

Оценка стоимости нематериальных активов

Нематериальные активы - активы, которые не имеют материально-вещественной формы, проявляют себя своими экономическими свойствами, дают выгоды их собственнику (правообладателю) и генерируют для него доходы (выгоды), в том числе:

- исключительные права на интеллектуальную собственность, а также иные права (право наследования, право доступа и другие), относящиеся к интеллектуальной деятельности в производственной, научной, литературной и художественной областях;
- права, составляющие содержание договорных обязательств (договоров, соглашений);
- деловая репутация

Методы доходного подхода

- Освобождение от роялти;
- дисконтирование/капитализация преимущества в доходах;
- дисконтирование/капитализация экономии затрат.

Метод освобождения от роялти

Роялти (англ. royalty, от средневекового французского roialte, от латинского regalis - царский, королевский, государственный) – вид лицензионного вознаграждения, периодическая компенсация, как правило денежная, за использование патентов, авторских прав, франшиз, природных ресурсов и других видов собственности. Роялти получила широкое распространение во франчайзинге, в нём денежная компенсация взимается за торговую марку, логотип, слоганы и другие знаки, по которым конечный покупатель может отличить компанию от конкурентов.

Три вида роялти:

- 1) процент с оборота, при котором франчайзи платит франчайзеру процент от объёма продаж. Процент с оборота платится по результатам работы предприятия за определённый период времени.
- 2) процент с маржи.
- 3) фиксированный роялти - регулярный платёж, который привязан к договору и имеет фиксированный процент от продаж. Эта сумма привязана к стоимости услуг франчайзера, числу предприятий, площади строения, числу обслуживаемых

Алгоритм расчета стоимости нематериального актива методом освобождения от роялти

1. Определить сферу использования изобретения (промышленного образца).
2. Оценить объем использования.
Определить примерный объем реализации продукции, изготавливаемой с использованием изобретения (промышленного образца).
3. Определить по таблице отраслевых роялти наиболее вероятную ставку роялти в случае продажи лицензии на использование изобретения (промышленного образца).

4. Определить ожидаемую среднегодовую прибыль (до налогообложения) от использования оцениваемого актива за период действия охранного документа. Как правило, эта прибыль совпадает со среднегодовыми поступлениями в виде роялти или меньше этих поступлений, если учесть затраты на поддержание патента в силе и т.п.

5. Умножить среднегодовую прибыль от использования оцениваемого актива на ставку роялти.

6. Разделить долю прибыли, приходящуюся на нематериальный актив, на ставку капитализации. Получаемый результат можно считать рыночной стоимостью оцениваемого актива на сегодняшний день.

Сравнительный подход

- метод отраслевых стандартов;
- метод рейтинга (ранжирования);
- правила Бегунка.

Метод отраслевых стандартов

Этот метод стоимостной оценки, рассматриваемый в рамках сравнительного подхода, основан на использовании отраслевых стандартов по выбору лицензионных платежей.

Метод рейтинга (ранжирования)

Метод Рейтинга/ранжирования
включают следующие пять
элементов:

1. Критерии оценки в баллах.
2. Система оценки в баллах.
3. Шкала оценки в баллах.
4. Весовые коэффициенты.
5. Решающая таблица.

Правила Бегунка

Термин «правило Бегунка» введен, чтобы сформулировать полезное руководство для принятия решений, основанных на многочисленных опытах.

Наиболее известное правило Бегунка для стоимостной оценки при лицензировании известно как «Правило 25 процентов», т.е. плата за использование чужого нематериального актива составляет 25% от чистой прибыли, получаемой при выпуске продукции с использованием этого нематериального актива.

Затратный подход в оценке нематериальных активов

Затратный подход в оценке стоимости нематериальных активов не используется.

Экономическая добавленная стоимость (EVA)

Одним из основоположников экономической добавленной стоимости является Альфред Маршалл, который кроме чистого дохода, применяемого в бухгалтерском учете, выделял более важный параметр предпринимательской деятельности – прибыль, остающаяся после выплаты процента на капитал по текущей ставке. Большой вклад в развитие теории экономической прибыли внесли И. Фишер, Ф. Молиньяни, М. Миппер

Экономическая добавленная стоимость (EVA)

Значительный вклад в развитие данной концепции был внесен также Беннетом Стюартом – разработчиком показателя экономической добавленной стоимости (EVA) и Альфредом Раппапортом – разработчиком показателя акционерной добавленной стоимости (SVA). В течение последних ста лет концепция экономической прибыли становится все более популярной. Сейчас экономисты согласны с тем, что до тех пор, пока бизнес не принесет прибыль, превосходящую стоимость капитала, он убыточен.

Экономическая добавленная стоимость (EVA)

Расчет величины и оценка динамики экономической добавленной стоимости позволяет собственникам и инвесторам принимать обоснованные решения о вложении (изъятии) денег, определять требуемый уровень доходности предприятия. Главное, на что должны ориентироваться собственники, - это прирост или уменьшение рыночной стоимости предприятия над балансовой стоимостью.

- Расчет *EVA* ведется по следующей формуле:

$$EVA = IC * (ROIC - WACC),$$

где *IC* - инвестированный капитал; *ROIC* - рентабельность инвестированного капитала, %; *WACC* - средневзвешенные затраты на капитал, %.

$$ROIC = \frac{NOPLAT}{IC},$$

где *NOPLAT* - чистая прибыль (убыток) от основной деятельности за вычетом налога на прибыль.

Экономическая добавленная стоимость (EVA)

Стоимость компании (PV) =
*ранее инвестированный капитал +
текущая добавленная стоимость
от капитальных вложений (PV of
EVA from Assets in Place) + сумма
текущих добавленных
стоимостей от новых проектов
(Sum of PV of EVA from new project).*

Таким образом, целью управления стоимостью компании на основе показателя EVA является создание такой стоимости компании для инвестора, когда операционная прибыль превышает средневзвешенную стоимость использованного капитала в денежном выражении. Другими словами, добавленная стоимость возникает в том случае, если рентабельность активов компании превышает средневзвешенные затраты на капитал.

Сущность и применение показателя акционерной добавленной стоимости (SVA)

Показатель акционерной добавленной стоимости представляет собой прирост стоимости инвестированного капитала. В отличие от показателя EVA, базирующегося на бухгалтерской оценке инвестированного капитала с определенными поправками, показатель SVA исходит из рыночной стоимости инвестированного капитала

Методика расчета показателя акционерной добавленной стоимости (SVA) базируется на том, что рациональные инвестиции должны вызвать большее увеличение стоимости капитала компании. Разница между ростом стоимости капитала компании и произведенными инвестициями, вызвавшими этот рост, и будет увеличением стоимости акционерного капитала. Прирост стоимости акционерного капитала происходит при условии, что рентабельность новых инвестиции компании превышает средневзвешенную стоимость капитала ($ROIC > WACC$). Данное превышение существует только в период, когда компания имеет конкурентные преимущества. Поэтому в показателе А. Раппапорта прогнозный период ограничен периодом, в течение которого у компании имеются конкурентные преимущества

Основными предпосылками для расчета SVA согласно показателю А. Раппапорта являются:

- прогнозный период ограничен периодом конкурентных преимуществ;
- величина амортизации равна величине текущих (нестратегических) капитальных вложений, связанных с поддержанием существующего состояния основных фондов;
- стоимость, добавленная новыми инвестициями, учитывается в тот же год, в который данная инвестиция была совершена;
- первоначальный инвестированный капитал при расчете стоимости бизнеса фиксируется по рыночной оценке.

Оценка стоимости компании с помощью показателя акционерной добавленной стоимости (SVA). А.

Раппапорт предлагает определять стоимость компании следующим образом:

Стоимость компании = Рыночная стоимость инвестированного капитала в начале периода + Накопленная величина SVA прогнозного периода + Рыночная стоимость ценных бумаг и иных инвестиций.

Преимущества применения показателя SVA связаны с нетрудоемким определением с его помощью степени достижения фирмой конкретной цели - увеличения рыночной стоимости. Преимущества показателей EVA и SVA по сравнению с показателем денежного потока CF дает возможность понять, насколько эффективны были совершенные инвестиции. Распределение суммы добавленной стоимости по годам при этом различно.

Показатель акционерной добавленной стоимости SVA по сравнению с показателем EVA имеет значительное преимущество, заключающееся в оценке первоначальной величины инвестированного капитала по рыночным данным. В отличие от расчета с SVA при работе с помощью EVA предусматривается внесение большого количества корректировок при вычислении чистой операционной прибыли после налогообложения и первоначальной величины инвестированного капитала. Очевидно, что корректный расчет величины данных показателей будет определяющим при формировании выводов в рамках управления стоимостью компании.

Ограничения в использовании показателей SVA и EVA

- Первое ограничение связано с существующей предпосылкой о бесконечном периоде функционирования компании.
- Второе ограничение обусловлено наличием искаженной величины стоимости основных фондов и, как следствие, неточным расчетом величины амортизационных отчислений. Соответственно если в результате переоценок стоимость основных фондов существенно занижалась, величина бухгалтерских амортизационных отчислений оказалась не сопоставимой с рыночными требованиями относительно величины текущих капитальных вложений.

Ограничения в использовании показателей SVA и EVA

Несмотря на отмеченные недостатки, оценка на базе показателей SVA и EVA дает дополнительный инструментарий при проведении расчетов, позволяет «разложить» стоимость по годам и является развитием метода

дисконтирования денежных потоков