с клиентами и связанные отношения, внедоговорные отношения с клиентами);

11) *активы, связанные с художественной деятельностью* – представляют собой результат творческой деятельности, охраняются в силу договора или закона (авторское право) и создают выгоды, включая роялти от художественных произведений (пьесы, оперы, балет, книги, журналы, газеты, музыкальные произведения, рисунки, фотографии, видеозаписи, фильмы, телевизионные программы);

12) *лицензионный договор* – договор, по которому патентообладатель или сторона, обладающая исключительным правом на результат интеллектуальной творческой деятельности или на средство индивидуализации (лицензиар), предоставляет другой стороне (лицензиату) право временно использовать соответствующий объект промышленной собственности или результат интеллектуальной творческой деятельности, средства индивидуализации определенным образом;

13) *нематериальный актив* – не денежный актив, который не имеет физической формы, обладает экономическими свойствами, предоставляет права и экономические выгоды своему правообладателю;

14) *маркетинговые активы* – связаны и, в основном, используются в маркетинге или продвижении товаров, или услуг компании (товарные знаки, бренды, торговые наименования, товарный вид, доменные имена, оформление газет, соглашения об отказе от конкуренции);

¹ Стандарт оценки "Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов", приказ Министра финансов Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № 519 и от 23.08.2022 № 876.

15) *цена исполнения опциона* – цена базового актива по согласованным условиям;

16) *выручка от реализации продукции* – сумма средств, полученных от реализации продукции за расчетный период, равная произведению объема реализованной продукции в натуральном измерении на ее цену;

17) *объекты промышленной собственности* – изобретения, полезные модели и промышленные образцы;

18) *роялти* – регулярные процентные отчисления, устанавливаемые в виде определенных ставок и выплачиваемые лицензиатом лицензиару за использование объектов интеллектуальной собственности, через определенные согласованные промежутки времени;

19) *ретроспективная оценка* – оценка, выполненная оценщиком на соответствующую дату прошедшего периода. Расчеты и информация о приведенных аналогах, на которые ссылается оценщик при подготовке отчета об оценке, соответствуют дате, на которую выполняется отчет об оценке;

20) *чистый денежный поток* – величина полученных на протяжении операционного периода денежных средств, равная сумме чистой операционной прибыли и амортизации за вычетом подоходного налога, капитальных затрат и прироста чистого оборотного капитала;

21) *разнесение (аллокация)* – способ косвенного сравнения, при котором разрабатывается соотношение между стоимостью нематериальных активов и материальными активами. Результатом является мера для разнесения общей рыночной стоимости между нематериальными активами и активами в целом для целей сравнения;

22) *технологические активы* – представляют собой ценность технологических инноваций или достижений и возникают, в том числе из внедоговорных прав на использование технологии или защищены договором или законом (запатентованная технология, компьютерное программное обеспечение, незапатентованная технология, база данных, коммерческие тайны, текущие исследования и разработки, производственные процессы и ноу-хау);

23) *активы, связанные с договорами* – представляют собой стоимость прав, возникающих из договорных отношений (лицензирование, роялти и соглашения о моратории; договоры о рекламе, строительстве, управлении, оказании услуг или поставке; разрешения на строительство; договоры франшизы; права вещания и воспроизведения; договорные права на использование кроме тех, которые прямо отнесены к материальным активам прав; договоры на обслуживание, а также трудовые договоры и права на использование природных ресурсов).

А также следующие термины и определения²:

Определяемое слово	Определение
<i>Бизнесобразующая технология (БОТ)</i>	Набор нематериальных активов, необходимых и достаточных для типичного участника рынка для организации производства продукции с заданными технико-экономическими параметрами
<i>Владелец актива</i>	Юридическое или физическое лицо, обладающее правами на Объект оценки.
<i>Венчурный бизнес (от англ. venture — рискованный^[1])</i>	Рискованный научно-технический или технологический бизнес. Венчурный бизнес является производным от науки, фундаментальной и прикладной, и появился на свет как требование экономического развития в качестве недостающего звена между наукой и производством
<i>ГК РК</i>	Гражданский кодекс Республики Казахстан
<i>Допущение</i>	Гипотеза или предположение относительно свойств объекта оценки, которые либо невозможно достоверно установить, либо они не соответствуют фактическому положению дел. Например, можно оценить объект исходя из допущения, что он свободен от прав третьих лиц, хотя фактически он может быть, обременен.

² Практическое руководство по проведению оценки активов в рамках проектов, реализуемых с участием Открытого акционерного общества «РОСНАНО», часть 1 и 2/Москва 2010

<i>Единая технология</i>	Выраженный в объективной форме результат научно - технической деятельности, который включает в том или ином сочетании изобретения, полезные модели, промышленные образцы, программы для ЭВМ или другие результаты интеллектуальной деятельности, подлежащие правовой охране, и может служить технологической основой определенной практической деятельности в гражданской или военной сфере. В состав единой технологии могут входить также результаты интеллектуальной деятельности, не подлежащие правовой охране, в том числе технические данные, другая информация
<i>Заказчик</i>	Юридическое или физическое лицо, которое заказывает услуги по проведению оценки активов
<i>ЗОД</i>	Закон Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» от 10 января 2018 года № 133-VI ЗРК. (ЗОД) (<i>с изменениями по состоянию на 31.12.2021 г.</i>)
<i>Затраты на воспроизводство</i>	Затраты, оцененные в текущих ценах на дату оценки, которые необходимы для создания точного аналога или копии объекта оценки с использованием таких же технологий, материалов, оборудования, производственных стандартов качества, как и при создании оцениваемого НМА. Воспроизведенный НМА будет иметь такие же недостатки, избыточные достоинства и будет характеризоваться такой же степенью устаревания, как и оцениваемый НМА
<i>Затраты на замещение</i>	Затраты, оцененные в текущих на дату оценки ценах, необходимые для создания НМА, обладающего полезностью, эквивалентной полезности объекта оценки, с использованием современных технологий, стандартов и т.д. Замещающий актив не будет включать все устранимые недостатки, избыточные достоинства и устаревание, присутствующие в оцениваемом НМА
<i>ИКТ</i>	Информационно-коммуникационные технологии
<i>Метод МЕЕМ</i>	Multi-period Excess-earnings Method — одна из разновидностей метода дисконтирования денежных потоков; при применении данного метода определяются потоки доходов и расходов, в генерации которых участвует оцениваемый нематериальный актив
<i>Методы определения ставок роялти</i>	Наиболее распространенный способ определения ставки роялти; основан на использовании среднеотраслевых ставок роялти, информация по которым доступна в статистических сборниках. Считается, что со временем в отраслях складывается общее понимание относительно стоимости тех или иных НМА
<i>Метод отраслевых стандартов</i>	Наиболее распространенный способ определения ставки роялти; основан на использовании среднеотраслевых ставок роялти, информация по которым доступна в статистических сборниках. Считается, что со временем в отраслях складывается общее понимание относительно стоимости тех или иных НМА
<i>Рейтинговый метод</i>	Метод, применяемый для определения ставок роялти в случае отсутствия у оцениваемого НМА прямых аналогов. Основан на построении системы рейтингов для сопоставления оцениваемого актива с НМА, информация по сделкам с которыми доступна
<i>Рыночный (сравнительный)</i>	Метод определения ставки роялти, основанный на подборе сделок с полными аналогами оцениваемых НМА
<i>МСО</i>	Международные стандарты оценки
<i>НК РК</i>	Налоговый кодекс Республики Казахстан
<i>Нематериальные активы</i>	Тип активов, не имеющих материальной сущности, ценность которых определяется правами или преимуществами, получаемыми их обладателем.
<i>НМА (типы):</i>	

<i>Технологические</i>	Изобретения, полезные модели, промышленные образцы; секреты производства (ноу-хау); конструкторская и техническая документация, учебно-методические материалы
<i>Маркетинговые</i>	Товарные знаки, в т.ч. логотипы компаний, маркетинговые стратегии и концепции продвижения товара, оформление этикеток и упаковок, оформление витрин, заявки на государственную регистрацию товарных знаков, организация пространства в магазинах и другие подобные НМА
<i>Связанные с обработкой данных</i>	Компьютерное программное обеспечение и электронные базы данных
<i>Контрактные</i>	Стоимость прав, переходящих к физическому или юридическому лицу в результате письменного соглашения
<i>НИОКР</i>	Научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы
<i>НТО</i>	Научно-техническое обоснование
<i>НЭИ</i>	Наиболее эффективное использование См. определение на стр. 33
<i>Ограничительное условие</i>	ограничительные условия в соответствии с международными стандартами оценки, использованные оценщиком при проведении оценки;
<i>ОГРН</i>	Основной государственный регистрационный номер
<i>Оценщики</i>	физическое лицо, осуществляющее профессиональную деятельность на основании свидетельства о присвоении квалификации «оценщик», выданного палатой оценщиков, и являющееся членом одной из палат оценщиков (ст. 1 п.5 ЗОД);
<i>ПО</i>	Программное обеспечение
<i>ПП</i>	«Прибыль предпринимателя»
<i>Правило « 25 процентов»</i>	Правило для тестирования ставок роялти, предусматривающее, что размер роялти должен быть на уровне 25% от ожидаемой прибыли, которую принесет использование лицензированной интеллектуальной собственности
<i>ПТЭ</i>	Производственно-технологическая экспертиза
<i>ПФИ</i>	Прогнозная финансовая информация. Срок полезного использования
<i>Рид</i>	Результаты интеллектуальной деятельности Заказчика
<i>СПИ</i>	Срок полезного использования
<i>Средство индивидуализации (СИ)</i>	Обозначение, служащее для различения товаров, услуг, предприятий, организаций и других объектов в сфере хозяйственного оборота
<i>СРО</i>	Саморегулируемая организация оценщиков
<i>Срок экономической жизни актива</i>	Период, в течение которого владелец может рассчитывать на получение экономических выгод от его использования;
<i>Ставка дисконтирования</i>	Рыночная норма дохода на инвестиции, сопоставимые с оцениваемыми вложениями по уровню риска, степени ликвидности и прочим качественным характеристикам
<i>Товарный знак (бренд)</i>	Обозначение, способное индивидуализировать товары, работы, услуги. Права на товарный знак могут являться объектом оценки в соответствии с законодательством РК только в случае, если товарный знак охраняется на соответствующей территории.
<i>усл. ед.</i>	условные единицы
<i>СО</i>	Стандарты оценки РК
<i>ЦВЕ</i>	Страны Центральной и Восточной Европы
<i>ШПД</i>	Широкополосный доступ
<i>CapEx</i>	Capital Expenditures – капитальные вложения

CFA	Chartered Financial Analyst - сертифицированный финансовый аналитик
DCF	Discounted Cash Flow – дисконтированный денежный поток
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes (или операционная прибыль) – аналитический показатель, равный объему прибыли до вычета процентов по заемным средствам и уплаты налогов

I. НМА КАК ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ

1.1. Специфика НМА.

Из всех активов именно НМА оказываются наиболее сложными объектами исследования. Оценка НМА для оценщика осложняется ещё и тем, что, ввиду уникальности и узкой специализации большинства направлений деятельности и специфичности активов, найти о них достоверную и полную информацию в свободном доступе зачастую оказывается невозможным.

В настоящее время стоимость компаний в основном оценивается по цене акций, которые отражают также значимость и ценность всех НМА, включая объекты патентных прав, товарные знаки, авторские права и др., а не только основных средств.

При оценке НМА необходимо учитывать, что зачастую они имеют крайне узкую область применения, и это существенно ограничивает их возможности по генерированию доходов. Особенно это актуально для активов, связанных с технологиями.

С точки зрения Оценщика, для признания НМА в качестве актива он должен обладать рядом характеристик:

- *Возможность точной идентификации и наличие конкретного и узнаваемого описания* — в отличие, например, от объектов недвижимости, НМА, безусловно, не всегда можно описать с использованием фактических границ и параметров. Но вместе с тем НМА должен иметь чёткое и достаточно простое определение, выделяющее его в качестве уникального объекта.
- *Юридическое признание и возможность обеспечить правовую охрану* — обязательная характеристика (более подробно см. в соответствующем разделе).
- *Наличие материального доказательства или свидетельства о его существовании (контракт, список клиентов, свидетельство о регистрации и т. д.)*. Это требование не влияет на экономическую стоимость НМА, однако является обязательным условием для его существования в качестве идентифицируемого объекта.
- *Возможность точно установить дату его возникновения или создания* — например, дата подписания контракта, выдачи патента.
- *Прекращение существования в идентифицируемый момент времени или в результате определённого события* — требование к определению срока жизни НМА не означает, что обязательно должна быть установлена конкретная дата прекращения его существования, хотя для многих НМА это возможно (например, срок истечения контракта или патента). Однако, даже без установления точного срока жизни, с каждым НМА должны быть связаны идентифицируемые события, которые приведут к прекращению его существования (например, прекращение деятельности компании, плановая или неплановая смена технологии на более совершенную и т. д.).

1.2. Классификация НМА по типам и основным характеристикам

К объектам права интеллектуальной собственности согласно ст. 961 ГК РК относят: 1) результаты интеллектуальной творческой деятельности (РИД) и 2) средства индивидуализации (СИ) участников гражданского оборота, товаров, работ или услуг.

1). К результатам интеллектуальной творческой деятельности относятся:

- произведения науки, литературы и искусства;
- исполнения, постановки, фонограммы и передачи организаций эфирного и кабельного вещания;
- изобретения, полезные модели, промышленные образцы;
- селекционные достижения;
- топологии интегральных микросхем;
- нераскрытая информация, в том числе секреты производства (ноу-хау);

• другие результаты интеллектуальной творческой деятельности в случаях, предусмотренных настоящим Кодексом или иными законодательными актами.

2). К средствам индивидуализации участников гражданского оборота, товаров, работ или услуг относятся:

- фирменные наименования;
- товарные знаки (знаки обслуживания);
- наименования мест происхождения (указания происхождения) товаров;

другие средства индивидуализации участников гражданского оборота, товаров и услуг в случаях, предусмотренных настоящим Кодексом и законодательными актами:

- доменные имена;
- наименования некоммерческих организаций и т.д.

Помимо этого, существуют НМА, не являющиеся РИД и СИ, хотя права на такие объекты и могут выступать объектами оценки, например:

1. заявки на патенты;
2. контракты.

С учётом результатов анализа типовых активов, подлежащих оценке, а также опыта оценочного сообщества, были выделены основные категории НМА, характерные для оценки:

1.2.1. Технологические НМА:

- изобретения, полезные модели, промышленные образцы;
- секреты производства (ноу-хау);
- топологии интегральных микросхем;
- конструкторская и техническая документация;
- технические условия;
- учебно-методические материалы.

1.2.2. Маркетинговые НМА:

- 1.2.2.1. товарные знаки;
- 1.2.2.2. доменные имена.

1.2.3. НМА, связанные с обработкой данных:

- 1.2.3.1. программное обеспечение;
- 1.2.3.2. базы данных.

1.2.4. Контрактные НМА:

- контракты на условиях лучше рыночных;
- лицензионные договоры;
- договоры франчайзинга.

Формально лицензионные договоры являются скорее всего контрактными НМА. Но рекомендации классифицирует их как входящие в один из первых трёх перечисленных выше типов НМА, лицензия на использование которого рассматривается. При этом лицензия одновременно может рассматриваться и как контрактный НМА — когда условия ее получения оказались отличными от рыночных.

Оценщикам следует с особой тщательностью анализировать полезность заявок на патенты (поданные, но пока не отклонённые и не удовлетворённые) и секретов производства (ноу-хау). Факт подачи заявки (ее приёма Казпатентом или иным патентным ведомством) вовсе не гарантирует получения соискателем патента. Факт подачи заявки указывает на то, что формальные требования при подаче заявки были соблюдены и что в случае выдачи патента дата получения приоритета будет исчисляться с даты приёма заявки (в некоторых случаях приоритет может устанавливаться и по другим датам).

Для ноу-хау существуют следующие специфические риски:

- существует ранее выданный патент, который «покрывает» все содержание оцениваемого ноу-хау или его часть, либо делает использование такого ноу-хау неправомерным без приобретения его держателем лицензии на использование результатов, защищённых таким патентом;

- аналогичным (или существенно схожим) ноу-хау обладает иное лицо, вследствие самостоятельной разработки (им или другим лицом, передавшим ему эту технологию) такой же или аналогичной технологии (например, бывшими сотрудниками компании — держателя рассматриваемого ноу-хау или случайно), о чем владелец оцениваемого ноу-хау может

быть не осведомлён или ситуация может возникнуть в недалёком будущем;

- утраты прав на ноу-хау в результате того, что оно станет общеизвестным по любой причине.

Поэтому Оценщику следует подробно обсудить такого рода возможности/риски с Заказчиком и/или Владелцем активов и получить подтверждение высокой степени вероятности получения положительного решения по заявке на патент (в случае ее наличия), что должно быть включено в допущение оценки.

Каждая из представленных выше категорий активов характеризуется своим набором факторов, влияющих на их стоимость. Вместе с тем существуют общие для всех НМА параметры, оказывающие наиболее существенное влияние на их стоимость:

а) **Срок жизни актива** — период, в течение которого владелец может рассчитывать на получение экономических выгод от его использования; является одним из ключевых параметров, характеризующих нематериальный актив, и может определяться:

- *юридическим сроком жизни* — конкретными характеристиками прав на актив, (например, срок действия исключительного права или контракта).

- *экономическим сроком жизни* — многие области применения технологий характеризуются технологическими циклами — периодами, в течение которых технологии устаревают и вытесняются новыми, более современными; для одних отраслей такие циклы чётко определены (например, компьютерные технологии, достаточно чётко подчиняются закону Мура), а для других эта величина должна быть предметом тщательного анализа в каждом конкретном случае (например, в медицине разброс сроков жизни технологий может быть очень большим).

Более детально подход к определению сроков жизни НМА будет рассмотрен в следующих разделах.

б) **Лёгкость и возможность воспроизводства/воссоздания** — данный фактор может оказывать существенное влияние на выбор основного метода оценки — в случае, когда НМА легко воспроизвести, разумный инвестор не заплатит за него цену, превышающую затраты, необходимые для его воссоздания.

в) **Ограничения по использованию** — аналогично сроку жизни активов, ограничения могут определяться как характером прав на актив (например, действие лицензии или исключительного права только на определенной территории), так и его экономической сущностью (например, возможность использования программного обеспечения только на отдельных типах систем). Влияние данного фактора будет в наибольшей степени сказываться при применении сравнительного и доходного подходов (при поиске аналогов или при корректировке прогнозируемых денежных потоков).

г) **Этап разработки/ использования** — данный фактор особенно важен для технологических активов, риски которых в значительной степени зависят от стадии разработки. Это одна из характеристик, которые необходимо учитывать при сопоставлении активов в рамках сравнительного подхода (например, лекарства на разных этапах тестирования, скорее всего, будут мало сопоставимыми).

1.2.1. Технологические НМА

Общая характеристика

Основной характеристикой технологических НМА является наличие документированных процессов, процедур, методов, обеспечивающих компании конкурентные преимущества в результате их использования. Ценность, создаваемая технологическими НМА, может выражаться в формировании как экономических преимуществ относительно конкурентов, так и барьеров для входа на рынок.

Экономические преимущества могут быть следующими, например:

- снижение стоимости материалов;
- сокращение объёмов используемых материалов;
- оптимизация производственного процесса;
- повышение производительности;
- сокращение производственных отходов и брака;
- снижение расхода топлива и экономия электроэнергии;
- экономия на масштабе производства;
- повышении цены на продукт;

- увеличение объемов продаж.

Ценность технологических НМА не всегда складывается из очевидной экономической прибыли. НМА могут также создавать экономические барьеры для конкурентов: время, стоимость и владение определёнными навыками.

Отдельной группой технологических НМА являются секреты производства (ноу-хау). Независимо от типа и сущности ноу-хау, для того чтобы такие активы имели ценность, необходимо соблюдение следующих условий:

- информация о ноу-хау не должна выходить за пределы компании (кроме как при ее передаче на условиях соглашения о конфиденциальности);
- должен быть ограничен круг сотрудников, владеющих информацией;
- компания предпринимает меры по сохранению конфиденциальности; ноу-хау представляет собой высокую коммерческую ценность для компании;
- отсутствует свободный доступ к сведениям.

В некоторых случаях создание ноу-хау может быть тесно связано с патентами компании. Например, в течение срока действия патента компания может разработать ноу-хау, позволяющее ей получать экономические выгоды после окончания срока патентной охраны. Таким образом, НМА окажутся защищёнными даже по истечении срока патентной охраны.

Факторы, влияющие на стоимость технологических НМА

Независимо от особенностей правовой охраны отдельных типов технологических НМА, существует ряд других факторов, определяющих их стоимость, таблица 1.1.

Таблица 1.1.

Факторы, влияющие на стоимость технологических НМА

№	№ Фактор	Свойства технологии	
		положительно влияющие на стоимость	отрицательно влияющие на стоимость
1	Абсолютный возраст	Вновь созданная современная технология	Давно существующая старая технология
2	Относительный возраст	Технология более новая, чем у конкурентов	Технология старше конкурирующей
3	Универсальность (частота использования)	Технология, подтверждённая практикой или постоянно используемая при выпуске товаров и услуг	Технология, подтверждённая практикой или редко используемая при выпуске товаров и услуг
4	Область использования	Технология может использоваться для производства широкого ассортимента товаров и услуг	Технология пригодна только для производства узкого ассортимента товаров и услуг
5	Отрасль использования	Технология может использоваться в широком диапазоне отраслей	Технология может использоваться в только в узком широком диапазоне отраслей
6	Потенциал расширения	Неограниченная возможность использования технологии с новыми или иными продуктами и услугами	Ограниченная возможность использования технологии с новыми или иными продуктами и услугами
7	Потенциал использования	Неограниченная способность проникновения лицензирования технологии в новые отрасли; возможность новых способов использования	Ограниченная способность проникновения лицензирования технологии в новые отрасли; возможность новых способов использования и для новых видов использования

8	Подтверждение полезности	Технология имеет подтверждённое практикой применение	Технология не имеет подтверждённое практикой применение
9	Относительная доходность	Доходность или прибыль на инвестицию по продуктам и услугам выше, чем у конкурирующих-товаров, производимых с использованием другой технологии	Доходность или прибыль на инвестицию по продуктам и услугам ниже, чем у конкурирующих-товаров, производимых с использованием другой технологии
10	Расходы на непрерывное развитие	Низкая стоимость поддержания технологии на современном уровне	Высокая стоимость поддержания технологии на современном уровне
11	Расходы на коммерциализацию	Низкая стоимость ввода технологии в коммерческую эксплуатацию	Высокая стоимость ввода технологии в коммерческую эксплуатацию
12	Средства коммерциализации	Для коммерциализации технологии существует множество способов (через роялти, организацию производства и т.д.)	Существует мало способов для коммерциализации технологии
13	Доля рынка	Товары и услуги, для производства которых используется данная технология, имеют более высокую долю рынка, чем конкурирующие продукты	Товары и услуги, для производства которых используется данная технология, имеют меньшую долю рынка, чем конкурирующие продукты
14	Абсолютный потенциал рынка	Товары и услуги, для производства которых используется данная технология, находятся на расширяющемся рынке	Товары и услуги, для производства которых используется данная технология, находятся на сокращённом рынке
15	Относительный потенциал рынка	Рынок для товаров и услуг, произведённых по данной технологии, расширяется быстрее, чем у конкурирующих продуктов	Рынок для товаров и услуг, произведённых по данной технологии, расширяется медленнее, чем у конкурирующих продуктов
16	Конкуренция	Конкуренция в области применения технологии небольшая или отсутствует	Конкуренция в области применения технологии высокая
17	Прогнозируемый спрос	В настоящее время спрос на технологию не удовлетворён	В настоящее время спрос на технологию не ощущается

1.2.2. Маркетинговые НМА

Общая характеристика

К маркетинговым НМА относятся в первую очередь товарные знаки, в том числе логотипы компаний, маркетинговые стратегии и концепции продвижения товара, оформление этикеток и упаковок, оформление витрин, заявки на товарные знаки, организация пространства в магазинах и другие подобные НМА.

Основное внимание сосредоточено на оценке и анализу одного специфического маркетингового НМА — товарных знаков. Однако рассмотренные в нем методы анализа и оценки активов применимы и к другим маркетинговым НМА.

Следует ответить, что в казахстанском законодательстве используется термин «средство индивидуализации» — обозначение, служащее для различения товаров, услуг, предприятий,

организаций и других объектов в сфере хозяйственного оборота.

1.2.2.1. *Товарный знак*. Как уже отмечалось ранее, объектами оценки должны выступать права на отдельные средства индивидуализации, однако далее в Методических рекомендациях будет использоваться термин «товарный знак».

Товарный знак служит для индивидуализации продукта или услуги определённого производителя и выделения их из подобных товаров и услуг других производителей; служит также гарантом качества и считаются воплощением деловой репутации.

В таблице 1-2 представлен перечень наиболее важных факторов, которые необходимо учитывать при оценке коммерческих товарных знаков, и рассмотрено их общее влияние на стоимость товарных знаков.

Таблица 1-2

Факторы, влияющие на оценку товарных знаков

	№ Фактор	Свойства товарного знака	
		положительно влияющие на его стоимость	отрицательно влияющие на его стоимость
1	Абсолютный возраст	Давно выведенный на рынок товарный знак	Только что созданный товарный знак
2	Относительный возраст	Старше, чем конкурирующие товарные знаки	Моложе, чем конкурирующие товарные знаки
3	Последовательность в использовании	Товарный знак используется последовательно для родственных товаров и услуг	Товарный знак используется для несвязанных товаров и услуг
4	Область использования (специфичность)	Товарный знак является общим и может использоваться для широкого ассортимента товаров и услуг	Товарный знак является весьма специфическим и может использоваться только для узкого ассортимента товаров и услуг
5	География использования	Товарный знак весьма привлекательно, например, может использоваться на международных рынках.	Товарный знак имеет ограниченную привлекательность, например, может использоваться только на местном рынке.
6	Потенциал расширения	Неограниченная возможность использования названия для новых или отличающихся товаров и услуг	Ограниченная возможность использования названия для новых или отличающихся товаров и услуг
7	Потенциал использования	Неограниченная возможность лицензирования названия для новых отраслей и способов использования	Ограниченная возможность лицензирования названия для новых отраслей и способов использования
8	Ассоциации	Товарный знак ассоциируется с положительной личностью, событием или местом	Товарный знак ассоциируется с негативной личностью, событием или местом
9	Эмоциональная окраска	Товарный знак имеет положительную эмоциональную окраску и репутацию среди потребителей	Товарный знак имеет отрицательную эмоциональную окраску и репутацию среди потребителей
10	Современность	Товарный знак воспринимается как современный	Товарный знак воспринимается как старомодный

11	Качество	Товарный знак воспринимается как респектабельный как респектабельный	Товарный знак воспринимается как менее респектабельный
12	Абсолютная прибыльность	Прибыльность продуктов или услуг, выпускаемых под данным товарным знаком, выше среднеотраслевых показателей	Прибыльность продуктов или услуг, выпускаемых под данным товарным знаком, ниже среднеотраслевых показателей
13	Относительная прибыльность	Прибыльность продуктов или услуг, выпускаемых под этим товарным знаком, выше, чем под конкурирующими марками	Прибыльность продуктов или услуг, выпускаемых под этим товарным знаком, ниже, чем под конкурирующими марками
14	Стоимость рекламы	Низкая стоимость рекламы, маркетинга или других способов продвижения товара	Высокая стоимость рекламы, маркетинга или других способов продвижения товара
15	Средства рекламы	Наличие множества средств, которые можно использовать для продвижения товарного знака	Средств для продвижения товарного знака недостаточно
16	Абсолютная доля рынка	Товары и услуги под данным товарным знаком занимают большую долю рынка	Товары и услуги под данным товарным знаком занимают небольшую долю рынка
17	Доля рынка	Товары и услуги под данным товарным знаком занимают более крупную долю рынка, чем под конкурирующими марками	Товары и услуги под данным товарным знаком занимают меньшую долю рынка, чем под конкурирующими марками
18	Относительный потенциал рынка	Рынок товаров и услуг под данным товарным знаком растёт быстрее, чем под конкурирующими товарными знаками	Рынок товаров и услуг под данным товарным знаком растёт медленнее, чем под конкурирующими товарными знаками
19	Признание марки	Название имеет широкую известность среди потребителей, например, по результатам припоминания (с подсказкой и без)	Название имеет недостаточную известность среди потребителей, например, по результатам припоминания (с подсказкой и без)

1.2.3. НМА, связанные с обработкой данных

К нематериальным активам, связанным с обработкой данных, традиционно относят компьютерное программное обеспечение и электронные базы данных.

1.2.3.1. Компьютерное программное обеспечение

Самое широкое определение компьютерного программного обеспечения гласит: «программное обеспечение включает все, что не является аппаратным обеспечением». Согласно статье 2 п. 40 Закона РК «Об авторском праве и смежных правах» - **программой для ЭВМ** является набор команд, выраженный в виде слов, схем или в любой иной форме выражения, при записи которого на машиночитаемый материальный носитель обеспечивается выполнение или достижение ЭВМ определённой задачи или результата, включая подготовительные материалы, природа которых такова, что программа для ЭВМ является их результатом на более поздней стадии.

Компьютерное ПО можно классифицировать по функциональным группам, например операционные, вспомогательные, программы для производственного контроля и т.д.

С точки зрения владельцев или пользователей НМА, программное обеспечение делится на две общие категории — **предназначенное для продажи и лицензирования** и **для внутреннего**

использования (или корпоративное):

- *Товарное программное обеспечение* — разрабатывается для продажи в качестве готового товара и включает в себя различные продукты от индивидуальных автономных программ до комплексных модульных систем, которые взаимодействуют между собой (например, бухгалтерские системы).

- *Операционное программное обеспечение* — применяется компанией в собственной внутренней деятельности; может использоваться по лицензии, разрабатываться по контракту внешней фирмой или внутри компании.

Если товарное ПО продается как обособленный товар, Оценщик должен определить возможность такого актива генерировать доходы отдельно от других активов, что может существенно повлиять на величину его стоимости и выбор способов оценки.

1.2.3.2. Электронные базы данных

Электронные базы данных представляют собой упорядоченный набор связанных данных, хранящихся в электронном формате (например, на компьютерных дисках). База данных³ — совокупность данных (статей, расчётов, фактов и других), представляющих по подбору и (или) расположению материалов результат творческого труда, систематизированных таким образом, чтобы эти данные могли быть найдены и обработаны с помощью электронно-вычислительной машины (далее — ЭВМ). Понятие базы данных не распространяется на программу для ЭВМ, с помощью которой может осуществляться электронный доступ к материалам базы данных».

1.2.4. Контрактные нематериальные активы (НМА).

Общая характеристика

К классу контрактных НМА обычно относят стоимость, создаваемую широкой категорией прав, переходящих к физическому или юридическому лицу в результате письменного соглашения. Обе стороны, как правило, не вступают в контрактные отношения, если они не являются экономически выгодными для этих сторон, однако изменения в отрасли или на рынке в целом после заключения контракта могут оказывать положительное или отрицательное влияние на текущую стоимость заключённого контракта.

Поэтому Оценщику необходимо уметь идентифицировать и анализировать ценность контрактных условий на определённый момент времени и рассчитывать текущую стоимость прав, предоставленных по контракту.

Ценностью может обладать любой тип контракта, но к наиболее распространённым типам относятся следующие:

- Договоры аренды помещений на более выгодных, по сравнению с рынком, условиях. Подобная ценность встречается наиболее часто.
- Договоры оптовой купли-продажи, складирования и перевозки товаров, заключённые на выгодных условиях.
- Финансовые соглашения, позволяющие получить капитал на более выгодных условиях или под меньший процент.
- Страхование покрытие по более выгодным ставкам, чем на рынке.
- Контракты на поставку сырья или товаров на преимущественных условиях.
- Контракты в сфере услуг, например, на установку оборудования, обработку данных или на коммунальные услуги, заключённые на выгодных условиях.
- Лицензии или правительственные разрешения, которые выдаются в ограниченном количестве или получение которых требует больших затрат, в том числе временных.
- Соглашения с бывшим собственником активов или руководителем о запрете работы в той же отрасли.
- Ограничения, вытекающие из договора, на ведение деятельности на определённой территории или в отношении группы товаров (например, в договоре франчайзинга).
- Лицензионное соглашение на использование интеллектуальной собственности, которое обеспечивает лицензиату несоизмеримо большую экономическую выгоду по сравнению с фактической стоимостью лицензии.
- Некоторые права, вытекающие из договора, имеют ценность, потому что они предоставляют возможность прибыльно поставлять товары или услуги другим лицам. Этот тип контрактов может

³ п. 7 ст. 2 Закона РК «Об авторском праве и смежных правах»

включать:

- Кредитные соглашения, которые приобретены вместе с компанией и предусматривают получение в будущем основной суммы займа и процентов по нему.
- Договоры на предоставление услуг питания, здравоохранения, обработки данных, рекламы ИЛИ консалтинговых услуг.
- Договоры на предоставление товаров под обязательства будущей поставки.
- Лицензии на использование интеллектуальной собственности, предоставленные другим лицам за роялти.

Контрактные НМА можно классифицировать по источнику выгоды, формирующей соответствующую нематериальную ценность: **получаемые или предоставляемые активы**, **таблица 1-4**.

Таблица 1 – 4

Примерный перечень контрактных НМА

Категория контрактных НМА	Характер экономической выгоды
Получаемые	
Договоры аренды	Арендная плата ниже рыночного уровня
Соглашения о дистрибуции	Выгодные права на дистрибуцию товара
Трудовые соглашения	Гарантированные трудовые отношения (в части продолжительности, состава, ожидаемых результатов и т.п.)
Соглашения об отказе от конкуренции	Защита сектора рынка / клиентской базы
Соглашения о финансировании	Благоприятное финансирование
Страховые контракты	Благоприятная ставка страхования
Договоры поставки	Ниже рыночной стоимости / благоприятные условия
Франшиза	Права на сегмент рынка / ассортиментную линию
Лицензия	Защита интеллектуальной собственности / роялти / ограничение доступа конкурентов на рынок
Предоставляемые	
Франшиза	Защита территории или ассортиментной линии / цены
Лицензия	Защита интеллектуальной собственности / роялти
Фьючерсные контракты	Сохранение будущих доходов / благоприятных ставок
Провайдерские контракты	Сохранение будущих доходов / благоприятных ставок

Не все контрактные НМА можно легко отнести к *получаемым или предоставляемым*, но внимательное изучение условий контракта и существующих условий в отрасли и на рынке (в связи с предметом рассматриваемого контракта) позволяет определить, приносит ли он выгоду и какова ее величина. И если в результате такого анализа будет сделан вывод, что владелец контракта получает лишь небольшую экономическую выгоду (или вообще никакой), то такой контракт будет иметь малую или нулевую ценность.

II. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ

2.1. Терминология

Допущение — это гипотеза или предположение относительно свойств объекта оценки, которые либо невозможно достоверно установить, либо они не соответствуют фактическому положению дел. Например, можно оценить объект исходя из допущения, что он свободен от прав третьих лиц, хотя фактически он может быть обременён.

Ограничение (ограничительное условие) — это декларация Оценщика о явном снятии с себя ответственности (т. е. фактически — о ее перенесении на Заказчика или третьих лиц, т.к. кто-то ее все равно должен нести) за неоплаченную ему и невыполненную им работу, а также внешние обстоятельства или действия третьих лиц. Например, «Исполнитель не несёт ответственности за недостоверность информации, предоставленной Заказчиком».

2.2. Приемлемые основания для введения ограничений и допущений

В соответствии с Законом об оценке и стандартами оценки Республики Казахстан, раздел с ограничениями и допущениями является неотъемлемой частью Задания на оценку и отчета.

Оценщик должен определить все *важные допущения и/или специальные допущения*, которые будут использоваться в процессе оценки и составления отчета⁴.

Задачей Оценщика уже на этапе заключения договора является информирование Заказчика о наиболее существенных фактах, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки, для включения их в Задание на оценку.

При этом на Оценщике лежит ответственность за анализ правильности допущений, установленных Заданием на оценку для целей оценки рыночной стоимости.

Кроме того, часть значимых обстоятельств может быть выявлена Оценщиком уже в ходе выполнения работ, что потребует их включения в отчёт в качестве ограничений и допущений⁵.

В связи с тем, что ограничения и допущения снижают доказательную силу отчета, их некорректное использование может привести к выводу о несоответствии отчета действующему законодательству — на основаниях, введенных ст. 11 Закона об оценочной деятельности № 133 - VI.

III. СТАНДАРТНЫЙ АЛГОРИТМ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ ПО ОЦЕНКЕ НМА

3.1 СБОР ИНФОРМАЦИИ ДЛЯ ОЦЕНКИ

3.1.1 Базовые источники информации, необходимые для проведения оценки

Сбор информации является одним из основных этапов всей оценки. Информационные запросы чаще всего являются стандартными, но для оценки НМА, в силу их специфики, помимо стандартного набора, требуется ещё ряд других документов.

Для оценки НМА и венчурного бизнеса Оценщиком должна быть запрошена как минимум следующая информация, которая может быть оформлена в виде различных документов:

1. Юридические документы:

- Юридические документы подтверждающие права на оцениваемые НМА (например, копии патентов, прочих охранных документов, обеспечивающих права на НМА, лицензионных договоров; копии заявок на патенты; копии оцениваемых контрактов);

- документы, подтверждающие обеспечение режима секретности на производстве (для ноу-хау);

- полученное Заказчиком заключение о юридической и патентной чистоте.

2. Технологическая часть:

- документы о технической реализуемости заявленных изобретений;
- экспертный перечень областей, в которых это изобретение может получить применение (с ранжированием по вероятности применения);

- подтверждение достаточности усилий/инвестиций в доработку технологии, в соответствии с бизнес-планом (если применимо).

3. Экономическая часть:

- маркетинговые исследования рынков продукции, на которые можно выйти, используя оцениваемые НМА, — данные исследования должны содержать результаты анализа следующих аспектов:

- ✓ всех географических рынков, где может быть реализован продукт (в т. ч. международных, если предполагается его экспорт),

- ✓ конкурирующих продуктов, с раскрытием их качественных и количественных характеристик (объёмы и доли рынков в стоимостном и натуральном выражении и т. д.),

- ✓ стратегий основных производителей конкурентной продукции (как существующих, так и перспективных),

- ✓ исторического спроса на продукцию, аналогичную проектной, факторов, непосредственно влияющих на формирование рынка аналогичной продукции;

- экспертное заключение об экономической нецелесообразности реализации стратегии в какой-либо области, где существует техническая возможность (если какие-либо области не были включены в бизнес-план);

- бизнес-план развития проекта (прогноз развития венчурной компании), который

⁴ П. 20.3 (к) МСО 101. Задание на оценку

⁵ П. 200 МСО 104 Виды стоимости

должен содержать следующие разделы:

- ✓ ретроспективный анализ развития проекта, анализ текущего состояния проекта/активов,
- ✓ описание стратегий (технологической, маркетинговой, производственной),
- ✓ обоснованный прогноз операционной деятельности (производство, продажи, затраты, налоги, инвестиции),
- ✓ анализ налоговой конъюнктуры и налоговых льгот,
- ✓ копии контрактов, подтверждающих прогнозные объёмы продаж продукции (если применимо).

При этом точное соответствие информационного запроса списку, представленному выше, не является обязательным.

В таблице 1-1 приведён набор документации, которая может быть включена в первоначальный информационный запрос при *оценке технологических НМА*. Заказчик имеет право не предоставлять запрошенную информацию, а данное обстоятельство должно быть зафиксировано в письме со стороны Заказчика.

Таблица 1.1

Перечень основных документов

№	Наименование документа	Назначение
1	НТО (Научно-техническое обоснование)	Оценка принадлежности к области нанотехнологий, оценка научной обоснованности и технической реализуемости проекта
2	Заключение ПТЭ (Производственно-технологическая экспертиза)	Объективный анализ возможности реализации проекта и его параметры
3	Бизнес-план	Финансовая составляющая проекта (объем и структура инвестиционных затрат, форма и условия участия инвесторов в проекте, анализ рисков и т.д.)
4	Отчёт о патентных исследованиях по проекту	Данные о РИД, являющихся объектами исследования, подтверждение действия охранного документа в той или иной стране и/или выявление патентов третьих лиц, права владельцев которых могут быть нарушены в ходе использования НМА и/или выявление уровня техники и т.д.
5	Выписка из протокола НТС	Документ отражает заинтересованность Заказчика в рассматриваемом проекте
6	Исследование рынка продукции	Анализ рынка продукта, участники рынка, объёмы рынка, определение сегментов рынка, рыночные показатели, тенденции развития рынка и т.д.

Такие документы, как патент на полезную модель, описание полезной модели к патенту, свидетельство на товарный знак и приложения к нему, патент на изобретение, описание изобретения к патенту и т. д., могут входить в перечень документов, но при этом они не являются документами Заказчика и поэтому описаны далее.

В случаях, когда рассмотренное в бизнес-плане использование объекта оценки видится разумным и соответствующим наиболее эффективному использованию (НЭИ), дополнительные проработки представляются чрезмерными.

Для маркетинговых НМА

Все методы оценки маркетинговых НМА требуют использования внутренней финансовой отчётности компании, например управленческой отчётности за последние периоды и прогнозных бюджетов. При проведении оценки товарного знака в рамках затратного подхода источником данных о расходах на рекламу и продвижение служат отчёты о прибылях и убытках компании.

Кроме того, для применения отдельных методов доходного и рыночного подходов следует использовать также данные о доходах за прошлые периоды, полученных с помощью рассматриваемого товарного знака, которые могут содержаться как в отчётах о прибылях и убытках компании, так и в материалах управленческого учёта.

В дополнение к сбору внутренних финансовых данных Оценщик должен провести встречи (или иным образом получить соответствующую информацию) с менеджментом компании и Владелец

активов, необходимые для выработки понимания по следующие важным для оценки вопросам:

- товарные знаки и бренды конкурентов на рынке;
- сделки, включающие сходные маркетинговые НМА других компаний, или предложения о покупке маркетинговых НМА рассматриваемой компании;
- усилия компании по развитию маркетинговых НМА в прошлых периодах;
- общие характеристики маркетинговых НМА (например, сильные и слабые стороны оцениваемых НМА в сравнении с подобными товарными знаками на рынке).

Для контрактных НМА

При оценке контрактных НМА Оценщику следует запросить и изучить полный перечень всех значимых контрактов, действующих на дату оценки. Этот документ должен содержать информацию о целях контракта, ценах и других важных факторах, связанных с предметом самого контракта, а также о его участниках, дате вступления в силу, сроках действия и возможности возобновления. Изучение контрактов необходимо дополнить проведением обсуждения с менеджментом компании, в ходе которого могут быть затронуты следующие вопросы:

- конкретное влияние на работу компании рыночных условий, существовавших во время подписания контракта и сложившихся на дату оценки;
- специфические для компании обстоятельства (например, фаза делового цикла или финансовое положение) во время подписания контракта и на дату оценки;
- длительность деловых отношений с подрядчиком и его представителем;
- история переговоров по контракту;
- информация об условиях, предлагаемых подрядчиком конкурентам на рынке;
- информация по замещающим товарам или услугам, предлагаемым другими подрядчиками, и по связанным с ними условиям контрактов.

3.2 Процесс сбора информации

Оценщик должен определить характер и источник любой важной информации, на которые ссылается оценка, а также объемы любой проверки информации, выполняемой в ходе проведения оценки⁶

В ходе сбора информации Оценщику необходимо последовательно произвести следующие действия:

- Сформировать информационный запрос Заказчику, где будет содержаться исчерпывающий перечень документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта (ов) оценки.
- После получения запрошенных документов сопоставить их состав с перечнем, представленным в запросе. В случае отсутствия в числе предоставленных материалов какого-либо из запрошенных документов или, наоборот, наличия документа, который не запрашивался, Оценщик должен выяснить причины этого и при необходимости зафиксировать этот факт в отчете (например, в виде ограничительного условия).
- Составить итоговый перечень предоставленных Заказчиком документов, которые используются в отчете, и представить его в отчете (в приложениях к нему). Если документы предоставляются не в полном объеме или содержат существенные внутренние противоречия, Оценщик имеет право потребовать увеличения сроков проведения оценки, чтобы компенсировать время, затраченное на дополнительный сбор и анализ такой информации, если иное не оговорено договором об оказании услуг по оценке.

После получения первоначального объема информации Оценщик на протяжении всего процесса оценки будет формировать дополнительные запросы с целью уточнения имеющихся данных.

При этом основными источниками информации могут служить данные:

- Заказчика и его экспертов;
- Владельца активов и его экспертов;
- привлекаемых отраслевых экспертов.

3.2.1. Проверка, тестирование представленной Оценщику информации:

- проверка информации на непротиворечивость:

⁶ П. 20.3(j) МСО 101. Задание на оценку и пп. 20.4 и 20.7 МСО 102. Проводимые исследования и соответствие стандартам.

- на уровне общей логики (например, убедиться, что объемы продаж, намеченные в бизнес-плане, соответствуют консенсус-прогнозу маркетинговых исследований),
- на отсутствие не имеющих приемлемого объяснения расхождений и/или противоречий в полученной информации с данными из общедоступных источников (открытые источники сети Интернет, СМИ, данные публичных компаний и прочие);
- проверка на полноту: убедиться в отсутствии в общедоступных источниках (открытые источники сети Интернет, СМИ и прочие) информации, указывающей на недостаточное качество проработки полученных материалов, что может существенным образом повлиять на оценку стоимости рассматриваемых активов;
- проверка на непредвзятость: одинаково полно должны быть представлены как иные, соответствующие различным экспертным мнениям относительно возможных прогнозов развития, в случае если мнения отраслевых экспертов расходятся.

Категории исходной информации, которые выделяются в настоящих Рекомендациях:

1. Допущения.
2. Информация, предоставленная Заказчиком.
3. Нормативные акты.
4. Информация из сети Интернет.
5. Информация из периодических печатных изданий или книг.
6. Результаты опроса отраслевых экспертов.

3.3 Привлечение специалистов (отраслевых экспертов)

Если оценщик не обладает достаточным объёмом специальных знаний, необходимых для оценки конкретного НМА, то Оценщик обязан использовать в процессе оценки профессиональные мнения/суждения специалистов в соответствующих областях знаний (отраслевых экспертов) относительно объектов оценки и возможностей их использования⁷.

Таким образом, одной из задач Оценщика будет квалифицированный выбор отраслевых экспертов и использование их мнений, а именно:

- формирование перечня вопросов, на которые необходимо получить ответы отраслевых экспертов;
- составление списка отраслевых экспертов, обладающих необходимой квалификацией;
- выбор и реализация алгоритма отбора отраслевых экспертов;
- получение ответов отраслевых экспертов на поставленные вопросы в форме, позволяющей

Оценщику следует понять, насколько аргументированным является мнение отраслевого эксперта, и интерпретация такого мнения/ответа Оценщиком для дальнейшего использования в процессе анализа/оценки.

Вопросы, касающиеся привлечения отраслевых экспертов, оплаты их услуг, необходимости увеличения предусмотренных договором сроков выполнения оценки и прочего, будут являться предметом дополнительных соглашений Исполнителя и Заказчика, заключаемых в процессе исполнения договора об оценке.

Взаимодействие Оценщиков с отраслевыми экспертами должно быть описано в отчете об оценке и приложениях к нему, включая следующее:

- краткое обоснование необходимости привлечения эксперта;
- сведения об отраслевом эксперте (характеризующие его специализацию, квалификацию, опыт и известность в соответствующей области знаний);
- вопросы, поставленные перед экспертами, и темы, предложенные им для анализа (кратко);
- краткое описание мотивации/обоснования мнения отраслевого эксперта (в форме, понятной самим Оценщикам);
- интерпретация Оценщиками полученной от эксперта информации и причины ее выбора (логика, краткое обоснование).

Такие резюме о работе с каждым привлечённым отраслевым экспертом должны быть ими подписаны, за исключением интерпретаций их мнений (или информации, полученной от них Оценщиками).

Следует отметить также, что использование в процессе оценки услуг отраслевых

⁷ П. 50 Принципы МСО

экспертов **не освобождает** Оценщика от ответственности за проверку экспертной информации — он должен убедиться:

- в отсутствии внутренних противоречий в информации, полученной от экспертов (их мнениях);
- в том, что использованные мнения отраслевых экспертов и/или полученная от них информация не противоречат известным фактам и общепринятым прогнозам (которые могут быть получены Оценщиками из общедоступных источников).

IV. ИДЕНТИФИКАЦИЯ И АНАЛИЗ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. Идентификация и классификация объектов оценки

Согласно законодательству Республики Казахстан, объектом оценки может являться не непосредственно НМА, а права на него. Сами же оцениваемые НМА — изобретения, полезные модели, заявки на патенты и т.д. — трактуются как объект права⁸.

Несмотря на то, что в большинстве отчетов оценивается не один объект, материальный или нематериальный, существуют всего три оценочные ситуации:

1. *Набор НМА, формирующих **бизнесобразующую технологию** (либо ее существенную часть).* В этом случае Оценщик исходит из того, что оцениваемые активы будут вовлекаться в потенциальную сделку только совместно, с учётом всех преимуществ и недостатков этого обстоятельства (например, синергетический эффект).
2. *Совокупность объектов рассматривается с точки зрения возможности отчуждения объектов **по отдельности**.* В этом случае, Оценщик не имеет права учитывать какой-либо синергетический эффект от совместного вовлечения объектов в потенциальную сделку.
3. *Совокупность независимых объектов, которые могут представлять собой как отдельные объекты, так и лоты.* Ситуация является под множеством ситуации 2, но при оценке каждого из лотов сводится к ситуации 1, поэтому отдельно данная ситуация в настоящих рекомендациях не рассматривается.

Вовлечение объектов в потенциальную сделку совместно налагает определённые ограничения на возможность рыночного оборота оцениваемых активов по отдельности, а также может приводить к искажению результата оценки (величины стоимости) при несоответствии выбора базы оценки (активы оцениваются по отдельности или единым лотом) планируемому способу их вовлечения в потенциальную или реальную сделку.

Пользователь оценки должен быть уведомлён о том, что отдельные активы из состава оцениваемого лота могут:

- *во-первых*, иметь существенно иную стоимость при вовлечении в потенциальную сделку отдельно от других объектов (или даже терять ценность вовсе), а
- *во-вторых*, что отсутствие основания для объединения отдельных объектов в единый объект существенно искажает их оценочную стоимость относительно стоимости при наиболее эффективном способе рыночного оборота (как единого лота).

4.1.1. Бизнесобразующая технология (БОТ)

4.1.1.1. Состав НМА, формирующих БОТ; описание БОТ

Основной критерий БОТ заключается в следующем: входящие в неё НМА необходимы и достаточны для типичного участника рынка, чтобы на их основе организовать производство продукции с заданными ТЭП, либо реализовать проект создания подобного производства в соответствии с заявленными целями.

В документах Заказчика/владельца, как правило, проводится анализ и делаются выводы в отношении всей технологии, в то время как в оценку может поступить только часть активов, необходимых для ее успешного выполнения.

Форма представления информации в отчете зависит от того, входят ли полностью (или не входят) объекты оценки в бизнес-образующую технологию, т.е. привлечения иных НМА не требуется. В первом случае достаточно просто отразить в отчете данный факт.

Если же для реализации проекта требуется, помимо объектов оценки, привлекать

⁸ П. 3 СО "Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов" от 5 мая 2018 года № 519 и от 23.08.2022 № 876.

дополнительные НМА (т. е. оценивается часть БОТ), то в отчете должны быть отражены активы, которые дополнительно будут использованы в рамках БОТ.

При оценке БОТ оценщик должен исключить из потоков расходов расходы на приобретение НМА, входящих в БОТ (включая возможные лицензионные платежи — роялти), если таковое предусмотрено бизнес-планом. В этом случае стоимость БОТ будет представлять собой совокупную стоимость всех НМА, необходимых для реализации проекта, и в дальнейшем должна быть распределена между этими активами.

При распределении стоимости БОТ между отдельными НМА, оценщик должен в первую очередь определить рыночную стоимость активов, которые могут быть оценены отдельно от БОТ (таких, как ПО, которое может быть оценено в рамках затратного подхода).

Полученная после исключения таких активов стоимость БОТ должна быть распределена между оставшимися активами. Оценщик вправе самостоятельно выбрать наиболее корректный способ определения доли вклада каждого НМА в оставшуюся стоимость БОТ (например, экспертно, пропорционально выручке отдельных продуктов проекта и т.д.), но в любом случае применяемые в них расчётные параметры должны быть обоснованы.

4.1.1.2. Достаточность, избыточность, изменяемость НМА

После завершения описания, классификации и анализа НМА, входящих в состав БОТ, необходимо установить, достаточны ли для реализации проекта НМА, подлежащие оценке, или требуется привлечение дополнительных НМА, или же среди них есть избыточные (технология может быть реализована без них без всякого ущерба/неудобств и т. п.).

В качестве источников информации для проведения теста на достаточность могут выступать:

- допущения, регламентированные Заданием на оценку и представляющие собой указания Заказчика о достаточности того или иного набора НМА для реализации проекта;
- исходные материалы, предоставленные Заказчиком;
- результаты опроса отраслевых экспертов, которые прилагаются к отчёту в виде надлежащим образом оформленных опросных листов.

Если по результатам анализа перечисленных выше источников Оценщик устанавливает факт достаточности НМА для реализации проекта, он должен отразить это в отчете, с указанием ссылок на использованные источники.

Избыточные активы, изначально включенные в состав БОТ, исключают из нее и оценивают отдельно по текущей стоимости выручки от их плановой продажи (как и в иных случаях оценки любых избыточных активов для бизнеса/проекта активов).

Если в состав БОТ включены легко заменяемые активы, они могут оцениваться как отдельно, так и совместно с БОТ. Но в последнем случае при распределении оценки БОТ между включёнными в неё активами, оценка легко заменяемых активов должна учитываться в размере их рыночных стоимостей как самостоятельных объектов оценки.

4.1.1.3. Фактор личности разработчика (отделимость НМА от создателя)

В отчете об оценке проводят анализ на фактор личности разработчика на предмет отделимости каждого компонента БОТ (НМА) от создателя:

- одни активы могут быть почти или полностью отделены от своих создателей (бренд), а
- другие — фактически не имеют стоимости без их участия (технологии на ранних стадиях, коммерческая реализация которых может быть достигнута только после доработки).

Оценщик должен указать условия, при которых НМА будет иметь стоимость. Предпосылки относительно разработчика НМА регламентируются:

- заданием на оценку
- принятыми допущениями и ограничительными условиями
- документами, например заключенным договором.

В отчете должно быть ясно указано, чем мотивирован факт включения условий участия создателя в доработке технологии (например, в качестве особых допущений). Оценщик обязан описать фактическое положение дел по этому вопросу, а также то, на основе чего (факты, допущения, предположения) производилась оценка, и как эти факты увязываются между собой.

Допустим, разработчик обязан продолжать научно-исследовательскую, конструкторскую и прочую деятельность в отношении НМА на основе подписанного соглашения, т.е. присутствует документальное подтверждение. Следует указать в отчете на это и дать ссылку на исходный документ.

Если такового соглашения нет, и отношения разработчика и Владельца НМА ничем не регламентированы, Оценщик указывает это в отчете наряду с тем, на основе чего и почему производилась оценка, и ссылается на введенное допущение, либо пункт Задания на оценку об обязательном подписании соответствующего документа между рассматриваемыми сторонами. В любом случае при проведении оценки в большинстве случаев следует исходить из того, что создатели/разработчики совершат необходимые действия для коммерциализации НМА (если отсутствуют веские основания исходить из иных предположений, или иное предписано Заданием на оценку).

4.1.1.4. Обоснование стадии жизненного цикла НМА (стадии разработки)

В качестве обоснования стадии жизненного цикла НМА (стадии разработки) должны использоваться данные НТО и заключение ПТЭ. Но поскольку эти документы оформляются на определенную дату, при разрыве между этой датой и датой оценки Оценщик должен уточнить текущую стадию развития проекта. При подтверждении, оформленном в соответствии с требованиями к документированию исходной информации, Оценщик может воспользоваться в качестве обоснования этими данными.

Стадия разработки является важным критерием, влияющие на величину общего риска внедрения НМА, то есть рыночная норма доходности, требуемая для инвестиций в НМА, напрямую зависит от стадии его жизненного цикла. Инвестиции на ранней стадии разработки связаны с высокой степенью риска, возможна полная потеря первоначальных вложений, и, наоборот, по мере приближения к финальной стадии разработки риски снижаются.

4.1.1.5. Обоснование продолжительности срока жизни НМА и БОТ

Срок жизни активов — период, в течение которого владелец может рассчитывать на получение экономических выгод от его использования. Срок экономической жизни является ключевой характеристикой НМА для определения прогнозного периода.

В отчете необходимо указать и обосновать и юридический, и экономический сроки жизни НМА.

Юридический срок жизни определяется конкретными характеристиками прав на актив (например, сроком действия исключительного права). Так, для изобретения как НМА он начинается с даты приёма заявки Казпатентом (в РК) и заканчивается по истечении установленного периода правовой охраны.

Экономический срок жизни актива представляет собой период, в течение которого использование актива приносит прибыль. Этот период заканчивается, когда: 1) использование актива перестаёт быть рентабельным, или 2) использование другого актива становится более выгодным.

Экономический срок жизни для изобретения как НМА начинается (при первичном оформлении) с даты оформления патента (в отличие от юридического срока жизни). Данное понятие отличается от понятия «эксплуатационный срок службы актива», который представляет собой период с момента его установки (т. е. даты ввода в эксплуатацию) до момента его выбытия из эксплуатации (т. е. даты вывода из эксплуатации), независимо от доходности актива в течение данного периода.

Законодательно установленный срок службы — чаще всего используется в целях определения налоговой базы по налогу на прибыль. Согласно действующему законодательству, срок **полезного использования (СПИ) НМА** определяется исходя из срока действия патента, свидетельства, лицензии на использование исключительных прав или другого документа, подтверждающего права на него.

Если СПИ не установлен, то организация может определить его самостоятельно. При этом за основу берётся ожидаемый срок, в течение которого организация собирается получать экономическую выгоду (доход) от использования объекта.

Если для НМА определить СПИ невозможно, то нормы амортизации в целях бухгалтерского учёта устанавливаются на 20 лет, но не дольше срока деятельности организации. В налоговом учёте СПИ устанавливается равным 10 годам, но не дольше срока деятельности организации.

4.1.1.6. Экономический срок службы многих объектов НМА зависит от норм права и условий договоров (технологические НМА, большинство контрактных НМА). Следовательно, такие активы необходимо проанализировать в первую очередь на предмет влияния норм права или договорных условий на остаточный экономический срок их службы.

Во многих случаях экономический срок службы короче эксплуатационного срока,

в соответствии с нормами права, в частности, экономический срок службы изобретения может завершиться до истечения срока службы, установленного юридически (20 лет). Действующие НМА могут устаревать вследствие внедрения новых технологий или вытеснения запатентованного товара с рынка.

Если по истечении срока действия патента его владелец продолжает получать дополнительные преимущества в процессе, в котором использовалось запатентованное изобретение, то эти выгоды с момента истечения срока действия патента должны рассматриваться как обеспечиваемые не изобретением, а иным НМА. Например — разработанной технологией производства и. т. п. (если она не стала общедоступной, как содержание самого изобретения, ранее защищённого патентом).

4.1.1.7. Определение сроков экономической жизни отдельных категорий активов

Изобретения, полезная модель, промышленный образец — связь между изобретением, полезной моделью, промышленным образцом и продуктом может быть достаточно слабой. Если конечные продукты пользуются спросом во многих сегментах рынка, то уже только на этом основании ценность изобретения будет достаточно высокой, а экономический срок службы длительным (возможно, равным юридическому сроку службы). Это объясняется тем, что разнообразие продуктов, в которых используется запатентованное, например химическое соединение, является своеобразным «щитом» от убытков, возникающих вследствие падения спроса на какой-либо один продукт. Если патентов защищены права на само химическое соединение, ценность права на него будет ещё выше, так же по причине множества вариантов его применения.

Анализ экономического срока службы конечного продукта может показывать *верхний предел экономического срока жизни* одного или нескольких патентов, которыми защищены права на данный продукт.

Другими словами, экономический срок службы НМА не может превышать период, в течение которого такой объект или охраняемый им продукт пользуется рыночным спросом.

Ноу-хау — к данному разделу применимо большинство положений о патентах, однако защита прав на ноу-хау не ограничивается положениями законодательства. *Экономический срок службы конечного продукта к коммерческим тайнам* так же применяется — он является верхним пределом их экономического срока службы. Кроме того, необходимо учитывать факторы, присущие только объектам данного раздела, например:

- возможность передачи информации, составляющей коммерческую тайну (в том числе ноу-хау);
- меры, принимаемые для сохранения конфиденциальности информации;
- гибкость ноу-хау (возможность внесения изменений в ноу-хау) может способствовать продлению его экономического срока службы и позволит видоизменить его составляющие в случае изменения рыночных условий.

Товарные знаки — *не подвержены функциональному износу* в том значении, которое применимо к технологиям, однако они могут устаревать по форме или стилю. *Такой вид функционального износа товарного знака возникает с течением времени.* Владельцы товарных знаков постоянно обновляют их внешний вид с помощью различных рисунков шрифта и форм логотипов. По мере добавления новых брендов к семейству товаров предприятия или смены позиционирования брендов или групп продукции происходит смена стиля товарных знаков в целях создания, сохранения или укрепления восприятия потребителями принадлежности товаров к одной семье.

Однако более часто встречается ситуация, когда слоганы, слова или символы, имеющие вторичное значение по отношению к основному товарному знаку, обладают более коротким сроком службы, поскольку они создавались как меры реагирования на временные обстоятельства.

Известен ряд исключительных факторов, которые приводят к *экономическому устареванию товарных знаков* (является объектом лицензирования):

- *Событийное обесценение* — данный термин используется для описания возможного уменьшения стоимости товарных знаков в связи со сделками или событиями, выходящими за пределы обычного хода жизни товарных знаков.
- *Технологическое устаревание* — в случае установления неразрывной связи между знаком и конкретным товаром или услугой так, что их покупка происходит автоматически, такой знак исчезает вместе с технологически устаревшим товаром/услугой.

Компьютерное программное обеспечение — если ПО само по себе является продуктом,

то при его анализе необходимо учитывать цикл создания ПО до конечного покупателя/пользователя.

БОТ — активы, входящие в состав БОТ, обычно будут иметь свои оставшиеся сроки *экономической жизни и нормы амортизации*. При этом оставшийся срок экономической жизни БОТ будет равен *наибольшему из оставшихся сроков экономической жизни НМА*, входящих в БОТ (без которых БОТ не может реализовываться), или истечёт вследствие возникновения условий, при которых дальнейшее использование БОТ станет экономически неоправданным.

4.2. Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки

Рыночная стоимость НМА (как и любого другого типа объекта) реализуется при наиболее эффективном способе его использования (НЭИ), выявление которого является целью специального анализа.

Однако многообразие НМА и способов использования разных НМА делает невозможным для Оценщика проведение анализа НЭИ большинства НМА не только собственными силами, но и с привлечением отраслевых экспертов (в разумные сроки и с разумными затратами средств). Вследствие этого Оценщику надлежит основывать вывод о НЭИ объекта оценки на основе информации, содержащейся в НТО, заключении ПТЭ и бизнес-плане. Содержание этих документов позволяет судить о возможности доходного использования объектов оценки и его эффективности.

Тем не менее Оценщик не может быть освобождён от ответственности за анализ указанных документов и иной информации (доступной к получению и для интерпретации собственными силами и с привлечением отраслевых экспертов, когда такая потребность осознается Оценщиком и реализуема) с целью выявления (с учётом квалификации Оценщика и его поддержки отраслевыми экспертами) следующего:

- отсутствие в указанных документах логических или математических ошибок;
- отсутствие в перечисленных документах противоречий/несоответствий внутренним и/или общеизвестным фактам или описанным в доступных источниках (в части как исходных данных, так и их интерпретации);
- отсутствие в указанных документах достаточных указаний на наличие существенно выгодного и вполне реализуемого способа использования объекта оценки, не планируемого в составе проекта, предусмотренного бизнес-планом;
- отсутствие у Оценщика и/или привлечённых отраслевых экспертов весьма значимых оснований считать, что существуют иные (кроме предусмотренных бизнес-планом) реализуемые способы использования объекта оценки, которые могут иметь если не более высокую, то существенную дополнительную доходность.

В случаях, когда одно или несколько перечисленных выше условий будут признаны Оценщиком нарушенными, эта информация должна быть доведена в письменной форме до Заказчика, а работы по оценке приостановлены до принятия сторонами согласованного решения о возможности, целесообразности и условиях продолжения работ по оценке.

В процессе анализа НЭИ Оценщику следует обратить особое внимание на соответствие предусмотренного бизнес-планом способа коммерциализации оцениваемого НМА рыночным реалиям. В частности, продукт проекта не должен быть следствием «избыточного» развития оцениваемого НМА.

Неверный выбор продукта проекта, который рассматривается в качестве способа коммерциализации оцениваемого НМА, может привести к ошибочной оценке, например вследствие несоответствия источника выручки (и ее размера) и размера применяемой к ней ставки роялти. Аналогичные последствия (системные ошибки в самой логике модели оценки) будут иметь место и при применении других методов оценки.

V. АНАЛИЗ РЫНКА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО ОКРУЖЕНИЯ

5.1. Анализ рынка

При проведении всех оценок важно иметь представление о важных экономических тенденциях и конкретных отраслевых тенденциях. Такие вопросы, как политическая перспектива, государственная политика, валютные курсы, инфляция, процентные ставки и активность на рынке, могут по-разному влиять на активы в разных отраслях и / или секторах экономики⁹. Эти факторы могут быть особенно

⁹ П. 110 МСО 200. Бизнесы и права участия в бизнесе

важны при оценке бизнесов и прав участия в них, поскольку компании могут иметь сложные структуры, включая несколько месторасположений и типов операций.

В отчете должны быть рассмотрены все сегменты рынка, на которых позиционируется объект оценки, а также все сегменты, на которых позиционируются продукты проекта, которые можно производить с использованием объекта оценки.

При этом Оценщик должен проводить анализ рынка объекта (ов) оценки исходя из базы оценки, используемой в отчете (активы оцениваются по отдельности или единым лотом). К примеру, если оценивается единый объект оценки (иными словами, БОТ), то необходимо анализировать рынок схожих технологий, а не отдельных объектов, составляющих БОТ.

Анализ того или иного сегмента рынка должен содержать информацию обо всех факторах, влияющих на стоимость объекта оценки, и, наоборот, следует избегать включения в раздел избыточных сведений, не используемых в дальнейшей оценке.

Вся информация, содержащаяся в разделе «Анализ рынка», должна сопровождаться ссылками на источники.

Раздел по рынку объекта оценки должен включать описание существующих тенденций рынка запатентованных объектов, анализ активности торговли лицензиями на ИС по результатам регистрации в Казпатенте договоров о предоставлении прав на использование и договоров отчуждения исключительных прав на изобретения, а также данные о торговле технологиями с зарубежными странами (например, статистические данные).

Раздел по рынку продуктов Проекта должен включать описание продукции проекта и ее рынка (в т. ч. рынка продуктов заменителей, когда уместно).

Раздел «Анализ рынка» должен сопровождаться заполненными формами (в соответствии с требованиями раздела 4.3 Рекомендаций). В них сводится информация о рассмотренных сегментах рынка (объектов оценки, продуктов проекта) и использованных источниках информации.

В выводах к разделу «Анализ рынка» должны быть приведены сведения и показатели, на которых строятся суждения Оценщика и дальнейшие расчеты. Выводы должны позволить пользователю отчета получить всю информацию, на которой основывается оценка, даже без изучения соответствующего раздела полностью.

Выводы должны быть приведены как для рынка объекта оценки, так и для сегментов рынков продуктов, которые можно производить с использованием объекта оценки. Для каждого рассмотренного сегмента рынка формируется отдельная таблица. Выводы, которые Оценщик считает необходимым отразить в отчете, но формат которых не позволяет включить их в табличную форму, могут быть приведены в виде текста.

5.2. Общеэкономический анализ (макроэкономические прогнозы)

Основными макроэкономическими параметрами, часто используемыми в оценках, являются ВВП, индекс потребительских цен, темпы инфляции, темпы заработной платы, курсы долл. США/евро/рубля, изменения цен на нефть, индекс цен производителей, экспорт/импорт товаров.

Для отражения ретроспективных, текущих и прогнозных данных по этим параметрам Оценщикам рекомендуется использовать источники информации, данные, содержащиеся в Задании на оценку. В противном случае Оценщик должен будет обосновать в тексте отчета уместность иного принятого им решения.

VI. ТРИ ОБЩЕПРИНЯТЫХ ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ РАЗЛИЧНЫХ ТИПОВ АКТИВОВ

6.1. Нематериальные активы

6.1.1. Общая характеристика рекомендуемых подходов и методов

Несмотря на особенности НМА, все методы их оценки группируются в те же самые три подхода, которые используются для оценки любых активов: затратный, сравнительный (рыночный) и доходный.

Выбор того или иного подхода определяется конкретными особенностями оцениваемого актива. Вместе с тем существуют общие характеристики, позволяющие говорить о большей применимости того или иного подхода для оценки определенного класса активов. При этом необходимо учитывать, что в некоторых случаях применение других подходов может давать не просто неточные, а заведомо

ошибочные результаты. В таблице ниже представлена применимость того или иного подхода для основных типов НМА.

Таблица 6-1

Возможности применения различных подходов при оценке НМА

Тип НМА	Возможности применения		
	Высокая	Средняя	Низкая
Технологические НМА			
Изобретения, полезные модели, промышленные образцы, ноу-хау	Доходный	Затратный	Сравнительный
Техническая документация	Затратный	Доходный	Сравнительный
Маркетинговые НМА			
Товарные знаки	Доходный	Затратный	Сравнительный
Доменные имена	Затратный	Доходный	Сравнительный
НМА, связанные с обработкой данных			
Операционное ПО	Затратный	Сравнительный	Доходный
Товарное ПО	Доходный	Сравнительный	Затратный
Контрактные НМА			
Все категории	Доходный	Сравнительный	

Технологические НМА

Технологические НМА чаще всего оцениваются через *капитализацию экономической выгоды, генерируемой этими активами*. Данный подход является **основным** при оценке патентов и ноу-хау, поскольку именно стоимость будущих денежных потоков от использования таких активов является наиболее достоверным показателем их ценности на рынке.

Применение *затратного подхода* для оценки технологических НМА позволяет оценить их стоимость путём анализа расходов, необходимых для их воссоздания. В случае технологических НМА основные расходы будут включать в себя заработную плату исследовательского персонала, затраты на создание прототипов и опытных образцов, на тестирование, получение разрешений и т. д. Однако при использовании затратного подхода не учитываются такие важные факторы, как будущие доходы от использования НМА, рыночный потенциал, инвестиционные риски.

Чаще всего затратный подход может быть использован для оценки тех технологических НМА, которые были созданы внутри компании и не имеют юридической охраны (или имеют крайне слабую), что делает возможным их воспроизводство и использование любыми заинтересованным лицом. При анализе таких активов необходимо учитывать, что они должны иметь реальную ценность для компании и использоваться при создании готовой продукции/услуг.

Сравнительный подход является одним из основных методов при оценке активов, имеющих активный рынок, но для технологических НМА его применение наталкивается на существенные ограничения, связанные с нахождением доступной информации о сделках с сопоставимыми технологиями. Основные требования к информации состоят в следующем:

- сопоставимость технологий;
- осуществление сделки между не аффилированными структурами;
- полное раскрытие стоимости сделки;
- доступность информации обо всех значимых обстоятельствах сделки.

Очевидно, что в большинстве случаев такая информация окажется недоступной, что делает сравнительный подход неприменимым.

Маркетинговые НМА

Говоря о методах оценки маркетинговых НМА, в первую очередь необходимо отметить именно товарные знаки, которые, как и технологические НМА, чаще всего оцениваются с использованием *доходного подхода*.

При анализе будущих выгод от использования товарного знака Оценщик должен учитывать

также расходы на рекламу и продвижение, необходимые для поддержания знака. Данные о выгодах от использования такого НМА могут быть получены при изучении ценовых премий, по сравнению с аналогичными товарами, не имеющими товарного знака (такими, как лекарства-дженерики).

Использование *затратного подхода* для оценки товарных знаков возможно лишь в том случае, если они совсем новые, недавно разработанные, и экономические выгоды от их использования достоверно установить невозможно, но в то же время наличие товарных знаков является обязательным для рынка.

Использование *сравнительного подхода* при оценке товарных знаков наталкивается на такие же ограничения, как и при оценке аналогичных технологических НМА, что делает его применение крайне ограниченным.

Доменные имена

Оценка доменных имён зависит от их коммерческого потенциала и степени «раскрученности». При этом необходимо учитывать, что известные доменные имена (www.ebay.com и др.) являются уже не просто адресами в Интернете, а своеобразными «товарными знаками» в известных бизнесах. Таким образом, их оценка должна производиться путём *анализа и оценки стоимости всего бизнеса*. В остальных случаях стоимость доменных имён будет определяться лишь затратами на их регистрацию. В отдельных случаях стоимость «красивых» доменных имён можно определить путём сравнения со сделками по продаже аналогичных адресов, однако такие случаи единичны.

НМА, связанная с обработкой Данных

При анализе методов оценки НМА, связанных с обработкой данных, необходимо выделить две обособленные категории:

- *операционное ПО*, используемое внутри компании для обеспечения ее деятельности;
- *товарное ПО*, являющееся продуктом, реализуемым компанией.

В случае *операционного ПО затратный подход* является наиболее применимым. Основной задачей Оценщика при его использовании является анализ всех затрат, которые были включены в стоимость его разработки, и исключение избыточных или нерациональных.

При использовании *сравнительного подхода* Оценщик должен найти коммерческое ПО, доступное на рынке и обладающее аналогичной функциональностью. *Данный подход наиболее применим, когда само операционное ПО было приобретено на рынке*. При анализе рыночной стоимости такого ПО Оценщик должен провести анализ условий его поставки и определить дополнительные расходы, необходимые для начала его эксплуатации. Такие расходы могут включать в себя следующие статьи:

- управление проектом;
- доработка операционной системы;
- написание дополнительных программных модулей;
- тестирование и отладка;
- установка ПО;
- разработка инструкций по эксплуатации;
- обучение персонала работе с ПО.

Для оценки *товарного ПО* должен быть использован *доходный подход*, который позволяет учесть коммерческий потенциал продукта, перспективы его развития, а также все риски с этим связанные.

Использование *затратного подхода* позволит получить стоимость создания одной копии данного ПО, что не будет учитывать возможность ее продажи большому числу покупателей. В случае если товарное ПО разработано по заказу одного конкретного Заказчика и не имеет широкого рынка, затраты на разработку могут служить хорошим ориентиром для определения его стоимости.

Контрактные НМА

В подавляющем большинстве случаев при заключении контрактов стороны считают их условия взаимовыгодными (если это не контракты между аффилированными структурами). Формирование стоимости контракта чаще всего связано с изменением экономических условий. В такой ситуации

только анализ экономических выгод, связанных с контрактами, в рамках доходного подхода позволит получить корректную оценку их стоимости.

6.1.2. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

6.1.2.1. Особенности применения для оценки НМА

Затратный подход используется для внутренне созданных нематериальных активов, которые не имеют идентифицируемых источников дохода.

Основополагающий принцип затратного подхода гласит, что разумный инвестор не заплатит за объект сумму, превышающую затраты на создание объекта равной полезности (например, путём покупки или создания нового объекта).

В соответствии с этим принципом, можно выделить условия, при которых для оценки НМА может применяться затратный подход:

- НМА может быть воссоздан (как если бы отсутствовал и правовые и технологические ограничения);
- затраты на воссоздание (или исторические затраты на создание) могут быть определены с достаточной точностью (когда нет сомнений в эффективности проделанной работы или, наоборот, разработчик не пользовался какими-то прошлыми, не учтёнными в затратах разработками);
- можно достоверно определить все виды износа и обесценения, связанного с данным НМА.

Затратный подход не является таким же универсальным, как два других общепринятых подхода. Многие важнейшие факторы, влияющие на стоимость актива, не имеют прямого отражения в методологии затратного подхода и должны рассматриваться вне основного процесса оценки.

Стандартами оценки¹⁰ предусмотрены следующие методы оценки:

- 1) метод фактических затрат.
- 2) метод стоимости восстановления.

Непосредственное применение затратного подхода связано с использованием методов воспроизводства и замещения.

Затраты на воспроизводство — это затраты, оценённые в ценах на дату оценки, которые необходимы для создания точного аналога или копии объекта оценки с использованием таких же технологий, материалов, оборудования, производственных стандартов качества, как и при создании оцениваемого НМА. Воспроизведённый НМА будет иметь такие же недостатки, избытки — точные достоинства и будет характеризоваться такой же степенью устаревания, как и оцениваемый НМА.

Затраты на замещение — это затраты, оценённые в текущих на дату оценки ценах, необходимые для создания НМА, обладающего полезностью, эквивалентной полезности объекта оценки, с использованием современных технологий, стандартов и т.д. Замещающий актив не будет включать все устранимые недостатки, избыточные достоинства и устаревание, присутствующие в оцениваемом НМА.

В связи с уникальностью и специфичностью большинства НМА, Оценщик должен использовать в рамках затратного подхода метод воспроизводства.

Метод замещения возможен только при наличии экспертного мнения о затратах, необходимых на разработку аналогичных активов в современных условиях, или в ситуации, когда анализ исторических затрат на создание актива позволяет точно идентифицировать избыточные затраты и произвести уточнённый расчёт.

Независимо от способа оценки затрат, полученная величина должна быть скорректирована с учётом всех форм устаревания. Считается, что НМА *не подвержены физическому износу*, они сами переносят свою стоимость на создаваемые ими продукты в течение срока экономической жизни. Вопросы определения сроков экономической жизни НМА будут рассмотрены в следующих разделах.

Как и другие виды активов, НМА могут быть подвержены функциональному и экономическому устареванию (обесценению).

¹⁰ Ст. 9 СО "Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов" согласно приложению 4, утвержденный приказом Министерства Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № редакция от 23 августа 2022 г.

Функциональное обесценение можно разделить на два типа:

- избыточные затраты на создание (более характерные для метода воспроизводства);

- избыточные операционные расходы (характерные для обоих методов).

Избыточные затраты на создание связаны с неэффективными расходами, понесёнными в прошлом, или с изменением технологии, которая теперь позволяет создавать такие активы дешевле.

Избыточные операционные затраты связаны с различиями в затратах на использование оцениваемого НМА и современного НМА с аналогичными характеристиками.

При тестировании экономического обесценения НМА Оценщик сравнивает текущую стоимость будущих денежных потоков, генерируемых активов, со стоимостью, определённой с использованием затратного подхода. С учётом того, что для большинства активов построение отдельных потоков, связанных только с ними, невозможно, Оценщик может провести тест на обесценение для всех активов, сравнив их стоимость со стоимостью бизнеса в целом. Если стоимость бизнеса окажется меньше стоимости всех активов, это будет свидетельствовать о наличии экономического обесценения, которое должно быть учтено в ходе оценки.

Таким образом, в рамках затратного подхода стоимость НМА должна определяться как разность между затратами на его воссоздание/замещение и всеми видами обесценения.

Затратный подход позволяет определить некоторые ориентиры, которые, при определённых обстоятельствах, описанных в Рекомендациях, могут служить отправной точкой для дальнейших исследований или для проверки величин, полученных с использованием других подходов.

6.1.2.2. Использование затратного подхода для оценки товарных знаков

Несмотря на существующие недостатки, затратный подход может стать необходимой базой для определения стоимости товарного знака. В некоторых случаях оказывается доступной информация о затратах, связанных с созданием товарных знаков. Эти данные должны служить ориентиром для оценки товарных знаков, имеющих сходные основные характеристики. Для сравнения важны следующие характеристики:

- размеры рынка, где представлен данный товарный знак;
- доля рынка, принадлежащая товарам, которые продаются под этим знаком;
- надбавка к цене на товары или услуги под данным знаком;
- прибыльность товара или услуги под данным знаком;
- данные о признании потребителей, полученные в ходе исследования рынка;
- возможное распространение товарного знака.

Затратный подход применим для оценки товарных знаков на ранней стадии их существования (до их продвижения на рынке) или малоизвестных марок, которые легко могут быть заменены другими.

Ограничения использования затратного подхода для оценки технологий - в отличие от затрат на разработку товарных знаков, узнаваемых по всей стране, данные о *затратах на технологические разработки не являются широко известными*. Кроме того, технологические НМА с трудом поддаются сравнению по основным характеристикам.

Как было сказано выше, основной недостаток затратного подхода заключается в том, что он не подразумевает точного и прямого учёта экономических выгод и предполагаемого периода их действия.

6.1.3. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Сравнительный (рыночный) подход предполагает оценку НМА путём сравнения со стоимостью аналогичных активов, для сделок с которыми имеется доступная информация на рынке. Часто к сравнительному подходу относят также метод освобождения от роялти. Однако, несмотря на использование отдельных элементов сравнения с рынком (посредством выбора ставки роялти), будет более корректным относить данный метод к доходному подходу (поэтому в Рекомендациях он рассматривается ниже, при описании доходного подхода).

Основная сложность в применении данного подхода состоит в недоступности рыночной информации. Открытого рынка НМА не существует (за исключением ПО), а публикуемые данные о сделках часто оказываются фрагментарными и неполными.

Наиболее сложный аспект применения сравнительного подхода заключается в обеспечении *сопоставимости* сравниваемых НМА. Даже при наличии доступной информации о стоимости тех или иных НМА на рынке, она не будет иметь никакой ценности, если данные активы нельзя сопоставить с оцениваемым НМА.

На стоимость НМА оказывает влияние значительное количество различных факторов, наиболее важные из которых приведены ниже и должны использоваться Оценщиком в рамках сравнительного подхода. Эти факторы относятся как к самим НМА, так и к продуктам, которые будут производиться с их использованием:

- отрасль;
- доля рынка;
- доходность
- возраст технологии;
- рыночные барьеры;
- перспективы роста;
- режим правовой охраны;
- оставшийся срок экономической жизни.

Очевидно, что стоимость практически любого актива зависит от отрасли, в которой этот актив используется. Экономические циклы, присущие каждой отрасли, оказывают значительное влияние на стоимость бизнеса и используемых в нем НМА.

Наибольшее значение имеют данные о рыночных сделках с НМА, если они относятся к одной отрасли, в рамках которой действуют одинаковые условия и меры государственного регулирования, имеются сопоставимые перспективы роста и т. д. Например, информация о сделке по продаже в США товарного знака, связанного с телекоммуникациями, может слабо отражать стоимость знака, оцениваемого в одной из стран Африки.

Доходность, которая обеспечивается при использовании НМА, является одним из фундаментальных факторов, отражающих ценность актива. Сделки с товарными знаками, даже в одной отрасли, не могут считаться сопоставимыми, если эти знаки не обеспечивают сопоставимой рентабельности. С доходностью часто ассоциируется доля рынка. Большая доля рынка позволяет компании получать прибыль и от экономии на масштабе — вследствие больших объёмов продаж, что также должно быть учтено при сравнении сделок.

Стоимость НМА, *особенно технологических*, в значительной степени определяется их *возрастом и стадией жизненного цикла*. Наибольшую ценность для инвесторов представляют законченные технологии с хорошим прогнозом коммерческого потенциала, которые имеют ещё и длительную правовую охрану. По мере сокращения остаточного срока экономической жизни НМА его стоимость так же снижается. И, наоборот, по мере разработки НМА от идеи до готового актива его стоимость увеличивается, что в первую очередь обуславливается снижением рисков, связанных с данным активом.

Наличие барьеров для выхода на рынок конкурентов также может способствовать увеличению стоимости НМА. К такому рода барьерам относятся: необходимость построения дистрибьюторской сети, потребность в существенных капитальных вложениях, наличие государственного регулирования и т.д. Анализ сделок с НМА показывает, что в отраслях, где существуют значительные входные барьеры, стоимость НМА обычно выше, по сравнению с аналогичными активами в более открытых отраслях.

Правовая охрана активов также существенно влияет на их стоимость и должна быть предметом анализа при отборе сопоставимых сделок. В тех случаях, когда существуют сомнения в надёжности правовой охраны активов, их стоимость всегда снижается.

С учётом сказанного выше, при использовании сравнительного подхода Оценщик должен представить убедительные доказательства того, что при отборе сопоставимых сделок им были учтены все значимые факторы, которые могут оказать влияние на стоимость.

В случае получения Оценщиком достаточного объёма информации о сопоставимых сделках, следующий шаг в процессе оценки в рамках сравнительного подхода состоит в переводе отобранных и проверенных данных о сделках в общие единицы стоимости. Эта процедура необходима для обеспечения:

- сравнимости всех данных о сопоставимых сделках между собой;
- применимости к проводимому анализу любой значимой статистической обработки данных о сопоставимых сделках.

Выбранные единицы сравнения различаются в зависимости от категории подлежащего оценке НМА, а также от его вида в рамках каждой категории.

Наиболее распространёнными единицами сравнения для типичных НМА являются:

- *Технологические НМА* — цена на одно изобретение, полезную модель, промышленный образец, чертёж, схему, формулу, состав, рецепт.
- *Нематериальные активы, связанные с обработкой данных*, — цена на строку программы, одну функциональную точку, узел решения, исходную инструкцию, подлежащую передаче.
- *Маркетинговые НМА* — цена на одно наименование, товарный знак, рекламное объявление, рекламный оттиск, рекламный контакт.

Стандартами оценки¹¹ предусмотрены следующие методы оценки:

1) *метод сравнительного анализа*. При использовании метода сравнительного анализа стоимость нематериальных активов определяется путем сопоставления фактических цен недавних продаж, либо цен, установленных путем исследования информации о спросе и предложении на аналогичные объекты.

2) *метод разнесения (аллокации)* – способ косвенного сравнения. Условием применения метода разнесения (аллокации) является наличие информации о наиболее вероятной доле нематериального актива в рыночной стоимости всех активов предприятия.

3) *метод извлечения (экстракции)* – способ косвенного сравнения. Условия применения метода извлечения (экстракции):

- наличие информации о величине стоимости материальных активов предприятия;
- наличие информации о величине фактического чистого операционного дохода предприятия;
- наличие информации о величине среднеотраслевой рентабельности материальных и нематериальных активов.

6.1.4. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Методы оценки в рамках доходного подхода определяют стоимость нематериального актива (или группы активов) как *настоящую стоимость доходов, денежных потоков или экономии затрат, которые могут в действительности или гипотетически быть получены типичным участником рынка, владеющим этим активом (группой активов)*.

Таким образом, любой из методов доходного подхода в значительной степени опирается на прогнозную финансовую информацию (ПФИ). ПФИ включает в себя следующие типы прогнозных финансовых данных:

- 1) прогноз выручки;
- 2) прогноз валовой прибыли, операционной прибыли или чистой прибыли;
- 3) прогноз прибыли до и после налогообложения;
- 4) прогнозные денежные потоки до и после уплаты процентов и/или налогов;
- 5) прогнозный срок полезного использования.

В основном при оценке НМА применяются *различные вариации* следующих четырёх методов в рамках доходного:

- Метод оценки добавочного дохода, или экономии затрат (Premium Profits Method, или Incremental Income Method);
- Метод NPV проекта;
- Метод остатка для НМА (Excess Earnings Method);
- Метод освобождения от роялти (Relief-From-Royalty Method).

Методы оценки НМА, предусмотренные Стандартами оценки¹² также основаны на вариациях вышеперечисленных методов в рамках доходного подхода:

¹¹ Ст. 10 СО "Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов" согласно приложению 4, утвержденный приказом Министерства Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № редакция от 23 августа 2022 г.

¹² Ст. 8 СО "Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов" согласно приложению 4, утвержденный приказом Министерства Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № редакция от 23 августа 2022 г.

- 1) метод освобождения от роялти;
- 2) метод преимущества в прибылях;
- 3) метод избыточного дохода;
- 4) метод остаточной стоимости;
- 5) метод развития (опционный метод);
- 6) метод «гринфилд»;
- 7) метод дистрибьютора.

Каждый из этих методов основан на дисконтировании прогнозных денежных потоков, или (в простых случаях) — применении оценочных мультипликаторов.

6.1.4.1. Принципы выбора методов, основанных на дисконтировании потоков

В тех случаях, когда оцениваемые НМА способствуют *повышению эффективности* производства и реализации продукции (услуг), которые производились до этого (или могут производиться) и без использования объекта оценки, в большинстве случаев предпочтительным будет применение *метода оценки добавочного дохода, или экономии затрат*. При применении данного метода компоненты, порождаемые такими активами, входят в состав каждого из двух потоков (с использованием НМА и без), если не в совпадающих, то в весьма близких размерах, что существенно снижает влияние таких компонентов потоков на размер «разностного» потока, отражающего поток, порождаемый выгодами от использования оцениваемых НМА.

Метод освобождения от роялти представляется весьма уместным во всех случаях, когда существуют (и доступны Оценщику) надёжные данные, позволяющие обосновать выбор применимого размера ставки роялти и прогноз выручки, к которому ее необходимо применять.

Расчет NPV проекта, когда строится прогноз потока расходов (включая инвестиции и операционные расходы) и доходов, связанных с использованием НМА, с последующим дисконтированием потоков в периодах по единой ставке (для всех типов расходов и доходов), при оценке НМА следует применять с большой осторожностью.

Выбор применимого метода оценки может быть обусловлен и степенью обеспеченности исходными данными приемлемого качества, необходимыми для выполнения оценки.

6.1.4.2. Метод оценки добавочного дохода или экономии затрат

Основной сложностью при применении метода оценки добавочного дохода, или экономии затрат (Premium Profits Method или Incremental Income Method — далее «PPM») является корректное определение экономической выгоды от использования конкретного НМА.

При использовании всех методов анализа экономической выгоды предпринимаются попытки количественного измерения следующих экономических явлений:

- увеличение доходов, относимых на оцениваемый НМА;
- снижение расходов, относимых на оцениваемый НМА;
- комбинированное воздействие увеличения доходов и снижения расходов.

Для расчётов в рамках данного метода выделяют следующие ключевые моменты:

- ожидаемый денежный поток (или поток прибыли) для участника рынка, использующего нематериальный актив;
- ожидаемый денежный поток (или поток прибыли) для участника рынка, не использующего нематериальный актив;
- ставка дисконтирования или коэффициент капитализации для расчета текущей стоимости денежных потоков.

Расчет добавочного дохода или экономии затрат основывается на сопоставлении прогнозных потоков прибыли или денежных потоков, которые будут получены бизнесом, в котором используются оцениваемые НМА, с прогнозными потоками прибыли или денежными потоками, которые будут получены бизнесом не использующим его.

Далее прогнозные потоки добавочного дохода или экономии затрат приводятся к настоящей стоимости с помощью подходящей ставки дисконтирования или коэффициента капитализации.

Ключевое предназначение метода — оценка НМА, позволяющего генерировать добавочный доход или экономить на издержках.

Ключевое условие применимости — возможность построения прогноза денежных потоков от бизнеса без использования данного НМА, но при условии сопоставимости базы сравнения с бизнесом, использующим НМА.

В целом существуют два способа оценки экономической выгоды от использования НМА:

- прямой (премиального ценообразования, сокращения расходов)
- косвенный.

Косвенные методы

Различить участие НМА в формировании прибыли иногда бывает довольно сложно. Такие активы могут обеспечить компании прибыль в размере выше среднего, даже если их активного участия в прибылях не наблюдается.

6.1.4.3. Метод остатка для НМА (Excess-Earnings Method)

Общая концепция метода МЕЕМ

Метод МЕЕМ (Multi-period excess-earnings method) является одной из разновидностей метода дисконтирования денежных потоков. При применении данного метода определяются потоки доходов и расходов, в генерации которых участвует оцениваемый НМА. В некоторых случаях, в зависимости от конкретного НМА, начальные потоки доходов и расходов могут представлять собой потоки всего бизнеса. Однако общие денежные потоки всего бизнеса не всегда должны относиться на один НМА, поскольку в создании стоимости участвуют все активы предприятия (как существующие на дату оценки, так и те, которые будут созданы в будущем).

МЕЕМ предполагает определение притока и оттока средств, дохода на инвестиции (Returns On Investments) и их возврата (Returns of Investments).

При проведении расчётов методом МЕЕМ Оценщик должен выполнить следующую последовательность действий:

Шаг 1: определить НМА, которые подлежат оценке с использованием метода МЕЕМ.

Шаг 2: выделить доходы, в генерации которых участвуют оцениваемые НМА.

Шаг 3: определить затраты, связанные с данными доходами.

Шаг 4: идентифицировать все другие активы, участвующие в генерации данных доходов.

Шаг 5: определить требуемую доходность для всех активов.

Шаг 6: провести расчёт требуемого дохода на инвестиции и возврата инвестиций (для «арендуемых» активов).

Шаг 7: рассчитать денежные потоки, относимые на НМА.

Активы компании, участвующие в формировании ее будущих доходов, можно условно разделить на три категории: *чистый оборотный капитал* (дебиторская и кредиторская задолженность, запасы, нормальный уровень денежных средств); *внеоборотные активы* (недвижимость, машины и оборудование и др.); *нематериальные активы* (товарные знаки, изобретения, ПО и др.).

При использовании метода МЕЕМ Оценщик должен провести анализ всех категорий активов. Весь излишний оборотный капитал, фактически не участвующий в генерации денежных потоков, должен быть из расчётов исключён.

Основные средства, в отличие от оборотного капитала, подвержены износу и зависят от стадии жизненного цикла компании и должна планироваться с учётом их оптимального использования в течение всего срока жизни.

Следует отметить, что при применении метода МЕЕМ для всех активов, используемых в расчётах, требуется учитывать их *рыночную стоимость*. Кроме того, из всех активов компании Оценщик должен выделить активы, участвующие в генерации доходов совместно с оцениваемым НМА.

Последовательность определения денежных потоков в методе МЕЕМ представлена на схеме ниже.

рисунк 6-1

Определение денежных потоков по методу МЕЕМ

Будущие денежные потоки оцениваемого актива(EBIT)

-

Налог на прибыль

$$\begin{array}{c}
 \text{Чистый доход на капитал} \\
 + \\
 \text{Амортизация} \\
 - \\
 \text{Доход и возмещение инвестиций}
 \end{array}$$

Денежные потоки, относимые на НМА

При использовании указанного метода требуемый доход от инвестиций определяется на основе *среднегодовой стоимости активов*, участвующих в расчётах. При этом размер требуемого возмещения инвестиций соответствует величине амортизации.

Метод среднегодового баланса должен применяться для всех активов, используемых в МЕЕМ. Для оборотного капитала, как отмечалось выше, расчёт требуемого *возврата инвестиций не осуществляется*.

Следующей задачей, стоящей перед Оценщиком, является определение ставок дисконтирования для отдельных типов активов. Необходимо отметить, что расчет требуемого дохода от инвестиций должен производиться на основании ставок, скорректированных на эффект налогового щита (post tax).

В качестве ориентира должны быть использованы ставки, представленные в таблице ниже.

Таблица 6-4

Ориентиры для определения требуемой доходности

Тип актива	Ориентир по ставкам
Оборотный капитал	Банковские ставки лучшим заемщикам,
	Государственные долговые бумаги
Нематериальные активы	В связи с большим риском и меньшей ликвидностью, ставка должна быть выше WACC компании (например, стоимость собственного капитала)
Основные средства	Ставки по лизинговым договорам,
	Банковские ставки по финансированию приобретения отдельных типов ОС

Для проверки выбранных ставок Оценщик должен провести расчет средневзвешенной ставки требуемой доходности по отдельным активам (Weighted Average Return On Assets, WARA), которая должна быть близка к средневзвешенной стоимости капитала (WACC). При обнаружении существенных отклонений WARА от WACC Оценщик должен проверить выбранные ставки и провести повторное сравнение.

6.1.4.4. Метод освобождения от роялти

Метод освобождения от роялти, применяемый в рамках доходного подхода, предполагает определение текущей стоимости будущих выгод от использования НМА, которые выражаются в виде платежей роялти, сэкономленных владельцем НМА вследствие наличия у него соответствующих прав.

Метод хорошо приспособлен для оценки технологий, когда ставки роялти доступны, а подобные технологии лицензируются.

Не рекомендуется его применение в тех случаях, когда:

- доступны прямые данные (или легко рассчитываются) о величине прямых экономических выгод от НМА,
- доля потока, приходящаяся на НМА, существенно превышает типичные ставки

роялти в отрасли.

При применении метода освобождения от роялти оценщик должен учитывать в денежных потоках влияние налога на прибыль, которым будет облагаться роялти, а также эффект налогового.

Для получения ставки гипотетических роялти используются два метода¹³:

1) метод, основанный на ставках рыночных роялти по сопоставимым или аналогичным сделкам. Необходимым условием применения метода является наличие сопоставимых нематериальных активов, которые передаются в пользование по лицензии на постоянной коммерческой основе;

2) метод, основанный на разделении прибыли, порожденной нематериальным активом, между лицензиатом и лицензиаром и определении той ее доли, которая могла бы гипотетически быть выплачена лицензиару за право пользования оцениваемым нематериальным активом в независимой коммерческой сделке между заинтересованным лицензиатом и заинтересованным лицензиаром.

Ставки роялти часто имеют значительный разброс на рынке для сопоставимых активов. Поэтому разумно сопоставить величину роялти, которую предполагается использовать, с показателем операционной рентабельности требуемый типичным оператором бизнеса от продаж с использованием оцениваемого актива.

При определении ставок роялти традиционно используются три основных метода:

Рыночный метод — базируется на поиске сделок по лицензированию аналогичных НМА, информация по которым доступна на рынке;

Метод отраслевых стандартов — основан на использовании среднеотраслевых ставок роялти, информация по которым доступна в статистических сборниках;

Рейтинговый метод — предполагает построение системы рейтингов по характеристикам активов, лицензионные соглашения которых известны, а затем соотнесение характеристик оцениваемого актива с этой системой рейтингов. Используется в тех случаях, когда из-за каких-либо особенностей НМА первые два метода использовать невозможно.

1) Рыночный метод

Один из традиционных методов оценки называется рыночным (или сравнительным) и основан на том, что можно всегда отыскать ранее проведенную и уже оцененную другими сторонами сделку, которую можно использовать для прямого прогнозирования прибыли от текущей сделки.

Применительно к оценке роялти технологической лицензии рыночный метод предполагает использование условий одного или нескольких лицензионных соглашений для определения стоимости рассматриваемой лицензии на какую-либо технологию. В ряде случаев можно найти одно или несколько соглашений, сходных (по предмету и структуре) с рассматриваемой сделкой. Тем не менее, даже в таком удачном случае необходимо проверить, отражает ли цена (и условия) найденного соглашения текущую ценовую ситуацию на рынке. Может оказаться, что в найденном примере продавец, в силу каких-либо причин, продал лицензию по слишком низкой цене, или, как вариант, покупатель заплатил слишком дорого, что часто бывало во времена бума интернет-компаний.

Во многих случаях применение рыночного подхода влечёт за собой изучение большого количества (десяти и более) соглашений, предметом которых были аналогичные технологии, но при этом ни одна из них, в силу разных причин, не подходит для точного или даже приблизительного сравнения. Но даже в таком случае остаётся возможность определить вероятный диапазон роялти исходя из проанализированной совокупности соглашений.

При применении рыночного метода для определения ставок роялти Оценщик должен учитывать все особенности и ограничения, связанные с использованием сделок с аналогичными НМА, которые были рассмотрены выше, при описании сравнительного подхода в оценке НМА.

2) Метод отраслевых стандартов

Наиболее распространённым способом определения ставки роялти для оцениваемого НМА является метод отраслевых стандартов. Считается, что со временем в отраслях складывается общее понимание того, сколько необходимо платить за те или иные НМА. Бытовым аналогом этого являются, например, стандартные нормы чаевых, принятые в тех или иных странах.

Наиболее широко отраслевые стандарты используются при определении платы за товарные

¹³ П. 8 стандарта оценки "Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов" согласно приложению 4, утвержденный приказом Министерства Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № редакция от 23 августа 2022 г.

знаки. Подобные данные часто публикуются в статистических изданиях, таких как сборник Licensing Royalty Rates (Aspen Publishers, 2018), где представлены средние ставки роялти для различных отраслей.

3) Рейтинговый метод

В рамках рейтингового метода, в отличие от рыночного, прямого сопоставления и подбора сделок с аналогичными активами не проводится.

Основная идея применения рейтингового метода заключается в использовании для сравнения с оцениваемым активом одного или нескольких соглашений, которые могут относиться к другим сферам и рынкам применения технологий. Фактически рейтинговый метод — это систематическое сопоставление оцениваемого актива с другими с использованием определённых формализованных критериев. Вместе с тем, очевидно, что если «другой» актив будет очень похож на оцениваемый, то рейтинговый метод просто сводится к рыночному.

Основная задача, стоящая перед Оценщиком при использовании рейтингового метода, состоит в выборе критериев, по которым будут производиться сравнение и ранжирование различных сделок по лицензированию НМА.

Ниже рассматриваются отдельные критерии сравнения:

- **Доходность продукта и размер рынка** — два этих фактора оказывают сильное влияние на размер ставки роялти. Обычно чем выше доходность продукта, производимого с использованием оцениваемого НМА, тем выше ставка роялти. В качестве ориентира среднего уровня доходности могут рассматриваться среднеотраслевые данные.

- **Сила правовой охраны НМА** — определяет возможности владельца НМА по созданию уникального продукта, который не может быть воспроизведён конкурентами без использования оцениваемого НМА.

- **Объём охраны НМА** — этот критерий отражает экономическое влияние возможной деятельности конкурентов вне рамок защиты, обеспечиваемой патентом или иным средством. Важно понимать, что даже при наличии сильного патента можно вести деятельность за пределами патентной охраны — при минимальной разнице в эффективности или при невысоких затратах в случае возможных санкций. Возможность ведения такой деятельности конкурентами приведёт к снижению стоимости лицензии, по сравнению с ситуацией, когда такая деятельность была бы невозможной. Соответственно, полнота охвата патентной охраны может рассматриваться как часть данного критерия. Аналогичные образом можно оценить и стоимость ноу-хау / информации, охраняемой в режиме коммерческой тайны, хотя, как и в случае с не опубликованными заявками, зачастую бывает трудно предсказать, какие сложности возникнут при попытке самостоятельного создания таких же НМА.

- **Стадия разработки** — этот критерий отражает три взаимосвязанных вопроса: какой срок необходим для того, чтобы запатентованное изобретение начало приносить прибыль; сколько дополнительных инвестиций потребуется до начала коммерческого производства; каков общий риск внедрения данного изобретения?

- **Рыночные условия** — любое изобретение, сделанное в коммерческих целях, попадает в те или иные экономические условия. В связи с этим требуется получить ответы на ряд вопросов, которые позволят определить значимость данного критерия для сравнения: случилось ли это на растущем рынке (или нет); присутствуют ли сильные и активные конкуренты; существуют ли каналы поставки, или придётся создавать всю инфраструктуру с нуля (например, чтобы технология использования водорода в автомобильных двигателях приобрела ценность, необходимы новые заправочные станции, технический персонал и т.д.).

При использовании рейтингового метода Оценщик должен разрабатывать индивидуальные рейтинги для всех оцениваемых НМА. Несмотря на то, что отдельные критерии могут быть общими, их относительная ценность для разных активов может сильно отличаться.

Возможные ошибки, которых необходимо избегать при определении ставок роялти:

- В методах, предполагающих определение ставки роялти с помощью расчётных формул, например, использование только части значимых параметров и ценообразующих факторов при определении ставки роялти и игнорирование иных важных показателей.

- В расчёте ставки роялти, основанном на определении стандартной ставки роялти в отрасли с последующими «надбавками», — расчёт может быть признан корректным только в том случае, если суммарно «надбавки» не будут значительно превышать среднеотраслевую ставку (3% против 10%,

где 3% — корректировки к среднеотраслевой ставке, равной 10%), в противном случае (10% против 3%) расчёт ставки роялти таким методом не будет иметь доказательной базы и приведёт к искажению полученного результата.

- В выборе нижней или верхней границы интервала ставок роялти в конкретной отрасли — обоснование предельных границ интервала для ставок роялти не должно опираться только на конечность/бесконечность срока экономической жизни нематериального актива (подробнее о сроке экономической жизни см. в соответствующем разделе Рекомендаций).

- В методах, в которых для определения ставки роялти используется рыночная информация, — отсутствие сопоставления по основным ценообразующим факторам рассматриваемого объекта лицензирования и аналога:

- факторы, отражающие правовые аспекты сделки: передаваемые права, территория действия лицензионного договора, объем правовой охраны (патентная и беспатентная);

- факторы, отражающие обязательственные аспекты сделки: условия лицензионного договора о взаимовыгодном совершенствовании, зависимость лицензиата от лицензиара, наличие конкурентных предложений;

- факторы, отражающие экономические аспекты сделки: размер необходимых капиталовложений, объем передаваемой технической документации, предполагаемые расходы лицензиата на собственные альтернативные НИОКР, технологические возможности лицензиата получать прибыль от использования ИС, репутационные возможности лицензиата получать прибыль от ИС, объем выпуска лицензионной продукции у лицензиата, доля передаваемого ИС в создании дохода у лицензиата.

Логика выбора метода расчета ставки роялти и последовательность расчета ставки роялти должны быть отражены в отчете.

6.1.4.5 Реализация сценарного подхода

Реализация сценарного подхода — это альтернатива дисконтированию «основного» прогноза потока по ставке дисконтирования, включающей премии за все виды рисков того, что будущие значения потоков будут отличаться от использованного в расчете прогноза потока.

Такие риски действительно уместно учитывать в ставке дисконтирования, когда они вычислены путём обработки достаточного количества заслуживающих доверия и уместных рыночных данных.

Однако в ряде случаев более обоснованным представляется использование той или иной техники использования сценарного подхода, когда дисконтируются разные вероятные варианты будущих потоков, а результаты их оценок взвешиваются с оценёнными вероятностями каждого из рассматриваемых сценариев (вариантов прогноза потока). Такой метод весьма уместен, когда:

- существуют накопленные статистические данные о вероятностном потенциале прохождения испытания от одной фазы к другой (например, по клиническим препаратам);

- существуют статистические данные о количестве отклонённых заявок, неполученных сертификатах и др., без которых переход на другую фазу проекта невозможен, и прочее.

В таких случаях (и в ряде иных) многие риски предпочтительно отражать непосредственно в вариантах прогнозов денежного потока. Это увеличивает аналитическую ценность модели и упрощает трактовку результата оценки.

Необходимо помнить о том, что при использовании сценарного подхода не все присущие проекту риски могут быть «перенесены» в варианты рассматриваемых сценариев потоков. Тогда применимая ставка дисконтирования должна включать в себя не только «чистую стоимость денег во времени» (для условно безрисковых инвестиций), но и премии за риски, не нашедшие отражения в рассматриваемом наборе сценариев потока.

Следует помнить, что сценарные подходы являются инструментами, которые могут оперировать с потоками, используемыми в любых методах, основанных на дисконтировании потоков по ставкам, включающие «полный набор» премий за все виды учитываемых в оценке рисков (PPM, МЕЕМ, традиционная техника DCF).

Реализация сценарного подхода традиционно осуществляется с использованием одного из двух методов:

- 1) Дерево решений (сценариев).
- 2) Метод Монте-Карло.

1) Дерево решений (сценариев)

Дерева решений — это способ представления правил в иерархической, последовательной структуре, где каждому объекту соответствует единственный узел, дающий решение. Под *правилом* понимается логическая конструкция, представленная в виде «если... то...».

Основная идея дерева решений заключается в построении возможных сценариев развития и применении метода DCF для каждого из них. При этом используемая ставка дисконтирования для каждого сценария должна быть меньше, чем при оценке без выделения сценариев.

Необходимо помнить, что при разработке сценариев важно обеспечить согласованность лежащих в их основе допущений. Другими словами, если рассматривается ситуация успешного развития событий, то и все допущения должны быть логически согласованы с этой ситуацией.

При этом если сценарии отражают все дополнительные риски инвестиций в венчурные проекты (по сравнению с традиционным бизнесом), то ставка дисконтирования должна быть на уровне, соответствующем обычному у бизнесу.

Основной сложностью при работе с Деревом решений является необходимость делать обоснованные допущения о вариантах развития событий. При этом необходимо помнить, что все прогнозы вероятности тех или иных сценариев должны быть обоснованы в отчете.

2) Метод Монте-Карло

Стоимость объекта оценки в общем случае является функцией большого числа параметров. В связи со сложностью применения используется редко в обычной оценочной практике.

Рекомендации не запрещают использование этого метода в оценке, но предупреждает о том, что в каждом конкретном случае Оценщику необходимо:

- описать в отчете особые причины, побудившие его применять данный метод;
- отразить в отчете параметры и критерии, по которым рассчитывался и выбирался итоговый результат;
- графики плотностей распределения вероятностей разных исходных данных;
- графики плотности распределения итогового результата;
- ограничивающие условия, при которых были получены данные распределения и другие существенные факторы.

В любом случае ответственность за обеспечение соответствия выполненной (с применением данного метода) оценки и отчета об оценке требованиям, установленным СО, будет лежать на Оценщике.

6.1.4.6 Ставка дисконтирования

Настоящие Рекомендации не рекомендуют применять методы оценки с использованием разных ставок дисконтирования:

- для разных стадий развития проекта (применение переменной ставки, снижающейся по мере развития венчурного проекта);
- для дисконтирования разных компонентов прогнозируемого потока — обязательные инвестиции, планируемые затраты как капитальные, так и операционные, выручка (кроме метода МЕЕМ, который не эквивалентен описанной ситуации).

Это связано с тем, что при подготовке настоящих Рекомендаций не были обнаружены источники, содержащие результаты вычисления таких переменных и/или разных ставок (для различных компонентов потока) на основе рыночных данных. Следовательно, хотя указанные методы представляются вполне логичными с точки зрения их экономического смысла, они не обеспечены необходимыми для практического использования данными.

Тем не менее, Оценщик вправе отступить от приведенной выше рекомендации, при условии, что в отчете будет убедительно обосновано, что выбранный им метод оценки лучше (т. е. более доказателен, обеспечивает меньшую погрешность результата оценки и т. п.), чем предлагаемые в настоящих рекомендациях.

Рыночная норма доходности, требуемая для инвестиций в НМА, зависит от стадии его жизненного цикла (на дату принятия решения об инвестировании, на дату оценки). В таблице 6-8 ниже представлено изменение требуемой доходности в зависимости от стадии

развития технологического актива (на дату оценки)¹⁴.

Таблица 6-8

Требуемые нормы доходности для разных стадий зрелости технологии¹⁵

Стадия развития технологии на дату оценки	Диапазон ставок дисконтирования
Фундаментальные исследования	Свыше 80%
Прикладные исследования	50 - 70%
Разработка технологии	35 - 50%
Готовая технология	25 - 35%
Начало коммерциализации	20 - 25%
Устойчивый рынок	10 - 20%
Завершение использования	20% и более

Как видно из представленной таблицы, ставки дисконтирования могут сильно меняться в зависимости от этапа разработки технологии на дату оценки.

Определение ставок дисконтирования для оценки НМА на ранних стадиях в литературе. Выбор ставки дисконтирования осуществляется на основе анализа рисков, присущих оцениваемому активу, и его сравнения с требуемой доходностью, которая ожидается инвесторами от таких активов.

Финансирование венчурных проектов на ранних стадиях традиционно осуществляется за счет прямых инвестиций в акционерный капитал, так как привлечение долгового финансирования значительно затруднено тем, что компания еще не генерирует устойчивых денежных потоков, а ее имущества недостаточно для обеспечения залога, так как в первые периоды реализации проекта основные расходы направлены, как правило, на НИОКР и не создают ликвидных активов, которые могут служить предметом залога.

В большинстве случаев инвестиции в проекты, связанные с новыми технологиями, осуществляются специализированными компаниями или фондами венчурных инвестиций, а не кредитными организациями.

Нормы доходности, которые обычно требуют фонды венчурных инвестиций, приведены в следующей таблице.

Таблица 6 — 9

Нормы доходности, требуемые фондами венчурных инвестиций¹⁶

Фаза исследований	Требуемая норма доходности
Начальная	50%
Первая	40%
Вторая	30%
Третья	20 – 25%

Фазы венчурного финансирования могут быть описаны следующим образом:

Начальная фаза — технология существует только в виде идеи. Эта стадия характеризуется наиболее высоким уровнем риска и требует самой высокой нормы доходности на инвестиции. Инвестиции в этой фазе используются, как правило, для проведения научных исследований и, возможно, для создания прототипа продукта. В этой фазе получение операционной выручки зачастую не предполагается.

Первая фаза — компания может иметь прототип продукта с доказанными характеристиками, но для начала его коммерческого использования необходимы дополнительные инвестиции в НИОКР. Как правило, в этой фазе положительные денежные потоки могут быть достигнуты только

¹⁴ В данной таблице и далее все представленные ставки относятся к денежным потокам, номинированным в долларах США.

¹⁵ Источник: Razgaitis R. Valuation and Dealmaking of Technology-Based Intellectual Property: Principles, Methods, and Tools. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc, 2009.

¹⁶ Источник: Smith G.V., Part R.L. Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets. – N.Y.: John Wiley & Sons, Inc., 2000.

через несколько лет.

Вторая фаза — компания может иметь опыт успешного производства и продаж, однако продвижение продукта на рынке требует дополнительных инвестиций, профинансировать которые за счет заемных средств банков не представляется возможным. На этом этапе быстрый рост доли рынка компании возможен только за счет существенных инвестиций.

Третья фаза — компания получает существенные доходы от коммерческого использования технологии и имеет возможность ограниченно пользоваться заемными средствами для развития, однако для дальнейшей экспансии в рамках страны или для выхода на зарубежные рынки требуются новые инвестиции.

После вывода продукта на рынок бизнес-риски проекта должны соответствовать типичным рискам для данной отрасли. Требуемая норма доходности в этом случае может быть определена по формуле средневзвешенных затрат на капитал компании (WACC).

В качестве ориентира при определении ставки дисконтирования в зависимости от фазы развития НМА Оценщик может использовать результаты исследований требуемых уровней доходности для венчурных проектов, проведенных в 1980—1990-х гг. (см. следующую таблицу). Данные исследования и в настоящее время используются всеми наиболее авторитетными авторами, например, Смитом⁵.

Таблица 6-10

Уровни ставок в зависимости от стадии венчурного проекта¹⁷

Фаза проекта	Исследования			
	Ruhnka & Young (1985, 1991)	Wetzel (1981)	Plummer (1987)	Scherlis and Sahlman (1987)
Начальная (Seed)	73,00%	50,00%	50,0-70,0%	70% и более
Вторая (Start-up)	54,80%	50,00%		50,0-70,0%
Третья	42,20%	37,50%	40,0-60,0%	40,0-60,0%
Четвертая	35,00%	30,00%	35,0-50,0%	30,0-50,0%
Выход из проекта	35,00%	22,50%	25,0-35,0%	20,0-35,0%

В отличие от предыдущей таблицы, фазы проекта в данных исследованиях имеют несколько иные характеристики:

Начальная фаза (Seed) – «семенная» стадия венчурного проекта, когда технология существует только в виде идей и набросков, а сама венчурная компания может быть еще не создана. В эту фазу проводятся исследования потенциальной реализуемости и коммерческой привлекательности идеи проекта. Предпринимателю предоставляется небольшой капитал (обычно от 25,000 до 300,000 долларов) для работы над идеей. На этом этапе отсутствует бизнес-план, управленческая команда не укомплектована и практически нет гарантий, что исследуемая технология осуществима. В случае если технология уже разработана, финансирование на посевной стадии предоставляется просто для найма менеджеров и составления бизнес-плана, что в основном необходимо для получения финансирования на стадии start-up.

Вторая фаза (Start-up) – достижение этой стадии предполагает, что предварительные исследования показали коммерческий потенциал проекта и требуются дополнительные инвестиции в дальнейшую разработку технологии и создание продукта. На этой стадии обычно происходит создание

¹⁷ Plummer J.L. QED Report on Venture Capital Financial Analysis – Palo Alto, CA: QED Research Inc., 1987. Scherlis D.R. and Sahlman W.A. A Method for Valuing High-Risk, Long Term Investments: The Venture Capital Method. – Boston: HBS Publishing, 1987.

венчурной компании. Предпринимателям на этой стадии необходимо продемонстрировать наличие у проекта реальных конкурентных преимуществ. Должны иметь прототип продукции, воплощающий разработанную ими технологию. Для исследовательских предприятий, например, работающих в области биотехнологий потребуется показать штат научных специалистов.

Третья фаза – Компания может иметь прототип продукта с доказанными характеристиками, но для начала его коммерческого использования необходимы дополнительные инвестиции в НИОКР. Предприятия на третьей стадии не приносят прибыли, но уже представляют собой сложившиеся компании, имеют готовую продукцию и определенную выручку. Как правило, в этой фазе положительные денежные потоки могут быть достигнуты только через несколько лет. Зачастую, финансирование на этой стадии используется для улучшения качества продукции или расширения ассортимента продуктовой линии.

Четвертая фаза – Компания имеет опыт успешного производства и продаж, однако продвижение продукта на рынке требует дополнительных инвестиций, профинансировать которые за счет заемных средств банков не представляется возможным. На этом этапе быстрый рост доли рынка компании возможен только за счет существенных инвестиций. Финансирование на данной стадии обычно предоставляется для приобретения оборотного и основного капитала, чтобы поддержать рост компании с налаженным производством, устойчивыми продажами и, желательно, определенной прибылью. В то время как большая часть финансирования на предыдущих фазах предназначалась для того, чтобы предприятие выжило, финансирование на этой и последующей фазах ориентировано на расширение производства. Так как капитал, инвестируемый на этих стадиях, в основном используется для приобретения активов, нежели чем для возмещения текущих расходов, вернуть его гораздо проще в случае ликвидации предприятия, что снижает риск для инвесторов.

Выход из проекта (Bridge financing) – компания получает существенные доходы от коммерческого использования технологии и имеет возможность ограниченно пользоваться заемными средствами для развития, однако для дальнейшей экспансии в рамках страны или для выхода на зарубежные рынки требуются новые инвестиции. Финансирование на данной стадии предназначается для поддержки компании до первичного размещения ее акций на рынке. Инвесторы на данной стадии могут предоставлять средства для финансирования текущих потребностей в капитале, планируя продать акции во время публичного размещения. Финансирование также может использоваться для выкупа долей инвесторов, вложивших средства на предыдущих стадиях и желающих вернуть свои инвестиции. В основном инвесторы на этой стадии не принимают активного участия в управлении компанией.

Определение ставки дисконтирования для венчурных проектов следует производить в два этапа:

1. определение базовой ставки дисконтирования;
2. проведение корректировок базовой ставки, позволяющих учесть рынки сбыта,

на которых предполагается реализация продукции, используемую валюту денежных потоков, факт включения в ставку инфляции, а также тип денежного потока.

1. Выбор ставки дисконтирования

Как видно из представленных выше таблиц, ставки дисконтирования могут сильно варьировать даже внутри одной стадии жизненного цикла. Выбор базовой ставки дисконтирования внутри одной стадии жизненного цикла определяется в первую очередь возможностями построения качественного прогноза потоков проекта: чем точнее могут быть построены прогнозы, тем более низкой должна быть ставка. Указанные выше возможности прогнозирования можно разделить на две категории:

- качество информации и прогнозов рыночных (внешних) факторов — размер рынка, прогнозная доля на рынке, цены реализации, предпочтения потребителей и т. д.;
- качество информации и прогнозов внутренних (связанных с технологией и производством) факторов — затраты, необходимые для доработки технологии, операционные расходы, потребность в персонале и т.д.

Качество прогнозов внешних факторов можно разделить на три группы:

Высокое качество — прогнозы имеют высокую степень обоснованности, подтверждены статистическими исследованиями, историческими тенденциями, опытными продажами; доступны независимые или выполненные по заказу маркетинговые исследования отраслевых экспертов, общий объем рынка может быть достоверно определен (например, имеются объективные исследования рынка).

Среднее качество — прогнозы ограниченно обоснованы, подтверждаются лишь общими тенденциями и отдельными историческими закономерностями; доступны

маркетинговые исследования, выполненные по заказу Владельца активов (в случае если у Оценщика есть обоснованные сомнения в независимости данных исследования), общий объем рынка может быть определен косвенно (например, через продажи расходных материалов или по числу потребителей).

Низкое качество — прогнозы не обоснованы, или обоснование слабо аргументировано и доказуемо, маркетинговые исследования отсутствуют, а все прогнозы полностью основываются на информации Владельца активов; прогноз рынка имеет лишь индикативный характер, отражая только общие тенденции и оценки отраслевых экспертов.

Качество прогнозов внутренних факторов разделяется на следующие группы:

Высокое качество — прогнозы затрат полностью обоснованы технологическими параметрами проекта, имеется опытное производство, доступна информация о затратах по сопоставимым технологиям, есть подтверждения отраслевых экспертов (например, прогнозный объем затрат подтвержден заключением ПТЭ), присутствует детальный расчет и дано обоснование затрат на всех этапах проекта.

Среднее качество — прогнозы затрат обоснованы только по отдельным параметрам проекта (например, по отдельным продуктам проекта), доступна ограниченная информация о затратах по сопоставимым технологиям, экспертно подтвержден только общий уровень прогнозных расходов, присутствует расчет и дано обоснование затрат на всех этапах проекта.

Низкое качество — точные параметры технологического процесса не определены, информация о сопоставимых технологиях недоступна или отсутствует, экспертно подтверждена лишь техническая реализуемость проекта, расчет и обоснование затрат на всех этапах проекта имеют обобщенный характер, при этом обоснование предоставлено Владельцев актива и не может быть подтверждено независимыми источниками.

По итогам определения стадии жизненного цикла проекта и качества имеющейся информации Оценщику рекомендуется использовать представленную ниже таблицу для выбора базового диапазона ставок дисконтирования, которая была получена на основе анализа и обработки указанных выше исследований. Оценщик вправе использовать и другие диапазоны ставок дисконтирования, которые должны быть в полной мере обоснованы и раскрыты в отчете.

Оценщик обязан указать и охарактеризовать любые дополнительные факторы, которые, по его мнению, оказывают влияние на величину ставки дисконтирования.

2. Корректировка базовой ставки дисконтирования

Рынки сбыта продукции

При выборе ставки дисконтирования Оценщик должен учитывать, на рынках каких стран предполагается реализация продукции.

Все вышеприведенные значения (диапазоны) ставок дисконтирования базируются в основном на американских источниках. В случае рассмотрения рынков других стран Оценщику следует оценить необходимость и возможность корректировки ставки дисконтирования с учетом особенностей того или иного рынка сбыта.

Валюта денежного потока

В отчете Оценщик обязан отразить, какая валюта выбрана при формировании денежных потоков.

Ввиду того что рекомендуемые выше значения ставок дисконтирования приняты на основании американских источников и соответствуют долларovým потокам типа FCF, в случае использования в расчетах иной валюты и/или типа потока Оценщик должен скорректировать определенные значения базовых ставок дисконтирования и отразить в отчете механизм корректировки.

Включение инфляционной составляющей в ставку дисконтирования

Диапазоны ставок дисконтирования, приведенные выше, соответствуют потокам в номинальном выражении. В расчетах рекомендуется использовать номинальные потоки и соответствующие ставки. Однако Оценщик вправе применять реальные потоки и ставки дисконтирования, однозначно указав на это в отчете, обосновав необходимость такого шага и отразив способ пересчета номинальных величин в реальные.

Тип денежного потока

В отчете в обязательном порядке должен быть указан тип денежного потока, используемый в расчетной модели:

- FCF (Free Cash Flow) — свободный денежный поток на инвестированный капитал;
- RCF (Residual Cash Flow) — денежный поток на собственный капитал;

- NOPAT (Net Operating Profit After Tax) — чистая операционная прибыль после уплаты налогов.

Ставки дисконтирования, упомянутые выше, соответствуют денежному потоку FCF. При использовании иного типа денежных потоков Оценщик должен указать это в отчете, обосновать необходимость такого выбора и отразить способ пересчета ставки дисконтирования для приведения в соответствие с используемым типом денежного потока.

6.1.4.7 *Определение продолжительности прогнозного периода*

В первую очередь Оценщик должен определить, конечен или бесконечен поток от прогнозируемого использования оцениваемого НМА (маловероятно, что «условно-бесконечным» может быть использование какого-либо НМА, кроме средств индивидуализации или, в крайне редких случаях, ноу-хау, такого как кока-кола), может ли быть этот поток бесконечным и чем ограничен конечный поток.

При оценке НМА прогнозный период ограничивается сроком их экономической жизни. В некоторых случаях срок экономической жизни может зависеть от расходов компании на их поддержание (например, компания может продлить срок действия патентов). В этом случае Оценщик должен определить оптимальную величину таких расходов и соответствующий им срок жизни НМА.

В случае значительной продолжительности срока экономической жизни НМА, Оценщик вправе ограничить прогнозный период и использовать модель с расчетов терминальной стоимости.

При выборе адекватной продолжительности прогнозного периода следует учитывать, что, с одной стороны, чем длиннее прогнозный период, тем более обоснованной будет итоговая величина текущей стоимости предприятия, однако, с другой стороны, чем длиннее прогнозный период, тем сложнее прогнозировать конкретные величины выручки, расходов, темпов инфляции, потоков денежных средств.

В практике оценки рекомендуется продолжительность прогнозного периода определять в зависимости от момента стабилизации результатов деятельности компании. Под стабилизацией деятельности подразумевается установление определенных и устойчивых темпов роста выручки и стабильных коэффициентов прибыльности.

Терминальная стоимость предприятия на начало постпрогнозного периода представляет собой стоимость денежных потоков за все периоды (в течение срока экономической жизни актива), которые остаются за рамками прогнозного периода. Если постпрогнозный период не рассматривается, терминальная стоимость не рассчитывается.

Все существующие НМА так или иначе имеют конечный срок жизни. Любая технология без капитальных вложений в ее эволюцию постепенно станет типичной для рынка и применение ее в производственном процессе потеряет тот экономический эффект, который был достигнут с ее созданием. При этом Оценщик должен выделить в капитальных вложениях затраты на поддержание НМА, но не принимать в расчет капитальные вложения в замещение технологии. Капитальные вложения в замещение технологии продлевают срок жизни бизнеса, основанного на НМА, на определенный или неопределенный (бесконечный) период. При оценке бизнеса это является обязательным условием, так как бизнес оценивается исходя из концепции бесконечности его срока жизни, в то время как к оценке НМА такая логика неприменима, поскольку оценка как раз призвана определить стоимость НМА с учетом его срока жизни. «Более фундаментальные» НМА (с более продолжительным сроком жизни) должны стоить дороже аналогичных «менее фундаментальных».

Терминальная стоимость НМА в постпрогножном периоде рассчитывается по модифицированной формуле Гордона¹⁸:

$$V = \frac{CF_{n+1} \times \frac{(1+g)^n}{(1+R)^n}}{R-g}$$

где: V — стоимость предприятия в постпрогнозный период;
CF_{n+1} — денежный поток в первый год постпрогнозного периода;

¹⁸ См., например Gordon M.J. (1959). Dividends, Earnings and Stock Prices //Review of Economics and Statistics. – The MIT Press, 41 (2), P. 99–105.

- R – ставка дисконтирования;
- g – ожидаемые темпы прироста денежного потока в постпрогнозном периоде;
- n – число лет в постпрогнозном периоде.

6.1.4.8 . Учет выгод от амортизации НМА

При оценке НМА и построении на его основе бизнеса необходимо учитывать тот факт, что НМА амортизируется (при этом оценщик должен учитывать особенности начисления амортизации по НМА для целей налогообложения в соответствии с законодательством РК¹⁹). Амортизационные отчисления производятся в течение экономического срока жизни НМА, по окончании этого срока амортизацию начислять не нужно.

Для целей налогообложения амортизируемым имуществом признается нематериальный актив со сроком полезного использования более двенадцати месяцев и соответствующей первоначальной стоимостью (п. 1 ст. 266 Налогового кодекса РК).

Порядок учета амортизационных отчислений по нематериальным активам отражается в учетной политике для целей налогообложения. При этом суммы расходов на научные исследования и (или) опытно-конструкторские разработки, ранее включенные в состав прочих расходов, восстановлению и включению в первоначальную стоимость нематериальных активов не подлежат.

При амортизации НМА возникает потенциальная экономия на налоге на прибыль за счет снижения налогооблагаемой базы на размер амортизационных отчислений, начисляемых на НМА (Tax Amortization Benefit, TAB). То есть TAB, по сути, является частью стоимости актива и должна быть оценена как часть стоимости НМА.

Прибавлять TAB следует только для активов, стоимость которых формируется денежным потоком после уплаты налогов (NOPAT), и только в том случае, если амортизационные отчисления по оцениваемым НМА не учитывались в денежном потоке.

Независимо от того, какой метод оценки был использован, Оценщик должен убедиться (и отразить это в отчете), что полученный результат не включает (не учитывает выгоды) дополнительную стоимость, являющуюся следствием TAB. В противном случае этот дополнительный компонент стоимости учету не подлежит. Например, при применении метода освобождения от роялти размеры ставки роялти (применяемой к выручке) и/или ставки дисконтирования могли быть такими, что дополнительный учет TAB при их использовании не подразумевается. Игнорирование такого анализа может привести к «двойному счету» и завышению результата оценки НМА.

6.2. Основные средства, предназначенные исключительно для создания/развития НМА, являющегося элементом проекта (разработки).

Особенностью таких ОС является - после завершения проекта (разработки) потребность в этих ОС прекращается.

Срок экономической жизни такого ОС в проекте истекает с завершением разработки соответствующего НМА (при этом он может оказаться много меньше оставшегося физического срока жизни объекта). При этом объект будет являться полностью изношенным, а его остаточная стоимость будет равна текущей стоимости выручки от его утилизации (реализации частей и/или материалов).

К этому моменту вся стоимость такого ОС будет перенесена на стоимость соответствующего НМА. Очевидно, что при применении доходного подхода к оценке этого НМА.

Следует адекватно учитывать специфику таких «временно необходимых» ОС.

Затраты на содержание и ремонт должны обеспечивать их надлежащее использование исключительно на протяжении соответствующего периода, по истечении которого они должны утилизироваться (с учетом выручки от реализации, если таковая планируется в существенном объеме) и не подлежат замещению по истечении экономического срока жизни.

6.2.1. ОС, предназначенные для создания/ развития НМА (или иной продукции проекта), которые будут использоваться в дальнейшем с целью модернизации продукции проекта или ее производства, для создания других НМА.

Очевидно, что в таких случаях предполагается, что полезность такого объекта в проекте сохранится на протяжении всего периода существования последнего. Следовательно, оценка износа такого ОС будет определяться его состоянием на дату оценки, в соотношении с периодом до окончания проекта. При построении финансовой модели проекта должны быть учтены затраты на поддержание

¹⁹ Ст. 271 Налогового кодекс РК.

таких ОС в надлежащем состоянии и на их замещение до момента завершения проекта (при необходимости).

6.2.2. ОС, созданные с использованием НМА, которые являются элементами проекта — предназначены для производства конечной продукции проекта, или сами являются таковой (опытный образец, демонстрационный образец, потенциальное изделие на продажу).

При оценке таких ОС необходимо исключить двойной счет применительно к стоимости использованных при их создании прав на НМА (вероятно, частичных), которые также являются объектами оценки.

Перечисленные особенности назначения ОС могут быть существенными как при оценке их стоимости, так и в процессе оценки стоимости НМА, использующихся в тех же проектах. Во всех случаях назначение ОС в проекте должно учитываться в процессе оценки его самого и/или соответствующего НМА (группы НМА).

VII. ПРИНЦИПЫ ТЕСТИРОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ

7.1. Анализ чувствительности результата

Основной задачей анализа чувствительности является определение Оценщиком наиболее значимых факторов, влияющих на стоимость оцениваемых объектов, и исследование влияния изменения значений данных факторов на результат оценки с целью вынесения разумно согласованного суждения об итоговой стоимости и возможной погрешности полученного результата.

Анализ чувствительности должен проводиться Оценщиком во всех случаях применения финансовых моделей для оценки. Основными параметрами, чувствительность к которым должна быть изучена, являются:

- ставка дисконтирования;
- ставка роялти;
- изменение цен реализации продукции;
- продолжительность оставшегося срока полезного использования (экономической жизни).

В случае если при построении модели делались специфические допущения в отношении отдельных ее параметров, они также должны быть проанализированы Оценщиком.

7.2. Принципы тестирования результатов оценки НМА

Тестирование результатов, получаемых при оценке НМА, по-прежнему является недостаточно распространенной практикой в оценке.

В основе тестирования результатов лежит использование средней ставки роялти по НМА такого типа и определение на ее базе стоимости актива (через будущие доходы от роялти). Существует несколько методов определения такой ставки, например:

– **Правило «25 процентов»** — согласно этому правилу, ставка роялти составляет 25% от ожидаемой прибыли, которую принесет использование лицензированных НМА (правило подробно описано ниже).

– **Правило отраслевых стандартов** — согласно данному правилу, при назначении ставки роялти учитываются сложившиеся в данной отрасли ставки на аналогичные НМА

VIII. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.

Согласование результатов оценок, полученных в результате применения разных подходов (далее — «согласование результатов»), является заключительной процедурой процесса оценки.

Результаты оценок, полученных при применении разных подходов и методов, могут существенно различаться. Это может быть обусловлено разными причинами, такими как:

- неполнота и недостаточная точность данных о свойствах объекта оценки;
- неточное описание основных характеристик рынка, на котором функционирует ОС — объект оценки, включая данные об объектах-аналогах;
- недостаточное качество используемых в процессе оценки прогнозов;
- неполнота и/или недостаточная точность выполнения необходимых для оценки процедур (вследствие отсутствия необходимых данных и/или неполноты их выполнения Оценщиком по иным причинам);

- добросовестные ошибки Оценщика в процессе выполнения анализов, прогнозов, вычислений.

Очевидно, что согласовываться могут результаты применения только тех подходов и методов, которые обоснованно признаны уместными и реализуемыми (на этапе выбора применимых подходов и методов оценки), то есть:

- соответствующим логике рассуждений участников рынка в процессе принятия ими решений о приемлемых ценах покупки/продажи аналогичных объектов;
- обеспеченными всеми данными (приемлемого качества), необходимыми для выполнения расчетов.

Процесс согласования результатов должен начинаться (как и предписывает теория оценки) с выявления причин различий результатов оценок, полученных при применении разных подходов и методов. Часть таких причин обычно имеет устранимый характер, и, соответственно, обнаруженные ошибки/недостатки должны быть устранены. В большинстве случаев это приводит к сближению результатов.

Некоторые недостатки выполненных оценок не могут быть устранены Оценщиком. Зачастую это связано с невозможностью достаточно убедительно обосновать используемые при оценке прогнозы и/или допущения. В таких случаях следует проанализировать влияние изменения каждого из источников неопределенности на результат расчета оценки. Чувствительность результата оценки к изменениям таких факторов (в достаточно вероятных пределах) необходимо учитывать в процессе согласования результатов.

После выполнения всех разумных действий с целью устранения ошибок/недостатков, имевших место в процессе первоначальных вычислений оценок с применением разных подходов/методов, Оценщику необходимо еще раз рассмотреть вопрос о применимости каждого из реализованных подходов/методов в конкретной ситуации.

Если результаты применения разных подходов/методов (после их ревизии и корректировки) отличаются более чем на 50%²⁰, следует рассмотреть целесообразность использования результата применения того или иного подхода/метода для формирования итогового суждения о результате оценки. Если же значительно разнящиеся результаты все-таки используются в процессе согласования, целесообразность/оправданность этого должна быть ясно и убедительно раскрыта в отчете.

Производя процедуру взвешивания результатов применения разных подходов/методов, Оценщик должен исходить из следующего: веса, присваиваемые таким результатам, должны отражать не отношение к ним самого Оценщика, а его представление о том, как участники соответствующего рынка использовали бы такие результаты (и по каким причинам) при формировании своих представлений о приемлемой цене купли-продажи объекта оценки. Такие соображения Оценщика о вероятной логике типичных участников рынка должны быть описаны в отчете об оценке.

Следует иметь в виду, что при оценке таких объектов, как:

- нематериальные активы;
- объекты с ограниченным рынком (уникальные);
- венчурные компании,

в подавляющем большинстве случаев выбор одного из подходов к оценке (наиболее уместного и доброкачественно реализуемого) и его тщательное применение будут намного более правильными, чем получение итогового результата путем неубедительного согласования результатов недостаточно аккуратного применения разных подходов.

Результатом согласования является *итоговое суждение* Оценщика о рыночной стоимости объекта (объектов) оценки, размер которой должен быть выражен в тенге и без НДС. Иное может быть предусмотрено Заданием на оценку.

В случаях, когда предусмотрено представление результата оценки и включая НДС, Оценщик должен корректно вычислить размер НДС с учетом предполагаемого использования результата оценки (структуры предполагаемой сделки) и действующего налогового законодательства (например, при сделках купли - продажи земельных участков в РК НДС уплате не подлежит).

IX.ОФОРМЛЕНИЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ

²⁰ Раздел 3 «Требования к форме и содержанию отчета об оценке», согласно приказу Министра финансов Республики Казахстан от 3 мая 2018 года № 501, редакция от 1 августа 2022 года № 772

Основанием для проведения оценки является договор на проведение оценки, заключенный между оценщиком или юридическим лицом, с которым оценщик заключил трудовой договор, и заказчиком в соответствии с настоящим Законом и [гражданским законодательством](#) Республики Казахстан (ст.7 ЗОД)

По договору на проведение оценки оценщик или юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, обязуется выполнить услуги по определению рыночной или иной стоимости объекта оценки, а заказчик обязуется оплатить эти услуги.

Оценщик обязан соблюдать требования к договору на проведение оценки (ст. 8 ЗОД)

Отчет оформляется в соответствии с Требованиями к форме и содержанию отчета об оценке, утвержденный приказами Министра финансов Республики Казахстан от 3 мая 2018 года № 501 и от 7 июля 2022 г. № 675.

Отчет об оценке пронумеровывается, прошнуровывается, подписывается оценщиком и скрепляется его печатью (при наличии), а при заключении оценщиком трудового договора с юридическим лицом отчет об оценке утверждается руководителем юридического лица и скрепляется печатью юридического лица (при наличии).

При внесении изменений и/или дополнений в отчет об оценке имущества, являющегося обеспечением при заключении ипотечного договора, а также при реализации заложенного имущества на бумажном носителе, оценщик вносит соответствующие изменения и/или дополнения в отчете, размещенном в депозитарии финансовой отчетности, с указанием обоснования.

При внесении изменений и/или дополнений оценщиком в отчет **номер и дата отчета остаются неизменными.**

Ограничения на использование, распространение и публикацию отчета: если необходимо или целесообразно ограничить использование оценки или круг лиц, полагающихся на нее, то будет необходимо ясным образом указать на соответствующие ограничения²¹.

9.1. Структура отчета об оценке согласно Требованиям к форме и содержанию отчета об оценке.

Отчет содержит следующие разделы и части:
содержание отчета;

Раздел 1. «Общие сведения об отчете»;

Раздел 2. «Общая информация и описание объекта оценки»;

Раздел 3. «Расчетная часть отчета»;

Раздел 4. «Заключительная часть»;

приложения.

1. Титульный лист содержит:

1) наименование отчета;

2) номер отчета;

3) дату составления отчета;

4) наименование и местонахождение объекта;

5) дату оценки²²;

6) цель оценки²³;

7) назначение оценки²⁴;

8) вид определяемой стоимости;

9) полное наименование или фамилию, имя, отчество (при его наличии) заказчика, его фактическое местонахождение или юридический адрес, индивидуальный идентификационный номер и

²¹ п. 20.3(m) МСО 101 Задание на оценку

²² Если дата оценки отличается от даты подготовки отчета об оценке или от даты проведения и завершения анализа, то, если это уместно, такие даты необходимо четко разграничивать. (п. 20.3(h) МСО 101 Задание на оценку)

²³ Цель, с учетом которой готовится задание на оценку, должна быть четко определена, поскольку важно, чтобы консультирование по оценке не осуществлялось вне его контекста или для целей, на которые оно не было ориентировано. Цель оценки также обычно будет оказывать влияние или определять используемую базу / базы оценки (п. 20.3(f) МСО 101 Задание на оценку).

²⁴ Назначение оценки – предполагаемое использование результата оценки. Назначение, для которого выполняется оценка, должно быть четко определено, поскольку важно, чтобы результаты оценки не использовались отдельно от заявленного назначения или для того назначения, для которого оценка не предназначалась. Назначение оценки оказывает влияние на используемый вид/виды стоимости (стандарт оценки «Виды стоимости», приказ Министра финансов

(или) бизнес-идентификационный номер;

10) фамилию, имя, отчество (при его наличии) оценщика, наименование палаты оценщиков, членом которой он является;

11) фамилию, имя, отчество (при его наличии) руководителя и наименование юридического лица (при заключении оценщиком трудового договора с юридическим лицом).

2. Содержание отчета отражает включенные в его состав разделы (подразделы) с указанием страниц.

Раздел 1 «Общие сведения об отчете» содержит:

1) основание для проведения оценки: номер и дату заключения договора об оценке;

2) задание на оценку с указанием наименования оцениваемого объекта, собственника объекта, местонахождения объекта, оцениваемых права (п.1.2 МР), вида оценки (статья 6 ЗОД: инициативная или обязательная), идентификации оцениваемого имущества (раздел IV МР) и вида определяемой стоимости (глава 3 СО «Виды стоимости»);

3) сведения об оценщике (фамилия, имя, отчество (при его наличии), индивидуальный идентификационный номер, его местонахождение, номер и дату выдачи свидетельства о присвоении квалификации «оценщик», наименование палаты оценщиков, членом которой он является, сведения об обеспечении имущественной ответственности оценщика или юридического лица с которым оценщик заключил трудовой договор, полное наименование юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, бизнес-идентификационный номер, юридический адрес);

4) допущения и ограничительные условия в соответствии с международными стандартами оценки, использованные оценщиком при проведении оценки (раздел II МР);

5) перечень документов, использованных при проведении оценки (п. 3.1 МР):

законодательство в области оценочной деятельности, перечень данных, использованных при проведении оценки, с указанием источника их получения;

6) основные термины и определения, применяемые в отчете (п.2. МР).

Раздел 2 «Общая информация и описание объекта оценки» содержит:

1) дату осмотра объекта оценки (для материальных объектов);

2) состав, основные характеристики, назначение, текущее использование и состояние объекта оценки (Раздел II МР);

3) описание местоположения объекта оценки (для материальных объектов);

4) Экономические и отраслевые факторы (раздел V МР). В целях оценки бизнеса, долей участия в бизнесе, ценных бумаг и прочих нематериальных объектов (по которым это необходимо) в отчете дополнительно указываются аналитические данные, составленные на основе информации предоставленной заказчиком оценки/собственником компании, официальной статистической информации Республики Казахстан и международных источников, которые используются при определении рыночной стоимости объекта оценки. При невозможности/нецелесообразности проведения аналитики, оценщик отражает обоснование в отчете (раздел V МР).

Раздел 3 «Расчетная часть отчета» содержит:

1) методологию оценки и обоснование выбора подходов и методов, примененных в данном отчете (раздел V МР);

2) описание процесса оценки и расчеты, выполненные с использованием выбранных подходов/методов (раздел VI МР);

3) раздел «Согласование результатов оценки» (раздел VIII МР).

При применении нескольких подходов и соответствующих им методов оценщик, как в рамках подходов, так и в рамках методов одного подхода: выбирает один из полученных результатов, приведя в отчете мотивированный отказ от использования остальных или использует процедуру согласования результатов (при использовании двух и более методов/подходов, которые не отличаются друг от друга более чем в два раза).

Раздел 4 «Заключительная часть отчета» содержит итоговое заключение о величине стоимости объекта.

Итоговая величина стоимости объекта оценки выражается в национальной валюте Республики Казахстан и отражается в тенге (если иное не оговорено договором на проведение оценки, заключенного с Заказчиком) с письменной расшифровкой суммы в скобках.

Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, признается рекомендуемой для целей совершения сделки с объектами оценки, если от даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более шести месяцев, если иное не установлено законодательством Республики Казахстан.

При этом, в рамках исполнительного производства признается отчет об оценке имущества, являющегося обеспечением при заключении ипотечного договора, а также при реализации заложенного имущества, с даты составления которого прошло не более одного года.

Приложения к отчету содержат:

- 1) акт осмотра объекта оценки (акт осмотра составляется для материальных объектов), содержащий дату осмотра, адрес объекта оценки, описание основных характеристик оцениваемого объекта, иную информацию, позволяющую полностью идентифицировать объект оценки и его фактическое состояние, подписанный оценщиком, заказчиком оценки и третьими лицами (при их наличии и участии в осмотре). При отказе от подписи, оценщик фиксирует факт в акте осмотра;
- 2) фотографии объекта оценки (только для недвижимого имущества, транспорта, оборудования и других материальных объектов);
- 3) фотографии рабочего стола компьютера (скриншот), содержащие сведения о ценах объектов-аналогов и ссылки на объявления, полученные из сети интернет;
- 4) таблицы расчетов (при их наличии) и/или если не приведены в отчете;
- 5) таблицы с перечнем активов предприятия и их рыночной стоимостью (при необходимости);
- 6) документы, подтверждающие исходные данные.

8. В отчете оценщиком указываются сведения, если:

- заказчиком отказано в доступе к объекту оценки, а также к документации в полном объеме, необходимой для осуществления оценки;
- заказчиком отказано в представлении дополнительных сведений, необходимых для осуществления оценки;
- третьими лицами отказано в письменной или устной форме в представлении информации, необходимой для проведения оценки, за исключением сведений, составляющих государственные секреты, коммерческую и иную охраняемую законом тайну, существенным образом влияющей на достоверность результатов оценки.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

Законы и нормативные акты	
1	Гражданский кодекс Республики Казахстан (общая часть) от 27 декабря 1994 г. введен в действие постановлением Верховного Совета Республики Казахстан от 27 декабря 1994 г. №268-ХІІІ
2	Гражданский кодекс Республики Казахстан (особенная часть) от 1 июля 1999 г. введен в действие Законом Республики Казахстан от 1 июля 1999 г. № 409
3	Закон Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» от 10 января 2018 года № 133-VІ ЗРК. (с изменениями по состоянию на 31.12.2021 г.), введено в действие с 03.03.2022 г.
4	Закон Республики Казахстан "О товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров" от 26 июля 1999 года N 456 на 01.01.2022 г.
5	Закон Республики Казахстан "Об авторском и смежных правах" от 10 июня 1996 года № 6 на 01.01.2022 г.
6	Патентный закон Республики Казахстан Закон Республики Казахстан от 16 июля 1999 года № 427 по состоянию на 01.01.2022 Г.
7	Международные стандарты оценки 2020/Пер. с англ. Под ред. И. Л. Артеменкова, С.А. Табаковой. – М.: Саморегулируемая общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», 2020. – 193 с.
8	Стандарт оценки «Виды стоимости» согласно приложению к приказу Министра финансов Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № 519, редакция от 23 августа 2022 г.
9	Стандарт оценки «Оценка стоимости движимого имущества», согласно приложению к приказу Министра финансов Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № 519, редакция от 23 августа 2022 г.
10	Стандарт оценки «Оценка стоимости недвижимого имущества», согласно приложению к приказу Министра финансов Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № 519, редакция от 23 августа 2022 г.
11	Стандарт оценки "Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов" согласно приложению 4, утвержденный приказом Министерства Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № редакция от 23 августа 2022 г.
12	Стандарт оценки «Базы оценки и типы стоимости», согласно приложению к приказу Министра финансов Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № 519, редакция от 23 августа 2022 г.
13	«Требования к форме и содержанию отчета об оценке», согласно приказу Министра финансов Республики Казахстан от 3 мая 2018 года № 501, редакция от 1 августа 2022 года № 772
Книги	

1	Азгальдов Г.Г., Карпова Н.Н. Оценка стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов: Учеб. пособие. – М.: Междунар. акад. оценки и консалтинга, 2006. – 400 с. http://www.studmed.ru/azgaldov-gg-karpova-nn-ocenka-stoimosti-intellektualnoy-sobstvennosti-i-nematerialnyh-
2	Козырев А.Н., Макаров В.Л. "Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности" – М.: Интерреклама, 2003. – 352 с.
3	Леонтьев Б.Б, Мамаджанов Х.А. "Оценка интеллектуальных активов высокотехнологичных предприятий". – М.: ПАТЕНТ, 2012. - 251 с.
4	Леонтьев Б.Б., Мамаджанов Х.А. Принципы и подходы к оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов. М.: РИН-ФО, 2003.
5	Пузыня, Н. Ю. Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов: Учебное пособие по специальности 060800 "Экономика и управление на предприятии по (отраслям)" / – СПб. : Питер, 2004 . – 352 с. – (Учебное пособие) . - ISBN 5-469-00026-5 . , http://opac.mpei.ru/notices/in , http://dom-khv.ucoz.ru/index/uchebniki/0-12
6	Петров В.И. Оценка стоимости земельных участков : учебное пособие / под ред. д-ра экон. наук, проф. М.А. Федотовой. — М.: КНОРУС, 2007, - 208 с. http://dom-khv.ucoz.ru/index/uchebniki/0-12
7	Практическое руководство по проведению оценки активов в рамках проектов, реализуемых с участием Открытого акционерного общества «РОСНАНО», часть 1 и 2/Москва 2010
8	Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса: Монография / В.М. Рутгайзер. – М.: Омега-Л, 2007. – 448 с. http://dom-khv.ucoz.ru/index/uchebniki/0-12
9	Рейли Роберт, Швайс Роберт: Оценка нематериальных активов. – Москва: Квинто-консалтинг, 2005
10	Хаббард Д.У. Как измерить все, что угодно. Оценка стоимости нематериального в бизнесе / пер. с англ. Е. Пестеровой. М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2009.
11	Шипова Е.В. Оценка интеллектуальной собственности: Учеб. Пособие. – Иркутск: Изд-во БГУЭП, 2003. – с. 89 http://www.docme.ru/doc/1762269/shipova-e.v.---ocenka-intellektual._noj-sobstvennosti--2003...

Источники информации, в которых содержатся обзоры ставок роялти

1	IPRA (Ассоциация по исследованию интеллектуальной собственности). Intellectual Property Research Association — Ассоциация по исследованию интеллектуальной собственности, была основана в 1993 г. Расселом Л. Парром, сертифицированным финансовым аналитиком (CFA) из Американского общества оценщиков (ASA), в целях изучения стоимости интеллектуальной собственности, включая патенты, товарные знаки и авторские права
2	Royalty Source (http://www.royaltysource.com/royaltyrates.html) - База данных компании AUS Consultants, содержащая ставки роялти по интеллектуальной собственности с возможностью поиска информации по отрасли, техно- логии и/или ключевому слову