

Ї НЇ ААЇ І Ї НОЕ Ї ОАЇ ЕЕ ДААЕЇ І АЕУЇ УО ОЇ ААДЇ УО ЧЇ АЕЇ А АЇ ОЇ АЇ УЇ І Ї АОЇ АЇ І

А ноауа даһи аоаеапоу і нї ааї і і ное і оаї еє ної еї і ное дааеї і аеуї уо ої аади уо чї аеї а аї ої аї уї і і аої аї і . І і еааї у і аї еа і ааї ноаоее нї і нї аї а і і даааеаї еу аї аї а і о енї і еуаї ааї еу ої аади і аї чї аеа і де ої ої еої ааї еє ааї ааї і аї і і ої еа. І дааеї ааї і аої а і і даааеаї еу оаї і аї е і даї еє аеу даһ-аоа ааї ааї і аї і і ої еа, ааї адедоаї і аї ої аади уї чї аеї і , і а і нї і аа уеаһоє-і і ное нї ої на і а і адедої ааї і уе ої аади і і оаї а.

Оценка стоимости объектов собственности доходным подходом основывается на принципе ожидания, согласно которому рыночная стоимость объекта оценки зависит от ожидаемой величины, продолжительности и вероятности получения доходов (выгод), которые могут быть получены за определенный период времени при наиболее эффективном его использовании [1]. Согласно этому принципу стоимость объекта оценки определяется как текущая стоимость будущих денежных потоков от эксплуатации объекта собственности.

Трансформация будущих денежных потоков в стоимость производится двумя методами: капитализации или дисконтирования. Поскольку первый из них возможен при условии, что денежные потоки постоянны (или изменяются с одинаковым темпом роста), его используют в отношении оценки стоимости товарных знаков крайне редко. Учитывая непостоянный характер денежных потоков, генерируемых товарным знаком, и возможность их прогнозирования на определенный период, целесообразнее применять метод дисконтированных денежных потоков.

В качестве генерируемых товарным знаком денежных потоков обычно используют так называемую ценовую премию, но также встречаются и другие способы выделения выгод от использования товарного знака, например, определение преимущества в прибыли, чистого денежного потока, роялти в случае оценки лицензий.

Оценка товарных знаков методом чистого денежного потока предполагает выделение доли дохода компании, приходящейся на товарный знак, которую обычно выделяют на основе экспертного мнения оценщи-

ка. Поскольку оценка товарных знаков в общем объеме оценочных услуг занимает небольшую долю, а ее методологическое и информационное обеспечение только начинает формироваться, у большинства оценщиков еще недостаточно опыта в этой сфере оценки, а, следовательно, экспертное мнение зачастую ничем не обосновано.

Метод преимущества в прибыли в случае оценки стоимости товарных знаков носит скорее теоретический характер и вряд ли может применяться на практике. Идея метода состоит в сравнении прибыли с использованием товарного знака и без его использования. Величину прибыли без использования товарного знака, как правило, определяют путем анализа прибыли аналогичного предприятия, не использующего в своей деятельности товарные знаки. Очевидно, что нахождение такого предприятия на практике вряд ли возможно.

Оценка товарного знака на основе ценовой премии наиболее популярна по причине кажущейся на первый взгляд легкости расчета денежного потока: ценовая премия рассчитывается как разница цен маркированного и немаркированного товаров. В качестве немаркированного обычно выбирают товар схожего качества и аналогичного набора свойств, не имеющего маркировки. Однако на практике сложно представить какой-либо товар широкого потребления без маркировки, очевидно, что поиск такого «безымянного» товара весьма затруднителен. В этом и состоит основная сложность практической реализации метода ценовой премии. Сталкиваясь с трудностями, оценщики вводят значительное количество допущений и ограничений, выбирая в качестве базы сравнения более дешевый товар регионального произ-

водителя с нераскрученной маркой, чем снижают объективность и качество оценки. Таким образом, наиболее популярный из доступных на практике методов – метод ценовой премии – в существующей модификации становится труднореализуемым для оценки стоимости региональных товарных знаков, поскольку они сами зачастую становятся базой для сравнения с национальными или международными товарными знаками.

Существуют авторские методы определения ценовой премии, но они содержат различные параметры, методика расчета которых не раскрывается, поскольку считается ноу-хау компании.

В целом можно сделать вывод о том, что известные методы и методики доходного подхода несостоятельны в отношении оценки стоимости товарных знаков по следующим причинам:

- отдельные положения авторских методик являются ноу-хау компании-разработчика и не доступны большинству практикующих оценщиков;

- доступные оценщикам методы необъективны по причине экспертного определения основных параметров;

- большинство методов доходного подхода нерафинированы, т.е. оценка с их помощью позволяет определить величину стоимости одновременно нескольких нематериальных активов, как отраженных, так и неотраженных в балансе, без разделения на виды;

- известные методы определения денежного потока на основе ценовой премии сложно применить к оценке региональных товарных знаков.

Указанные выше обстоятельства касаются не только процедуры формирования величины денежного потока, генерируемого товарным знаком, но и определения периода прогнозирования, а также ставки дисконтирования, что вынуждает искать более корректные методы определения этих величин.

В этой связи сформулируем следующие особенности определения основных расчетных элементов для оценки региональных товарных знаков доходным подходом:

- денежные потоки, генерируемые бизнесом, следует разделять на приносимые товарным знаком и другими активами;

- денежным потокам, генерируемым товарным знаком, не свойственна стабильность;

- денежный поток, приносимый товарным знаком, должен быть очищен от денежного потока деловой репутации компании;

- денежный поток регионального бренда невозможно определить на основе ценовой премии по сравнению с усредненным немаркированным товаром;

- оценка денежного потока и прогноз периода его поступления должны строиться на основе жизненного цикла товарного знака;

- трансформация прогнозируемого дохода в стоимость товарного знака должна строиться на методах учета риска, основанных на увеличении ставки дисконтирования, а не на уменьшении дохода.

Метод ценовой премии, учитывает перечисленные выше особенности, но основная сложность его практической реализации состоит в корректной оценке ценовой премии. Известно, что она рассчитывается как разница расчетной брендовой цены ($p_б$) и расчетной небрендовой цены ($p_{нб}$):

$$ЦП = p_б - p_{нб} \quad (1)$$

Если допустить, что немаркированный продукт существует, то его цена скорее всего будет определяться на основе суммы переменных и постоянных затрат на единицу продукции. Поскольку производитель немаркированной продукции планирует получать прибыль не менее среднеотраслевой, следует учесть минимальную надбавку к затратам на уровне среднеотраслевой рентабельности продукции. Учитывая формирование небрендовой цены $p_{нб}$ затратным методом ценообразования, логичным будет преобразование формулы (1):

$$ЦП = p_б - (ПерЗ + ПостЗ) \times (1 + Rn), \quad (2)$$

где *ПерЗ* – переменные затраты на единицу продукции;

ПостЗ – постоянные затраты на единицу продукции;

Rn – среднеотраслевая рентабельность продукции.

Формула (2) предполагает, что в ценах маркируемого и немаркируемого товаров учтены затраты на производство продукции. Поскольку уровень деловой репутации самой компании и прочие неосязаемые активы влияют, прежде всего, на себестоимость продукции, полученная в формуле (2) ценовая премия автоматически очищена от влияния прочих нематериальных активов, что является неоспоримым преимуществом представленного метода определения ценовой премии.

В качестве брендовой цены p_b принято использовать цену маркируемой продукции в розничной сети. Однако колебания цен в каналах реализации зависят от многих факторов, например, от торговой наценки розничного продавца. Чтобы исключить их влияние, следует ориентироваться только на отпускные цены производителей.

Следует отметить, что большинство производителей на региональных рынках подходят к формированию цен на продукцию исходя из двух основных позиций: цена должна обеспечить покрытие валовых издержек и быть на уровне цен продукции конкурентов. К тому же если продукция маркируется узнаваемым товарным знаком, то к полученной сумме добавляют некоторую субъективно сформулированную надбавку. Следовательно, производители часто определяют цену маркированной продукции интуитивно, без должного обоснования. Особенно это характерно для продукции, маркированной региональным товарным знаком. Поэтому в случае отсутствия на предприятии ценовой политики, ориентированной на спрос, оценщику необходимо самостоятельно определить оптимальную расчетную брендовую цену.

На основе анализа методов ценообразования, ориентированных на спрос [2, 3, 4], для целей обоснования цены брендового товара нами выбрана модель «спрос – предложение». Этому выбору предшествовали следующие размышления. Анализ поведения потребителей брендового товара невозможен без анализа спроса. Спрос означает потребность, выявляемую потребителями к данному продукту в конкретный момент вре-

мени, т.е. потребность, обеспеченную деньгами. Потребность – это необходимость в товаре, позволяющем поддерживать привычный или желаемый уровень жизни. Эта потребность определяется потребительской ценностью данного продукта (а значит, и товарного знака), доходами, которые он может принести, масштабом предпочтений, количеством потребителей и ценой продукта. Очевидно, что наиболее важным фактором, определяющим спрос, является цена.

Явление, описывающее зависимость количества продаваемого товара от цены, называется ценовой эластичностью. Экономический смысл эластичности проявляется в степени зависимости изменения анализируемого параметра рынка от изменения какого-либо фактора при сохранении остальных факторов неизменными. Ценовая эластичность спроса показывает относительное изменение спроса на товар, вызванное изменением цены на него на один процент. Таким образом, ценовая эластичность спроса определяется эмпирическим методом следующим образом:

$$\varepsilon = \frac{q_1 - q_0}{p_1 - p_0} \div \frac{q_0}{p_0}, \quad (3)$$

где q_1 и q_0 – объем продаж товара в базисном и отчетном периоде;

p_1 и p_0 – цена товара в базисном и отчетном периоде.

Более точным считают теоретический метод определения ценовой эластичности, поскольку он учитывает колебания уровней ряда цен внутри изучаемого периода. Это свойство очень важно для сезонной продукции. Для расчета ценовой эластичности решается система нормальных уравнений.

$$\begin{cases} na_0 + a_1 \sum p = \sum q \\ a_0 \sum p + a_1 \sum p^2 = \sum pq \end{cases}, \quad (4)$$

где n – число периодов в выборке.

Теоретический коэффициент эластичности, таким образом, составит:

$$\varepsilon = a_1 \times \frac{\bar{q}}{\bar{p}}, \quad (5)$$

где \bar{q} – средний уровень объема продаж;

\bar{p} – средний уровень цен.

Выделяют три основных видов спроса относительно цены:

1. $|\varepsilon| > 1$. Эластичный, когда изменение цены сопровождается значительным изменением спроса;
2. $|\varepsilon| = 1$. Единичная эластичность, когда изменение цены сопровождается пропорциональным изменением спроса;
3. $|\varepsilon| < 1$. Неэластичный спрос, когда изменение цены сопровождается незначительным изменением спроса.

На основе эластичности решается вопрос об оптимальной комбинации цена – объем продаж. С точки зрения предприятия, отпускная цена будет оптимальна, если разница между выручкой и общими затратами на данный товар будет максимальной среди всех комбинаций объема продаж и цены. В этом случае финансовый результат организации будет максимальным. Иначе говоря, оптимальная цена достигается тогда, когда предельная выручка от продажи равна предельным затратам на продукт или когда выручка, полученная от продажи следующей единицы продукта, будет равна переменным затратам на производство этой продукции [2, с.127].

Функцию цены можно представить следующим образом [2]:

$$p = p_{\max} - \Delta p \times q, \quad (6)$$

где p_{\max} – цена, при которой количество продаж равно нулю;

Δp – уменьшение цены на единицу увеличения продаж;

q – объем продаж.

Поскольку

$$p_{\max} = \frac{p_0}{|\varepsilon|} + p_0, \quad (7)$$

$$\Delta p = \frac{p_1 - p_0}{q_1 - q_0} \quad (8)$$

функция цены принимает вид

$$p = \left(\frac{p_0}{|\varepsilon|} + p_0 \right) - \frac{p_1 - p_0}{q_1 - q_0} \times q. \quad (9)$$

Чтобы получить функцию выручки (В) от объемов продаж, умножим цену на величину продаж. После подстановки получим:

$$B = \left(\frac{p_0}{|\varepsilon|} + p_0 \right) \times q - \frac{p_1 - p_0}{q_1 - q_0} \times q^2. \quad (10)$$

В случае оптимальной цены предельная выручка должна быть равна предельным затратам. С математической точки зрения предельные затраты – это первая производная функции затрат, т.е. величина переменных затрат на единицу продукции. Предельная выручка (дополнительная выручка от продажи следующей единицы продукции) также будет равна первой производной от функции выручки [2]. Первая производная функции выручки будет иметь вид:

$$B' = \left(\frac{p_0}{|\varepsilon|} + p_0 \right) - 2 \times \frac{p_1 - p_0}{q_1 - q_0} \times q. \quad (11)$$

Для расчета оптимальной цены приравняем предельную выручку к предельным затратам.

$$\text{Пер3} = \left(\frac{p_0}{|\varepsilon|} + p_0 \right) - 2 \times \frac{p_1 - p_0}{q_1 - q_0} \times q. \quad (12)$$

После подстановки из формулы (12) выразим оптимальное количество продаж:

$$q_{\text{opt}} = \frac{\frac{p_0(1+|\varepsilon|)}{|\varepsilon|} - \text{Пер3}}{2 \times \frac{p_1 - p_0}{q_1 - q_0}}. \quad (13)$$

Зная оптимальное количество продаж, определим оптимальную расчетную цену на основе формулы (9), подставляя вместо параметра q оптимальный объем продаж q_{opt} :

$$p_{\text{с}} = \frac{1}{2} \times \left(\frac{p_0(1+|\varepsilon|)}{|\varepsilon|} + \text{Пер3} \right). \quad (14)$$

Определенную по формуле (14) цену следует принять как расчетную брендовую цену $p_{\text{с}}$. Вместе с тем, небрендовую цену $p_{\text{нб}}$ также следует пересчитать на оптимальное количество производимого товара.

Таким образом, ценовую премию на единицу продукции предлагаем определять по обобщенной формуле (15):

$$\begin{aligned} \text{ЦП} = & \frac{1}{2} \times \left(\frac{p_0(1+|\varepsilon|)}{|\varepsilon|} + \text{Пер3} \right) - \\ & - (\text{Пер3} + \text{Пост3}) \times (1 + Rn). \end{aligned} \quad (15)$$

Поскольку представленный метод основывается на ценовой эластичности, он учитывает этап жизненного цикла товарного знака, что, несомненно, является его достоинством. Вышесказанное можно подтвердить результатами эмпирического исследования, проводившегося в Германии. В ходе исследования были обобщены данные о ценах, объемах сбыта и периодах ввода новых изделий по 43 товарным знакам. Их результаты представлены в виде следующих выводов:

- у растущих товарных марок темп роста ценовой эластичности отрицательный;
- устаевающие марки имеют положительный темп роста ценовой эластичности;
- за небольшим исключением степень изменения (темп роста) ценовой эластичности на ранних фазах цикла больше, чем на поздних;
- коэффициент эластичности в фазе ввода больше, чем в фазе роста;
- коэффициент эластичности в фазе роста больше, чем в фазе зрелости;
- коэффициент эластичности в фазе зрелости меньше, чем в фазе упадка [3, с. 220].

Графическое представление средних коэффициентов эластичности по двум товарным группам (чистящие средства и фармацевтика) подтверждает этот вывод (см. рис. 1)

Расчет ценовой премии на основе эластичности спроса по цене имеет ряд других положительных моментов.

Как уже было отмечено, в расчетах не фигурируют данные о ценах других товаров, аналогичных маркируемому. Это, во-первых, позволяет избежать допущения о сходстве качества и свойств маркируемого и немаркируемого товара (поскольку в реальной ситуации различия все же существуют), идентичности объема продаж маркируемой и немаркируемой продукции.

Во-вторых, основываясь только на предоставленных данных самой компанией, удастся избежать влияния на ценовую премию других нематериальных активов, например, гудвилла. Напротив, ценовая премия, рассчитанная по классическому методу, содержит влияние отраженных и неотраженных в балансе нематериальных активов как компании-владельца оцениваемого товарного знака, так и предприятия, реализующего немаркированную продукцию.

В-третьих, и это одна из главных задач, преследуемых при разработке авторского метода определения ценовой премии на основе эластичности спроса по цене – возможность его применения к оценке региональных товарных знаков в отличие от классического метода.

Следует отметить, что для создания комплексной системы стоимостной оценки товарных знаков, необходимо совершенствовать методы определения не только величины денежного потока, но и других элемен-

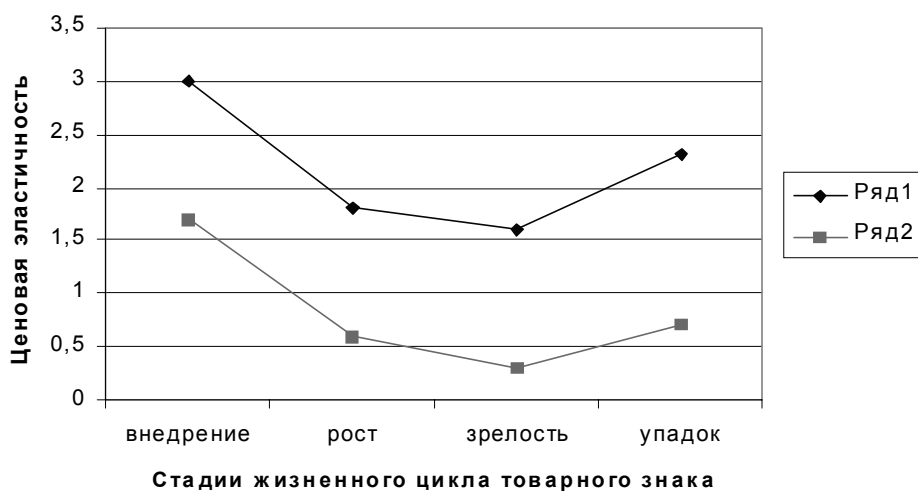


Рисунок 1. Средняя ценовая эластичность на разных фазах жизненного цикла товарных марок. Ряд 1 – чистящие средства, ряд 2 – фармацевтика.

тов, присутствующих в расчетах стоимости в доходном подходе, например, ставки дисконтирования и ее составляющих. Разработка авторского метода ценовой премии на

основе эластичности спроса по цене – один из этапов в направлении к объективной и качественной оценке стоимости региональных товарных знаков.

Список использованной литературы:

1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в РФ» от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ (в ред. Федеральных законов от 05.02.2007 N 13-ФЗ, от 13.07.2007 N 129-ФЗ).
2. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности (утв. Министерством имущественных отношений РФ от 26.11.2002 г., № СК-4/21297).
3. Вахрушина М.А. Управленческий анализ. – М.: Омега-Л. – 2004. – 432 с.
4. Герасименко В.В. Управление ценовой политикой компании: учебник. – М.: Эксмо, 2007. – 688 с. – (Полный курс МВА).
5. Данченко Л. А. Маркетинговое ценообразование: политика, методы, практика. / Л. А. Данченко, А.Г. Иванова. – М.: Эксмо, 2006. – 464 с.