

ЭКОНОМИКА

Иксанова Лилия Римовна

соискатель

ЧОУ ВПО «Институт экономики, управления и права»

г. Казань, Республика Татарстан

ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ СОБСТВЕННОСТИ НА СТОИМОСТЬ ХОЛДИНГОВОЙ КОМПАНИИ

Аннотация: в статье рассматривается вопрос влияния интеллектуальной собственности на стоимость холдинговых компаний. В этой связи представляется актуальной разработка метода оценки влияния интеллектуальной собственности на стоимость холдинга, учитывающего специфику последнего как особого вида корпоративной структуры. В работе применяются методы: анализ, синтез, сравнение, индукция и дедукция. Указывается, что предлагаемый метод, основанный на исключении влияния общесистемных факторов, связанных со структурой видов экономической деятельности холдинговой компании, и институциональных, финансовых и рыночных факторов неконкурентного порядка, позволяет количественно оценить вклад интеллектуальной собственности в формирование стоимости холдинга.

Ключевые слова: интеллектуальная собственность, холдинговая компания, оценка стоимости холдинга.

Эффективность развития организаций различных форм собственности и видов экономической деятельности в условиях развития экономических отношений постиндустриального типа, в рамках динамично меняющейся внешней среды организации, требующей постоянного инновационного обновления технологий производства и управления, непосредственно зависит от имеющейся

у организации интеллектуальной собственности (ИС), а также возможностей ее генерирования в обозримой перспективе.

Внедрение в научное употребление понятия «интеллектуальная собственность» стало отображением принципиально нового подхода к анализу рыночных отношений, конкурентных преимуществ и лидерства предприятий, которые основываются на эффективном использовании уникальных нематериальных факторов, способных привести в действие механизм инновационного развития [1].

Возникновение интеллектуальной собственности целиком закономерно, если принимать во внимание действие неопределенных исторических и технологических процессов, не говоря об инвестиционных потоках, которые пленили современный мир, содействуя развитию экономики, в которой знания играют ведущую роль.

Так, А.В. Дорохов рассматривает интеллектуальную собственность как «интеллектуальный потенциал, который активно используется субъектами хозяйствования в процессе экономического развития с целью получения дохода. Интеллектуальная потенциал трактуется при этом как возможности, созданные интеллектуальными ресурсами разных уровней, относительно реализации определенной цели» [2].

В современных условиях одной из важнейших целей функционирования любой компании, и компании холдингового типа в том числе, является максимизация стоимости. В отечественной практике существует ряд исследований, демонстрирующих положительное влияние интеллектуальной собственности на эффективность и стоимость компаний различных видов экономической деятельности [3; 4].

Вместе с тем, в специальной литературе практически не рассматриваются особенности влияния интеллектуальной собственности на стоимость холдинговых компаний. В этой связи представляется актуальной разработка метода оценки влияния интеллектуальной собственности на стоимость холдинга, учитывающего специфику последнего как особого вида корпоративной структуры. Для определенного упрощения рассмотрим многоотраслевой холдинг, предприятия которого находятся в одном регионе. Собственно, к такого рода холдингам относится и ОАО Холдинговая компания «Ак Барс».

Разработанный автором метод оценки влияния ИС на стоимость холдинговой компании включает следующие этапы:

а) Оценка динамики рентабельности суммарных активов холдинга:

$$TPX = PX1 / PX_0 \quad (1),$$

где TPX – темп роста рентабельности суммарных активов холдинга за определенный период, например, календарный год;

PX_0 – рентабельность активов холдинга в базисном периоде, например, за предыдущий год;

$PX1$ – рентабельность активов холдинга в отчетном периоде.

б) Сравнение изменения рентабельности активов холдинга с изменением средней взвешенной рентабельности активов по экономике того региона, в котором функционирует данный многоотраслевой холдинг. При этом в качестве весовых коэффициентов должны быть использованы доли отдельных видов экономической деятельности (отраслей экономики) в структуре выручки холдинга за отчетный период.

N

$$K1 = \sum_{i=1}^N (d_i * TP_i) / \sum_{i=1}^N d_i \quad (2)$$

$i=1$

K_1 – поправочный коэффициент, учитывающий среднюю взвешенную динамику рентабельности активов в экономике в целом (экономике региона, если оценивается влияния ИС на стоимость холдинга регионального значения или государства в целом, если речь идет о холдинговой компании общегосударственного масштаба);

d_i – доля предприятий i -го вида экономической деятельности, входящих в структуру холдинговой компании, в общем объеме ее деятельности;

TP_i – темп роста рентабельности активов данного вида экономической деятельности в экономике региона;

n – общее количество видов экономической деятельности (отраслей), входящих в состав холдинга и участвующих в анализе.

Отметим, что для исследования влияния интеллектуальной собственности на стоимость холдинговой компании могут участвовать не все виды экономической деятельности, представленные в рамках холдинга, а лишь основные. Так, например, в рамках приведенного ниже расчета влияния ИС на стоимость ОАО ХК «Ак Барс» не учитываются предприятия, входящие в холдинг, относящиеся к таким видам деятельности как индустрия развлечений и охранной бизнес, которые обеспечивают в сумме 8,7% выручки холдинга. Указанные виды экономической деятельности слабо интегрированы с другими предприятиями холдинга – соответственно, интеллектуальная собственность данных подразделений оказывает несущественное влияние на развитие холдинговой компании в целом. Данные виды деятельности в стратегической перспективе не являются профильными для холдинга; ОАО ХК «Ак Барс» не планирует существенно расширять объем деятельности в сфере охранного бизнеса и индустрии развлечений. Наконец, получить репрезентативную статистику по уровню рентабельности данных видов деятельности в экономике региона достаточно сложно.

Именно с тем, что в рамках предлагаемого метода могут оцениваться не все предприятия, входящие в холдинг, а лишь основные, как правило относящиеся к сферам промышленности, АПК и торговли, связано то, что в рамках формулы (2) присутствует знаменатель ($\sum d_i$). В том случае, если оцениваются все без исключения виды экономической деятельности холдинга $\sum d_i = 100\%$.

в) Экспертная оценка неконкурентного положения холдинга по различным параметрам, определяющая его преимущества или, напротив, ограничения развития по сравнению со среднестатистическими предприятиями.

$$K2 = M1 * M2 * M3 * M4 * M5 \quad (3),$$

где $K2$ – поправочный коэффициент, учитывающий степень влияния неконкурентных позиций холдинга на рентабельность его активов;

$M1$ – влияние личных связей руководства холдинга на его рентабельность;

$M2$ – влияние возможного неконкурентного доступа холдинга к финансовым ресурсам на рентабельность;

$M3$ – влияние возможного доступа холдинга к бюджетным средствам и государственным программам на уровень его рентабельности;

$M4$ – влияние возможного льготного режима налогообложения деятельности холдинга на уровень его рентабельности;

$M5$ – влияние возможных монопольных или олигопольных ограничений развития рынков сбыта продукции предприятий холдинга на рентабельность холдинговой компании в целом.

Таким образом, предлагается определять влияние основных институциональных, рыночных, финансовых неконкурентных факторов на рентабельность активов холдинговой компании. Отметим, что влияние такого рода факторов для конкретной холдинговой компании может быть как положительным, так и негативным. С учетом недостатков метода экспертного оценивания, в

рамках предлагаемого метода оценки влияния интеллектуальной собственности на стоимость холдинговой компании экспертный подход используется в качестве дополнительного метода, наряду с методами классического финансового анализа и оценки стоимости.

г) Оценка влияния интеллектуальной собственности на рентабельность активов компании.

$$VIK = TPX / (K1 * K2) \quad (4),$$

где VIK – коэффициент влияния интеллектуальной собственности на рентабельность активов холдинговой компании.

Логика предлагаемого показателя VIK заключается в том, что из темпов изменения рентабельности активов холдинговой компании исключаются как общесистемные факторы (изменение рентабельности видов экономической деятельности, входящих в состав холдинга, в экономике региона или государства в целом), так и факторы, связанные с возможностями или, напротив, ограничениями деятельности холдинга, вызванными наличием или, наоборот, отсутствием личных связей руководства, олигопольным или даже монопольным положением на рынке, иными неконкурентными условиями. Тем самым, если исключить общесистемные факторы и индивидуальные факторы, связанные с несовершенством конкурентного механизма, получится, что последним неучтенным фактором, который будет оказывать влияние на динамику рентабельности активов холдинга окажется интеллектуальная собственность в широком понимании данного понятия (включая в состав ИС искусство управления, инновационные идеи и проекты, реализуемые в рамках холдинга и т. п.).

д) Оценка стоимости холдинга, которая может быть осуществлена, например, методом экономической добавленной стоимости (EVA).

$$EVA = (ROI - WACC) * I \quad (5),$$

где EVA – стоимость холдинга;

ROI – рентабельность суммарного собственного холдинга;

I – балансовая оценка суммарного собственного холдинга;

WACC – средневзвешенная цена собственного, привлекаемого холдингом, которая может быть рассчитана по следующей формуле

$$WACC = r_s * w_s + r_d * w_d * (1-t) \quad (6),$$

где r_s – стоимость собственного собственного;

r_d – стоимость привлечения заемных средств;

w_s – доля собственных средств в общей структуре собственного;

w_d – доля заемных средств в общей структуре собственного;

t – ставка налога на прибыль.

е) Оценка той части стоимости холдинга, которая была сформирована под влиянием существующего у него интеллектуальной собственности.

$$\begin{aligned} \Delta IK &= (ROI - WACC) * I - (ROI / VIK - WACC) * I = \\ &= ROI * I * (1 - 1/VIK) \quad (7), \end{aligned}$$

где ΔIK – часть стоимости холдинговой компании, которая сформировалась под влиянием интеллектуальной собственности.

Теоретически значение ΔIK может быть и отрицательным, то есть интеллектуальная собственность может оказывать негативное влияние на стоимость холдинга. Подобная ситуация может иметь место, например, в том случае, если управляющая компания холдинга инвестирует средства в приобретение устаревшего или неэффективного с точки зрения автоматизации бизнес-процессов предприятий холдинга; если организуется дорогостоящее, но нерезультативное обучение специалистов предприятий холдинга или, того хуже, по итогам качественного обучения за счет холдинга наиболее высококвалифицированные специалисты увольняются с тем, чтобы «вложить» свой возросший индивидуальный интеллектуальная собственность для обеспечения роста произ-

водительности труда других предприятий, в том числе и являющихся конкурентами холдинга; если вкладываются средства в непроизводительные нематериальные активы и т. п. В любом случае, если ИС оказывает отрицательное влияние на стоимость холдинга, необходимы незамедлительные и кардинальные меры по изменению стратегии и всей системы управления интеллектуальной собственностью.

Оценим, в соответствии с предложенным методом, влияние интеллектуальной собственности на стоимость ОАО Холдинговая компания «Ак Барс». Так, в 2012 г. рентабельность активов холдинга в целом составила 15,02%, что в 1,24 раза выше значения данного показателя в 2011 г. (12,11%). Таким образом, $TRX = 1,24$.

Далее, на основании информации, приведенной в таблице 1, определим значение поправочного коэффициента, учитывающий среднюю взвешенную динамику рентабельности активов в экономике Республике Татарстан в целом, пропорционально видам экономической деятельности в структуре ОАО ХК «Ак Барс».

Таблица 1

Исходные данные, необходимые для расчета влияния ИС на стоимость

ОАО Холдинговая компания «Ак Барс»

Виды экономической деятельности предприятий, входящих в холдинг	Доля в структуре холдинга ¹ , %	Рентабельность активов данного ВЭД ² по РТ, % ³		Темп изменения рентабельности по РТ 2012 г. к 2011 г., раз	di *TRi
		2011 г.	2012 г.	TRi	
		di	R ₂₀₁₁	R ₂₀₁₂	
1. Сельское хозяйство	27,5	1,7	1,8	1,06	29,12
2. Производство пищевых продуктов	4,3	7,8	10,4	1,33	5,73
3. Деревообработка	5,1	12,3	15,3	1,24	6,34

4. Химическое производство	8,4	16,6	17,2	1,04	8,70
5. Производство машин и оборудования	4,3	3,3	4,0	1,21	5,21
6. Производство электрооборудования	1,2	10,3	9,6	0,93	1,12
7. Производство строительных материалов	6,2	8,2	10,4	1,27	7,86
8. Торговля	34,3	9,3	10,5	1,13	38,73
Всего	91,3	х	х	х	102,82

Прим.: 1) Информация ОАО Холдинговая компания «Ак Барс»; 2) Вид экономической деятельности; 3) Данные Федеральной службы государственной статистики по Республике Татарстан.

Как было отмечено ранее, при расчете учитывались все виды деятельности ОАО ХК «Ак Барс» за исключением индустрии развлечений и охранного бизнеса (91,3% общего объема выручки холдинга за 2012 г.). Строительный бизнес, представляющий собой достаточно перспективное, в том числе и с точки зрения использования интеллектуальной собственности, направление деятельности группы компаний «Ак Барс», также не учитывался, поскольку в настоящее время он обособлен в рамках отдельной компании «Ак Барс девелопмент», не входящей в состав ОАО ХК «Ак Барс».

Для исследуемой холдинговой компании значение поправочного коэффициента K_1 за 2012 г. составляет:

$$K_1 = 102,8\% / 91,3\% = 1,12 \text{ (8)}$$

Для определения поправочного коэффициента K_2 была произведена экспертная оценка. В качестве экспертов были приглашены десять специалистов в области развития экономики и промышленности Республики Татарстан, т. ч. сотрудники Министерства экономики Республики Татарстан, Министерства

промышленности и торговли Республики Татарстан, Торгово-промышленной палаты Республики Татарстан преподаватели экономических факультетов вузов. Ни один из экспертов не имеет отношения к деятельности ОАО Холдинговая компания «Ак Барс», что необходимо с точки зрения обеспечения репрезентативности результатов оценивания. Оценка значений факторов производилась экспертами независимо друг от друга. Итоговые значения количественного влияния факторов на рентабельность активов исследуемой холдинговой компании получены методом расчета средней арифметической. Результаты экспертного оценивания представлены в таблице 2.

Таблица 2

Средняя экспертная оценка неконкурентных факторов, оказывающих влияние на рентабельность активов ОАО ХК «Ак Барс» в 2012 г.

Наименование фактора	Влияние на рентабельность, %	Уровень влияния (индекс)
1. Личные связи руководства	+8,6	M1 = 1,086
2. Привилегированный доступ к финансовым ресурсам	+6,7	M2 = 1,067
3. Доступ к бюджетным средствам и проектам в сфере государственно-частного партнерства	0,0	M3 = 1,0
4. Льготный режим налогообложения	0,0	M4 = 1,0
5. Монопольные или олигопольные ограничения рынков сбыта продукции предприятий холдинга	-5,1	M5 = 0,949
Итоговый поправочный коэффициент (K2) = 1,09		

В соответствии со мнением экспертов, достаточно существенное влияние на деятельность холдинга оказывают личные связи его руководства. Действительно, с точки зрения связей в государственных и частным структурах, топ-менеджмент группы компаний «Ак Барс» в целом и ОАО Холдинговая компания «Ак Барс» в частности имеет достаточно существенное влияние в экономике Республики Татарстан. Достаточно существенным фактором, влияющим на рентабельность, является и неконкурентный доступ к финансовым ресурсам,

под которым эксперты, очевидно, понимали возможность получения предприятиями холдинга кредитов ОАО «Ак Барс банк» по процентным ставкам несколько ниже среднерыночных.

Вместе с тем, в настоящее время ни одно из предприятий исследуемой холдинговой структуры не имеет льготного режима налогообложения; совместные проекты с государством также не осуществляются, с чем и связано нулевое влияние данных факторов на рентабельность активов ОАО «Холдинговая компания Ак Барс» в 2012 г. Что касается систем сбыта предприятий холдинга, то они, особенно в сфере продаж продуктов питания и строительных материалов на региональном рынке Республики Татарстан, сами сталкиваются с определенными неконкурентными ограничениями со стороны других республиканских и федеральных структур. С данной причиной связано отрицательное влияние последнего из приведенных в таблице 2 факторов на динамику рентабельности активов ОАО ХК «Ак Барс».

В соответствии с предложенным методом влияние интеллектуальной собственности на рентабельность активов ОАО Холдинговая компания «Ак Барс» в 2012 г. составило:

$$VIK = TPX / (K1 * K2) = 1,24 / (1,12 * 1,09) = 1,016 \text{ (9)}$$

Стоимость холдинговой компании в соответствии с методом EVA и с учетом того, что суммарная величина собственности всех предприятий холдинга равна 19306 млн руб., а средневзвешенная цена собственности 11,07%, в 2012 г. составила:

$$EVA = (0,1502 - 0,1107) * 19306 \text{ млн руб.} = 762,5 \text{ млн руб. (10)}$$

Соответственно, часть стоимости, сформированная под влиянием интеллектуальной собственности холдинга, составит:

$$\Delta IK = 0,1502 * 19306 \text{ млн руб.} * (1 - 1/1,016) = 45,7 \text{ млн руб. (11)}$$

Таким образом, в соответствии с предложенным методом, за счет интеллектуальной собственности в 2012 г. были сформированы 45,7 млн руб. или 5,9% стоимости холдинговой компании. Отметим, что такого рода вклад является достаточно низким, поскольку в настоящее время в развитых государствах Запада интеллектуальная собственность обеспечивает в среднем 25-30% стоимости компаний традиционных видов экономической деятельности и свыше 80% стоимости компаний инновационного типа [5].

В целом, полученное значение влияния ИС на стоимость ОАО Холдинговая компания «Ак Барс» согласуется выводом о наличии прямого, но недостаточно эффективного, неэластичного влияния интеллектуальной собственности на инновационную активность и развитие данной холдинговой компании в целом. Кроме того, следует отметить, что в 2012 г. затраты на воспроизводство ИС холдинговой компании увеличились на 8,1%, в то время как под влиянием интеллектуальной собственности стоимость холдинга возросла лишь на 5,9%. В идеале же прирост стоимости холдинга под влиянием ИС должен превышать прирост затрат на его формирование и развитие. Таким образом, налицо необходимость совершенствования стратегии и системы управления ИС холдинга, создания новых механизмов развития интеллектуальной собственности в рамках холдинга, рационализации затрат на его воспроизводство.

В целом, предлагаемый метод, основанный на исключении влияния общесистемных факторов, связанных со структурой видов экономической деятельности холдинговой компании, и институциональных, финансовых и рыночных факторов неконкурентного порядка, позволяет количественно оценить вклад интеллектуальной собственности в формирование стоимости холдинга.

Список литературы

1. Заборовская О.В. Формирование и развитие человеческого капитала в регионе [Текст] – Спб.: из-во СпГУЭиФ, 2012. – С. 5.

2. Дорохов А.В. Проблемы воспроизводства интеллектуальной собственности [Текст] // Вопросы экономической науки. – 2012. – №4. – С. 11
3. Стулова Н.С., Балковская Д.В. Влияние интеллектуальной собственности на эффективность деятельности компании [Текст] // Финансы и кредит. – 2011. – №12.
4. Быкова А.А., Молодчик М.А. Влияние интеллектуальной собственности на результаты деятельности компании [Текст] // Вестник СПбГУ. Серия «Менеджмент». – 2011. – №1.
5. Руус Й. Интеллектуальная собственность: практика управления [Текст] – М.: Высшая школа менеджмента, 2010. – С. 17.