



Московская  
экспертиза  
независимая

**М Э Н**

ООО «Московская экспертиза независимая»; г. Москва, ул. Электродная, д. 2 , стр.13, офис 309;  
ИНН:5001079926;  
КПП:500101001; ОГРН:1105001004514; р/с №40702810600460000132 в ОАО АКБ «МОСОБЛБАНК»; Тел.  
(495) 648-58-50

## *ОТЧЕТ*

### ***ОБ ОЦЕНКЕ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ИМУЩЕСТВЕННЫЕ ПРАВА НА ПАКЕТ ОБЪЕКТОВ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ (ОИС), ПРИНАДЛЕЖАЩИЕ ООО "XXXXX"***

***ЗАКАЗЧИК: ООО «XXXXX»***

***ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА: 12 СЕНТЯБРЯ 2000 Г.***

***ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА: 001***

***МОСКВА 2000 Г.***

## СОДЕРЖАНИЕ

1. Общие сведения.....	2
1.1. Постановка задания по оценке .....	2
1.2. Заключение по результатам оценки.....	3
1.3. Сертификат качества оценки .....	4
1.4. Сделанные допущения и ограничивающие условия.....	5
1.5. Основные понятия и определения.....	6
2. Описание пакета объектов интеллектуальной собственности.....	10
2.1. Описание объектов интеллектуальной собственности и состава передаваемых прав. ....	10
2.1.1. Кратко о вновь создаваемой Компании .....	10
2.1.2. Описание ОИС.....	11
2.1.3. Состав передаваемых прав.....	13
2.2. Кратко о роли он-лайна на фондовом рынке.....	14
3. Выбор методов оценки.....	15
4. Расчет стоимости имущественных прав на пакет ОИС по методу стоимости создания ОИС.....	18
5. Расчет стоимости имущественных прав на пакет ОИС методом избыточных прибылей .....	20
5.1. Расчет доходов.....	20
5.2. Расчет расходов. ....	24
5.3. Расчет рыночной стоимости ОИС методом избыточных прибылей. ....	25
6. Итоговое заключение по оценке.....	27
Приложение. ....	28

## 1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

### 1.1. ПОСТАНОВКА ЗАДАНИЯ ПО ОЦЕНКЕ

Объект оценки:	Исключительные имущественные права на пакет объектов интеллектуальной собственности (ОИС), принадлежащие ООО «XXXXX» и вносимые им в уставный капитал вновь создаваемой он-лайн трейдинговой компании
Цель оценки:	Определение инвестиционной стоимости объекта оценки <sup>1</sup>
Назначение оценки:	Номинальная стоимость пакета ОИС, оплачиваемая неденежным вкладом, превышающим 200 МРОТ, требует по законам РФ оценки независимым оценщиком <sup>2</sup>
Заказчик	ООО «XXXXX» РФ, Москва, ул. Тверская, д. 1
Оценщик	ООО «Московская Экспертиза Независимая» (федеральная лицензия № 000002 от 06.08.2001 года.) РФ, Москва, ул. Новая Басманная, д. 21, стр. 1
Основание для проведения оценки:	Договор между Оценщиком и Заказчиком № 1 от 11 сентября 2000
Действительная дата оценки:	12.09.2000 г.

<sup>1</sup> При оценке имущественных прав на пакет ОИС, вносимых в уставный капитал акционерного общества, используется инвестиционная стоимость, поскольку назначением данного пакета ОИС является запуск инвестиционного проекта по созданию нового коммерческого предприятия по оказанию он-лайн трейдинговых услуг.

<sup>2</sup> Федеральный Закон № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» от 26.12.1995

## 1.2. ЗАКЛЮЧЕНИЕ ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ОЦЕНКИ

В соответствии с Заданием на оценку, оценщиками выбраны наиболее приемлемые методы, выполнены расчеты и получен следующий результат:

*Инвестиционная стоимость объекта оценки на 12.09.2000 года составляет*

*3 999 тыс. рублей*

*(Три миллиона девятьсот девяносто девять тысяч рублей)*

Ответственный исполнитель:

Оценщик ООО «Московская Экспертиза Независимая»

Мусатов Э.А.

### 1.3. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

ООО «Московская Экспертиза Независимая» (далее – Оценщик) настоящим удостоверяет, что:

*Отчет об оценке, являющийся предметом договора между Заказчиком и Оценщиком № 1 от 11 сентября 2000, сопровождается следующим сертификатом качества:*

1. Факты, изложенные в отчете, верны и соответствуют действительности.
2. Оценщик самостоятельно провел анализ исходной информации, а полученные им выводы и заключения действительны исключительно в пределах оговоренных в разделе 1.7 настоящего Отчета допущений и ограничительных условий.
3. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе, и действовал непредвзято и без предубеждения по отношению к заинтересованным в сделке сторонам.
4. Вознаграждение Оценщика не зависит от итоговой величины инвестиционной стоимости объекта оценки, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами настоящего Отчета об оценке.
5. В процессе анализа данных, ни одно лицо не оказывало сколько-нибудь существенного давления на оценщиков, подписавших настоящий Отчет.
6. Оценка была проведена, а Отчет составлен в соответствии со следующими нормативными документами:
  - Федеральным Законом № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. "Об оценочной деятельности в Российской Федерации";
  - Федеральным Законом №208 от 26 декабря 1996 года «Об акционерных обществах» (ст.76,77);
  - Стандартами оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденными Постановлением Правительства от 06 июля 2001 г. № 519;
  - Стандарт РОО СТО РОО 26-02-98 «Оценка объектов интеллектуальной собственности».

#### 1.4. СДЕЛАННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ

*Сертификат качества оценки, являющийся частью настоящего Отчета, ограничивается следующими условиями:*

1. В процессе подготовки настоящего Отчета Оценщик исходил из достоверности представленных Заказчиком бухгалтерских и иных документов, необходимых для выполнения данной работы. Копии этих документов приведены в Приложении к данному Отчету.
2. При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества.
3. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости пакета акций без каких-либо гарантий, что права собственности на оцениваемый пакет или его часть могут перейти к потенциальному инвестору или покупателю на условиях, согласующихся с этим мнением.
4. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать настоящий Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором между Заказчиком и Оценщиком.
5. Определенная Оценщиком величина инвестиционной стоимости объекта оценки действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения рыночных условий (социальных, экономических, юридических, природных и иных), которые в дальнейшем могут повлиять на величину инвестиционной стоимости объекта оценки.

## 1.5. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

*Интеллектуальная собственность* — исключительное право физического или юридического лица на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации юридического лица, индивидуализации продукции, выполняемых работ или услуг, включающие в себя:

- промышленную собственность;
- объекты авторского и смежных прав;
- информацию, представляющую коммерческую и/или служебную тайну.

*Промышленная собственность* — охраняемые после регистрации и выдачи специальным государственным органом (до недавнего времени — Роспатентом) охраняемых документов права на следующие результаты интеллектуальной деятельности:

- патенты на изобретения;
- свидетельства на полезные модели;
- патенты на промышленные образцы;
- средства индивидуализации товаров и услуг:
  - свидетельства на товарные знаки,
  - свидетельства на знаки обслуживания,
  - свидетельства на наименования мест происхождения товаров;
- селекционные достижения:
  - патенты на новые сорта растений,
  - патенты на новые породы животных,
  - патенты на новые штаммы микроорганизмов;
- права на защиту от недобросовестной конкуренции.

*Объекты авторского и смежных прав* — охраняемые с момента их создания:

- произведения науки;
- произведения литературы;
- произведения искусства (живопись, скульптура, архитектурные проекты;
- музыкальные произведения, театральные постановки, исполнительская деятельность артистов, звукозаписи, радио-, телепередачи и др.);
- топологии микросхем;
- базы данных;
- программы для ЭВМ;
- аудиовизуальные, фотографические, графические и другие произведения.

(Нужно отметить, что авторское право не распространяется на идеи, принципы, методы, процессы, системы, способы, концепции, сообщения о событиях и фактах, лежащих в основе охраняемых авторским правом произведений.)

*Информация, представляющая коммерческую и/или служебную тайну* — охраняемая после ее закрытия информация, в состав которой входят:

- коммерческая информация;
- секреты производства:
  - ноу-хау (т.е. знания и опыт технического и управленческого характера — административного, коммерческого и финансового, — находящиеся в состоянии “Используемые в режиме коммерческой тайны предприятия” и приносящие доход или иную пользу),

- результаты НИР и НИОКР, не охраняемые патентами: техническая (проектная, конструкторская, технологическая) документация;
- сведения об организационно-управленческой деятельности:
  - системы организации производства,
  - системы управления (управления качеством, управления кадрами),
  - производственный опыт и обучение персонала.

*Нематериальные активы*<sup>3</sup> — стоимость долгосрочных прав, обеспечивающих его владельцам определенный доход или иную пользу, обладающие стоимостью и не имеющие материально-вещественного содержания.

*Изобретение* — под изобретением понимаются устройство, способ, вещество, штамм микроорганизма, культура клеток растений и животных, а также применение известного ранее устройства, способа, вещества, штамма по новому назначению, если они являются новыми, имеют изобретательский уровень и промышленно применимы.

*Полезная модель* — конструктивное выполнение средств производства и предметов потребления, а также их составных частей. Полезной модели предоставляется правовая охрана, если она является новой и промышленно применимой.

*Промышленный образец* — художественно-конструкторское решение изделия, определяющее его внешний вид, которое является новым и промышленно применимым.

*"Ноу-хау"* — это знания и опыт технического управленческого характера, представляющая коммерческую или служебную тайну и приносящая доход или иную пользу:

- результаты научно-исследовательских, опытно-конструкторских, проектных и производственных работ;
- конструкторская, технологическая, проектная, экономическая, юридическая и другая документация, предназначенная к использованию в производстве и реализации товаров и услуг;
- незапатентованные изобретения, формулы, рецепты, составы, расчеты, опытные образцы, результаты испытаний и опытов;
- системы организации производства, маркетинга, управления качеством продукции и услуг, системы управления кадрами, финансами, политикой капиталовложений;
- производственный опыт и обучение персонала.

*Лицензионный договор* — соглашение о передаче правообладателем на ОИС права на использование объекта интеллектуальной собственности, в объеме, предусмотренном договором, другому лицу, причем последний принимает на себя обязанность вносить правообладателю обусловленные договором платежи и осуществлять другие действия, предусмотренные договором.

---

<sup>3</sup> Нематериальные активы состоят из двух частей:

- стоимости имущественных прав, в том числе на интеллектуальную собственность, оформленных (идентифицированных) в виде конкретных объектов бухгалтерского учета,
- стоимости прочих нематериальных активов - разница между рыночной стоимостью предприятия в целом и стоимостью материальных и идентифицированных нематериальных активов.



*Лицензионное вознаграждение*<sup>4</sup> — платежи за предоставление прав на использование интеллектуальной собственности, являющейся предметом лицензионного соглашения.

*Роялти* — отчисления в виде фиксированных ставок от объема реализуемой по лицензионному договору продукции (услуг), через определенные промежутки времени.

*Паушальный платеж* — фиксированная сумма вознаграждения за предоставленные по лицензионному договору права на использование объектов интеллектуальной собственности.

*Комбинированный платеж* — вознаграждение, сочетающее роялти и паушальный платеж.

*Лицензия простая (неисключительная)* — договор, предусматривающий передачу лицензиату прав на использование ОИС с сохранением за лицензиаром право на использование и права выдачи лицензии другим лицам.

*Лицензия исключительная* — договор, предусматривающий передачу лицензиату прав на использование ОИС с сохранением за лицензиаром права на использование, но без сохранения права выдачи лицензий другим лицам по способам, срокам и территориям использования установленным в договоре.

*Лицензия полная* — договор, предусматривающий передачу лицензиату прав на использование ОИС без сохранения за лицензиаром права на использования и права выдачи лицензий другим лицам по способам, срокам и территориям использования, установленным в договоре.

---

<sup>4</sup> Лицензионное вознаграждение бывает следующих видов: роялти, паушальные платежи, комбинированный платеж.

С точки зрения выбора вида стоимости, подхода к ее определению и схемы расчетов целесообразно различать следующие цели оценки:

- определение приемлемой цены патента или лицензии для принятия решения о целесообразности заключения соответствующего договора или об уточнении его условий,
- определение стоимости отдельных нематериальных активов организации (предприятия) для принятия решения об их дальнейшем использовании, изменении структуры активов, определении имущественных долей при выделении отдельного бизнеса и т.п.,
- принятие решений об инвестициях в нематериальные активы, в том числе о создании хозяйственного товарищества или общества с уставным капиталом, частично состоящим из вкладов в виде интеллектуальной собственности или о реализации инвестиционного проекта с использованием нематериального актива в рамках организации, которой принадлежит данный актив (активы),
- определение стоимостных параметров договора между предприятием (организацией), получавшим бюджетные средства на выполнение научно-исследовательских, опытно-конструкторских или технологических работ по государственному заказу, с одной стороны, и государственным заказчиком, с другой стороны,
- определение суммы ущерба, причиненного правообладателю в результате нарушения принадлежащих ему исключительных прав, для предъявления гражданского иска о возмещении ущерба или обвинения в совершении уголовного преступления.

## **2. ОПИСАНИЕ ПАКЕТА ОБЪЕКТОВ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ**

### **2.1. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТОВ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ И СОСТАВА ПЕРЕДАВАЕМЫХ ПРАВ**

#### **2.1.1. Кратко о вновь создаваемой Компании**

В рамках настоящей работы оценке подлежат имущественные исключительные права на пакет ОИС, передаваемый ООО «XXXXX» в качестве вклада в уставной капитал вновь создаваемой компании<sup>5</sup>. Использование данного пакета ОИС обеспечит предоставление корпоративным и частным клиентам в России полного спектра услуг по торговле ценными бумагами на мировых и российских фондовых рынках в режиме он-лайн.

Планируется, что Компания будет оказывать следующие услуги:

- предоставление профессионально оснащённых рабочих мест для доступа к ведущим биржевым площадкам мира в режиме он-лайн;
- подключение частных и корпоративных клиентов к системе он-лайн трейдинга;
- информационное и правовое обеспечение он-лайн трейдинга;
- обучение и распространение информации о возможностях и преимуществах он-лайн трейдинга и др.

Для оказания полноценного сервиса клиенты, подключающиеся к системе он-лайн трейдинга, будут обеспечены программными системами доступа и исполнения заказов, возможностью осуществлять расчёты в клиринговых центрах (clearing houses), документацией, а также соответствующей поддержкой в случае возникновения спорных ситуаций.

---

<sup>5</sup> Далее по тексту вновь создаваемая компания, в уставный капитал которой ООО «XXXXX» предполагает внести исключительные имущественные права на ОИС, будет обозначаться как «Компания».

Для развития услуг он-лайн трейдинга предусматривается:

- создание и продвижение публичных веб-сайтов для осуществления он-лайн трейдинга;
- создание альянсов с ведущими финансовыми компаниями, заинтересованными в развитии он-лайн трейдинга;
- формирование профессиональной команды специалистов;
- расширение сферы услуг в регионы России по схеме франчайзинга, путем создания дочерних офисов и филиалов, использующих проверенную на первых этапах модель, методологию, организационные, правовые и финансовые схемы.

### **2.1.2. Описание ОИС**

Перечень объектов, составляющих оцениваемый пакет ОИС:

1. бизнес-план «Создание и развитие в Российской Федерации проекта он-лайн-трейдинга посредством использования сети Интернет с доступом на зарубежные биржи» (в печатном и электронном виде);
2. обучающие материалы (программы, методики) для трейдеров различного уровня (в печатном и электронном виде);
3. концепция и техническое задание на разработку портала для продвижения бизнеса в сфере он-лайн-трейдинга через Интернет (в печатном и электронном виде);
4. база данных «Информационные и аналитические материалы и ресурсы по он-лайн трейдингу» (в печатном и электронном виде);
5. клиентская база - списки клиентов, которые высказали желание сотрудничать и получать услуги (в печатном и электронном виде).

**База данных**  
**«Информационные и аналитические материалы и ресурсы по он-лайн трейдингу»**

Таблица 2.1.2.-1.

<i>№ п/п</i>	<i>Материалы и ресурсы</i>	<i>Краткая характеристика</i>	<i>Источник</i>
1.			www.atfi.com.w ww.windowonw alstreet.com
2.			Carlingroup.c om.goes
3.	IBCChanenels	Аналитико-информационный сайт	IBCChanenel s. com
4.	Albert- trading	Аналитико-информационный сайт	Albert- trading. com
5.	Daytrading	Аналитико-информационный сайт	Daytrading. com
6.	Stock research	Аналитико-информационный сайт	Stock research. com
7.	Wizard price	Аналитико-информационный сайт	Wizard price. com

<i>№ n/n</i>	<i>Материалы и ресурсы</i>	<i>Краткая характеристика</i>	<i>Источник</i>
8.	Pennystock	Аналитико-информационный сайт	Pennystock. com

### **2.1.3. Состав передаваемых прав**

Передаются (уступаются) все исключительные имущественные права на использование ОИС на территории Российской Федерации, а также на территории всех иных государств в соответствии с международными договорами Российской Федерации, на период с 01 сентября 2000 г. до 31 декабря 2025 года.

Компания получает права осуществлять и (или) разрешать/запрещать осуществление любых действий, связанных с любым коммерческим или некоммерческим использованием ОИС в целом или их отдельных частей, а также право их переуступки третьим лицам.

ООО «XXXXX» гарантирует, что до передачи ОИС и права на их использование:

- никому не проданы, не подарены, не заложены;
- под арестом, иными запрещениями, в споре не состоят;
- иными правами третьих лиц не обременены;
- не нарушают права третьих лиц.

## 2.2. КРАТКО О РОЛИ ОН-ЛАЙН ТРЕЙДИНГА НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Создание и развитие Всемирной компьютерной сети Интернет оказало серьёзное влияние на различные сферы бизнеса, привело к появлению новых и радикальной перестройке традиционных видов услуг для широкого круга потребителей. Одним из направлений, переживающих поистине революционные изменения, является рынок ценных бумаг. Налицо лавинообразный рост он-лайн трейдинга во всём мире.

Компании, осуществляющие привлечение клиентов для прямого он-лайн трейдинга (так называемые discount-brokerage companies Datek, E-Trade, Ameritrade и другие), ежегодно увеличивают количество своих клиентов более чем на 100%. По оценкам экспертов, к концу 1999 года ежедневно с той или иной степенью активности на рынке ценных бумаг присутствовало более 15 миллионов человек, работавших в режиме он-лайн трейдинга.

В настоящее время в России развитие рынка он-лайн трейдинга находится в начальной стадии. Практически не существует компаний, оказывающий полный спектр финансовых услуг через Интернет. Доступ к российским биржам ограничен неразвитостью электронных сетей, с одной стороны, и относительно небольшими объемами торгов на таких ведущих площадках, как РТС и ММВБ, с другой стороны. Всё это приводит к неравным условиям выхода на биржу для различных категорий участников и сдерживает поток потенциальных клиентов он-лайн трейдинга.

В то время, как фондовый рынок в России находится в начальной стадии своего развития, выход российских частных клиентов на мировые рынки ценных бумаг сдерживается целым рядом организационных и нормативно-правовых факторов. Создание условий для легитимного он-лайн трейдинга широкому кругу частных клиентов может ускорить как процесс вхождения России в мировой фондовый рынок, так и развитие собственных рынков ценных бумаг.

Таким образом, компания, которая обеспечит возможности для выхода широкого круга российских клиентов на мировые рынки ценных бумаг, может занять лидирующее положение в этой динамично развивающейся сфере финансовых услуг.

К числу ее потенциальных клиентов следует отнести:

1. банковские структуры, обеспечивающие он-лайн сервисы для своих клиентов;
2. финансовые компании, предоставляющие своим клиентам различные виды инвестиционного сервиса;
3. профессиональные дей-трейдеры;
4. частные инвесторы, желающие работать в режиме реального времени на фондовых рынках через Интернет;
5. специализированные учебные заведения, осуществляющие подготовку и переподготовку кадров в области финансов и инвестиций;
6. прочие структуры, заинтересованные в развитии и продвижении услуг он-лайн трейдинга.

## 3. ВЫБОР МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

Технология оценки объектов ИС бывает:

- договорная (например, при определении вклада в уставной капитал, когда учредители предприятия, без проведения каких-либо расчетов, договариваются между собой относительно стоимости ИС, образующей собой вклад);
- расчетная, или аналитическая (например, при оценке изобретения, когда искомая стоимость изобретения определяется расчетом по определенному алгоритму);
- экспертная (когда не работают или слишком дорого обходятся предыдущие технологии, например, при оценке многих объектов авторских прав).

Основной подход к оценке ИС, используемый в РФ и принимаемый Налоговой инспекцией — расчетный (аналитический), именно он и будет рассмотрен ниже.

При расчетной оценке ОИС используются следующие подходы:

- затратный,
- сравнительного анализа продаж,
- доходный.

### ***Затратный подход***

Затратный подход заключается в расчете затрат на воспроизводство оцениваемых ОИС в текущих ценах с учетом прибыли участников и всех видов налогообложения за вычетом износа.

При использовании этого подхода для оценки ОИС проводятся следующие работы:

- выявляются все фактические затраты, связанные с созданием, приобретением и введением в действие ОИС;
- корректируются затраты на величину индекса цен на дату оценки;
- определяется начисленная величина амортизации ОИС;
- стоимость ОИС определяется как разница между скорректированной величиной затрат и начисленной амортизацией.
- прибавляется предпринимательская прибыль и величина налогов в соответствии с действующим законодательством.

Основными методами затратного подхода являются *метод учета затрат на восстановление* точной копии оцениваемого ОИС и *метод учета стоимости затрат на замещение* оцениваемого ОИС путем создания нового объекта-аналога.

Затратный метод используется для целей инвентаризации, балансового учета, а также для определения минимальной цены ОИС, ниже которой сделка для владельца ОИС становится невыгодной. Кроме того, затратный подход является приоритетным для оценки таких объектов ИС как результаты научно-исследовательских, проектно-изыскательских, геологических и прочих работ.

### ***Подход на основе сравнительного анализ продаж***



Подход на основе сравнительного анализ продаж или рыночный подход основан на принципе эффективно функционирующего рынка, на котором инвесторы покупают и продают аналогичного типа активы, принимая при этом независимые индивидуальные решения. Данные по аналогичным сделкам сравниваются с оцениваемыми ОИС.

Экономические преимущества и недостатки оцениваемых активов по сравнению с выбранными аналогами учитываются посредством введения соответствующих поправок. При этом вводятся поправки, учитывающие качественные различия между оцениваемыми активами и их аналогами.

При использовании этого подхода проводятся следующие работы:

- собирается информация о состоявшихся сделках по аналогичным ОИС;
- определяется перечень показателей, по которым проводится сопоставление ОИС;
- корректируются фактические цены сделок по ОИС с учетом значений показателей сравнения с оцениваемым ОИС;
- определяется стоимость оцениваемого ОИС на основе скорректированных фактических данных по сопоставимым сделкам.

Подход на основе сравнительного анализ продаж имеет ограниченное применение для оценки интеллектуальной собственности в силу уникальности и специфики ОИС, разнообразия условий коммерческих сделок и конфиденциальности сведений по ним.

### *Доходный подход*

Наиболее широко для оценки стоимости ОИС используется доходный подход, который основывается на экономическом принципе ожидания. При использовании данного подхода стоимость ОИС определяется как его способность приносить доход в будущем покупателю или инвестору и приравнивается к текущей стоимости чистого дохода, который может быть получен от использования оцениваемого ОИС за экономически обоснованный срок службы. Расчет чистого дохода можно произвести *методом преимущества в прибыли*, где прибыль возрастает за счет роста качества и/или количества выпускаемой продукции, в которой используется оцениваемый ОИС. Или *методом преимущества в расходах*, где чистая прибыль возрастает за счет сокращения расходов на создание и использования ОИС в производстве конкретной продукции.

В зависимости от источника экономии расходов данный подход включает *метод освобождения от роялти* и *метод выигрыша в себестоимости*. Может быть использован *метод одновременного учета преимуществ в прибыли и в расходах*, а также *метод дробления (разделения) прибыли*, когда прибыль, приносимая ОИС, делится между его владельцем и покупателем или инвестором (например, франчайзером и франчайзи). При этом через ставку дисконта или капитализации учитывается рыночная ситуация и различные риски получения доходов, а также риск, связанный с достижением прогнозных результатов от использования прав на ОИС.

*Для определения инвестиционной стоимости объекта ИС в настоящей работе расчеты производились:*

- *в рамках затратного подхода – по методу создания ОИС,*

– в рамках доходного подхода – по методу избыточных прибылей.

*Использование рыночного подхода (по сравнительному анализу продаж) не представляется возможным в связи со сложностью подбора аналогов и отсутствием надежной рыночной информации.*

#### 4. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ НА ПАКЕТ ОИС ПО МЕТОДУ СТОИМОСТИ СОЗДАНИЯ ОИС

##### Смета затрат на создание ОИС

Таблица 4.-1.

№ п/п	Объекты интеллектуальной собственности	Объем затраченного времени, человекочас	Стоимость разработки при стоимости 1 человекочаса = 400 рублей (руб.)	Иные затраты, (руб.)	ИТОГО затраты на разработку, (руб.)
1.					188 000
2.	Обучающие материалы (программы, методики) для трейдеров различного уровня (в печатном и электронном виде).	550	220 000	Информационные материалы 2 500	222 500
3.					140 000
4.					26 500
5.	Клиентская база - списки клиентов, которые высказали желание	150	60 000	Транспорт 1 500	61 500

<i>№ п/п</i>	<i>Объекты интеллектуальной собственности</i>	<i>Объем затраченного времени, человекочас</i>	<i>Стоимость разработки при стоимости 1 человекочаса = 400 рублей (руб.)</i>	<i>Иные затраты, (руб.)</i>	<i>ИТОГО затраты на разработку, (руб.)</i>
	сотрудничать и получать услуги (в печатном и электронном виде).				
	<b>ИТОГО</b>		<b>620 000</b>	<b>18 500</b>	<b>638 500</b>

В таблице 4-1. приведены прямые затраты на создание ОИС. С учетом косвенных расходов, принимаемых нами на минимальном уровне 50% от заработной платы, общие затраты на создание ОИС составляют 949 тыс. рублей.

## 5. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВЕННЫХ ПРАВ НА ПАКЕТ ОИС МЕТОДОМ ИЗБЫТОЧНЫХ ПРИБЫЛЕЙ

### 5.1. РАСЧЕТ ДОХОДОВ

К числу основных видов услуг, которые планирует оказывать вновь создаваемая Компания, относятся:

- аренда профессионально оснащённых рабочих мест;
- подключение частных и корпоративных клиентов к системе он-лайн трейдинга;
- обучение;
- доступ к торговой системе через специальный веб-сайт.

Для успешной работы на рынке в режиме дей-трейдинга необходимо профессиональное оснащение рабочего места, которое включает следующие компоненты:

- высокоскоростное Интернет-соединение;
- современная рабочая станция;
- доступ к сетевому серверу для долговременного хранения данных;
- два монитора с размером экрана не менее 17”;
- система доступа к торговым сессиям;
- программная система, отображающая движение котировок акций в режиме реального времени;
- профессиональная информационная система (Bloomberg / Dow Jones News);
- спутниковое телевидение с подключением к новостным каналам (CNBC / Bloomberg’s TV);
- доступ к платным информационным веб-сайтам, посвящённым фондовым рынкам (jagnotes.com, edgar.com, stockinsiders.com);
- местный телефон для оперативной связи с диспетчером офиса.

Стоимость услуг по предоставлению одного рабочего места приведены в таблице 5.1.-1.

**Суммарная стоимость услуг по предоставлению рабочего места<sup>6</sup>**

Таблица 5.1.-1.

<i>Услуга</i>	<i>Стоимость в месяц</i>	<i>Примечания</i>
Арендная плата	\$400	
Информационное обслуживание	\$100	
Брокерская комиссия	\$2000	Оценка сделана из расчёта комиссионного сбора \$10 за каждую операцию покупки-продажи с учётом консервативной оценки активности трейдеров – 10 операций в день (профессиональный трейдер осуществляет в день 30 – 50 операций)
<b>ИТОГО</b>	<b>\$2500</b>	

В случае, когда клиент осуществляет доступ к торговой системе со своего («удалённого») рабочего места, он должен быть обеспечен следующим:

- программная система доступа к торговым сессиям;
- программная система, отображающая движение котировок акций в режиме реального времени;
- информационная система.

Стоимость услуг по подключению удалённых клиентов приведены в таблице 5.1.-2.

**Суммарная стоимость услуг по удалённому доступу к одному рабочему месту**

Таблица 5.1.-2.

<i>Услуга</i>	<i>Стоимость в месяц</i>	<i>Примечания</i>
Лицензирование ПО	\$50	
Информационное обслуживание	\$100	
Брокерская комиссия	\$1600	Оценка сделана из расчёта комиссионного сбора \$10 за каждую операцию покупки-продажи с учётом консервативной оценки активности трейдеров – 8 операций в день

<sup>6</sup> Источник информации по стоимости предоставляемых услуг – бизнес-план развития Компании

<i>Услуга</i>	<i>Стоимость в месяц</i>	<i>Примечания</i>
<b>ИТОГО</b>	<b>\$1750</b>	

Для начинающих трейдеров будет предлагаться краткосрочный обучающий курс, продолжительностью 3-5 дней, включающий практические занятия и завершающийся выдачей специального сертификата. После завершения курса может быть предложена стажировка в офисе с подключением к опытному трейдеру. Должна быть также предусмотрена возможность осуществлять обучение на площадке заказчика. Стоимость курса на группу до 5 человек должна составлять \$1,500.

Предполагается, что для широкого круга потенциальных трейдеров, чьи финансовые возможности ограничены и не позволяют им работать самостоятельно (имея собственный счёт), может быть организован доступ к торговым операциям через специальный веб-сайт. При этом портфель трейдера может иметь значительно меньшую сумму (до \$5000), система будет осуществлять консолидацию операций, осуществляемых такими трейдерами и направлять их на специальные транзитные счета компании. Каждый трейдер будет иметь свой внутренний счёт, при этом его возможности будут ограничены в соответствии с объемом используемых средств.

#### *Суммарная стоимость услуг по доступа к торговой системе через веб-сайт*

*Таблица 5.1.-3.*

<i>Услуга</i>	<i>Стоимость в месяц</i>	<i>Примечания</i>
Информационное обслуживание	\$50	
Брокерская комиссия	\$200	Оценка сделана из расчёта комиссионного сбора \$10 за каждую операцию покупки-продажи с учётом консервативной оценки активности трейдеров – 1 операция в день
<b>ИТОГО</b>	<b>\$250</b>	

Оценка потенциального объёма сбыта услуг Компании приведена в таблице 5.1.-4. В строках таблицы указано расчётное число клиентов для каждого из видов услуг на первый год работы проекта<sup>7</sup>.

*Таблица 5.1.-4.*

<i>Виды услуг</i>	<i>Месяцы</i>											
	<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>	<i>11</i>	<i>12</i>

<sup>7</sup> Источник данных – бизнес-план развития Компании.

Аренда рабочих мест	0	2	3	4	4	6	6	6	6	6	6	6
Подключение клиентов к системе	0	2	4	6	8	8	10	10	12	12	12	12
Обучение (группы)	0	1	1	2	2	2	3	3	3	3	3	3
Доступ через веб-сайт	0	0	0	0	10	25	50	75	100	100	100	100

Учитывая отсутствие прецедентов и устоявшейся законодательной базы в области Интернет-торговли вообще и он-лайн трейдинговыми услугами в частности планируемые доходы могут оказаться недостоверными. Они могут колебаться либо выше, либо ниже планируемого уровня. В нашем случае для надежности оценки они должны корректироваться на коэффициент достоверности по его нижней границе. В качестве коэффициента достоверности по экспертной оценке может быть принят коэффициент, равный 0,85 от плановых расчетов, т.е. с понижением на 15%.

Далее представлен расчет будущих доходов за 2 года, составленный на основании данных по ценам и планируемым объемам предоставляемым услуг, с учетом понижающего коэффициента. В расчетах принято предположение о том, что доходы во втором году будут соответствовать уровню 4-ого квартала первого года.

Таблица 5.1.-5.

	<i>1-ый года</i>				<i>2-ый года</i>			
	<i>1 кварт.</i>	<i>2 кварт.</i>	<i>3 кварт.</i>	<i>4 кварт.</i>	<i>1 кварт.</i>	<i>2 кварт.</i>	<i>3 кварт.</i>	<i>4 кварт.</i>
Аренда рабочих мест	10 625	29 750	38 250	38 250	38 250	38 250	38 250	38 250
Подключение клиентов к системе	8 925	32 725	47 600	53 550	53 550	53 550	53 550	53 550
Обучение	2 550	7 650	11 475	11 475	11 475	11 475	11 475	11 475
Доступ через веб-сайт	0	7 438	47 813	63 750	63 750	63 750	63 750	63 750
<b>Итого, округленно</b>	<b>412 000</b>				<b>668 000</b>			



## 5.2. РАСЧЕТ РАСХОДОВ

Расходы по Компании в течение 2-х ближайших лет будут включать в себя следующие статьи<sup>8</sup>:

Таблица 5.2.-1.

№	Статьи расходов	Затраты 1-ого года (\$)	Затраты 2-ого года (\$)
1	Зарплата персонала	99000	108000
2	Оплата сторонних преподавателей и специалистов	20000	24000
3	Начисления на зарплату (42%)	50000	55000
4	Аренда офиса и офисные расходы	98000	106000
5	Закупка оборудования и лицензионного программного	62000	-
6	Затраты на разработку корпоративного и операционного вед-сайта	81000	-
7	Реклама и прочие расходы	40000	36000
	<b>ИТОГО</b>	<b>450000</b>	<b>329000</b>

<sup>8</sup> Источник данных – бизнес-план развития Компании.

### 5.3. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОИС МЕТОДОМ ИЗБЫТОЧНОЙ ПРИБЫЛИ

В сфере услуг он-лайн трейдинга горизонт планирования доходов и расходов, в связи с активной динамикой развития Интернет-торговли и высокими рисками, принимается нами равным двум годам:

- 1-ый год – год становления Компании;
- 2-ой год – год стабильной работы.

Баланс денежных потоков 1-ого года работы Компании:

- доходы – 412000 \$;
- расходы – 450000 \$;
- сальдо – (-) 38000 \$.

Баланс денежных потоков 2-ого года работы Компании:

- доходы – 668000 \$;
- расходы – 329000 \$;
- сальдо – (+) 339000 \$.

Для определения текущей чистой стоимости от реализации проекта в течении двух лет работы Компании следует привести денежные потоки будущих лет к текущему времени. При этом в качестве ставки дисконта примем среднюю доходность консультационного бизнеса, которая составляет 20% годовых.

Дисконтированное сальдо 1-ого года составляет (округленно) – 31700 \$

Дисконтированное сальдо 2-ого года составляет (округленно) – 235400 \$

Их сумма, то есть чистая текущая стоимость доходов за прогнозный период составит:

$$-31700 + 235400 = 203700 \$$$

Для определения стоимости имущественных прав на пакет ОИС методом избыточных прибылей рассчитаем нормализованную доходность материальных и финансовых активов создаваемой Компании.

Уставный капитал Компании, не включая оцениваемый ОИС, составляет 110000\$, следовательно, нормативная доходность материальных и финансовых активов при принятой нами ставке доходности будет равна:

$$110000 \times 0,2 = 22000 \$ \text{ за один года или } 44000 \$ \text{ за 2 года работы.}$$

Стоимость имущественных прав на пакет ОИС, рассчитанная методом избыточных прибылей, определяется как разница между чистой стоимостью инвестиционного проекта по созданию он-лайн трейдинговой Компании и нормализованным доходом от ее материальных и финансовых активов:

$$203700 - 44000 = 159700 \$ \text{ (в расчете за 2 года)}$$

или

$$159700/2 = 79850 \$ \text{ (за 1 год)}$$

То есть 79850\$ - величина избыточной годовой прибыли, связанной с использованием ОИС. Капитализируя данную прибыль по ставке 20%, получаем стоимость ОИС, которая составляет:

$$79850 / 20\% = 399250 \$ \text{ или } 11115120 \text{ рублей}^9.$$

---

<sup>9</sup> Курс ЦБ РФ на дату оценки – 27,84 рубля за 1 \$.

## 6. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ ПО ОЦЕНКЕ

Стоимость имущественных прав на пакет ОИС, передаваемых в уставный капитал Компании, определена двумя методами, представляющими различные подходы к оценке.

Стоимость пакета ОИС, определенная в рамках настоящей работы, составляет:

- по методу стоимости создания ОИС – 949 тыс. рублей;
- по методу избыточных прибылей – 11115 тыс. рублей.

Определяя итоговую величину стоимости ОИС, оценщики присвоили больший вес результату затратного подхода, так как он основан на данных по текущим затратам на воспроизводство ОИС, в то время как расчеты по доходному основаны на данных бизнес-плана. Учитывая отсутствие прецедентов и устоявшейся законодательной базы в области Интернет-торговли определить вероятность получения прогнозируемых доходов и достижения планируемых объемов в оказании услуг является крайне затруднительным.

Таким образом, инвестиционная стоимость объекта оценки равна:

$$949 \times 0,7 + 11115 \times 0,3 = 3999 \text{ тыс. рублей}$$

*(Три миллиона девятьсот девяносто девять тысяч рублей)*

## СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. В.В. Григорьев, И.М. Островкин «Оценка предприятий. Имущественный подход», Дело ЛТД, Москва, 1998 г.
2. Учебник «Оценка бизнеса» Под редакцией А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой, «Финансы и статистика», Москва, 1998 г.
3. Карпова Н.Н., Азгальдов Г.Г. «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности», Москва, 1999г.
4. Карпова Н.Н., «Особенности оценки объектов интеллектуальной собственности»
5. Карпова Н.Н., Азгальдов Г.Г., Базанчук Е.А., Шаранова Н.Н. «Практика оценки нематериальных активов и интеллектуальной собственности», Москва, 2000г.