



Финансовый менеджмент нематериальных активов

В. Мокрышев

Модели и принципы

Как известно, финансовый менеджмент — это совокупность форм, методов и приемов, с помощью которых управляют денежным оборотом и финансовыми ресурсами. Финансовый менеджмент предприятия, имеющего активы только в виде основных и оборотных средств, более или менее понятен. Проблемы возникают, в основном, у предприятий, инвестирующих крупные средства в нематериальные активы, где сконцентрирован их научно-технический потенциал. Причины этого, в принципе, ясны: нет четкой концепции и проверенных практикой финансово-экономических схем управления нематериальными активами; не ясны цели и отсутствуют технологии прогнозирования результатов управляющих воздействий; не определены принципы формирования структуры цен и оптимизации портфеля исключительных прав на интеллектуальную собственность.

Чтобы разобраться в довольно сложной кухне финансового менеджмента нематериальных активов, рассмотрим возможную модель оптимизации налогообложения и получения дополнительных инвестиций за счет внутренних финансовых ресурсов предприятия.

Допустим, открытое акционерное общество под условным наименованием «Суперкомпьютерные технологии» разрабатывает и изготавливает компьютерную технику по заказу Минобороны. В рамках государственного заказа между заказчиком и подрядчиком заключен договор на поставку 6 тыс. ПК в течение года. Главное требование заказчика — оснащение компьютеров на 80% российскими комплектующими, в том числе микропроцессорами с тактовой частотой 600 МГц, способными конкурировать с западными аналогами, например микропроцессорами Pentium Pro и Pentium II. При цене одного ПК 1000 долл. общий объем инвестиций должен составить 6 млн. долл., а аванс — треть этой суммы (2 млн. долл.). Принимая во внимание процедуру военной приемки, сроки отгрузки достаточно жесткие — 500 компьютеров в месяц. При этом окончательные выплаты бюджетных средств в счет данного заказа могут быть осуществлены только в декабре текущего—январе следующего года. С учетом секвестрирования бюджетных ассигнований вероятность получения этих средств достаточно мала. Скорее всего окончательный расчет между заказчиком и подрядчиком произойдет в июне-августе следующего года.

Особенность заключенного договора — в том, что по его условиям заказчик приобретает исключительные права на все патенты, которые будут получены в ходе выполнения заказа. По мнению экспертов ОАО, это требование чрезмерно, так как на начальном

этапе инвестирование в нематериальные активы будет осуществляться за счет собственных средств подрядчика и авансовых платежей заказчика. Портфель патентов должен формироваться заказчиком и подрядчиком совместно, а права на них — распределяться в соответствии с долями сторон в общем объеме инвестиций, допустим 50:50. Именно это соотношение в распределении исключительных прав было зафиксировано в дополнении к договору между заказчиком и ОАО «Суперкомпьютерные технологии». Там же оговаривалось, что во всех заявках на патенты в качестве заявителей будут указываться обе стороны. (На практике заказчик, декларировав свои права по договору, никогда не требует от подрядчика реальной передачи ему исключительных прав. — Авт.) Исходная структура баланса инвестиций в данный проект приведена в табл. 1.

Перспектива получения прибыли в 2 млн. долл. при собственных инвести-

Таблица 1

Структура баланса инвестиций в проект, млн.долл.

Вложения капитала (активы)	
Основные средства	2,5
Нематериальные активы	—
Оборотные средства	1,5
Убытки	—
Источники капитала (пассивы)	
Собственный капитал	2,0
Заемный капитал	2,0

циях в 2 млн. долл. заманчива. Если бы такой договор был подписан, то доходность инвестиций с учетом налоговых выплат и других непредвиденных расходов могла бы составить 50—60%. Однако любой руководитель предприятия прекрасно понимает, что при инвестировании в производство такой уровень доходности в наше время практически невозможен. Реальная доходность вряд ли превысит 5—10% хотя бы потому, что заказчик задержит окончательный

расчет с подрядчиком не менее чем на шесть месяцев. Кроме того, на подрядчике висят долги в размере 2,2 млн.долл., включая платежи в бюджет, обязательства по более ранним кредитам и задолженность по заработной плате. Иными словами, ОАО «Суперкомпьютерные технологии» находится в предбанкротном состоянии. Для «раскрутки» данного инвестиционного проекта придется взять новый кредит. При этом риск полного банкротства предприятия сохранится.

Вместе с тем финансовый анализ работы ОАО показал, что существуют определенные резервы по другим проектам, которые позволят в течение первого полугодия снизить сумму долга до 500 тыс. долл. Кроме того, по проектам, реализуемым в текущем году, ожидаются поступления в размере 1 млн. долл., большая часть которых пойдет на погашение текущих выплат и налоговых платежей. Из сказанного можно сделать однозначный вывод: чтобы погасить все задолженности, необходимо оптимизировать налогообложение и попытаться найти внутренние инвестиции.

Читателю следует обратить внимание на то, что в структуре баланса (табл. 1) ОАО «Суперкомпьютерные технологии» вывело нематериальные активы из финансово-экономической схемы расчетов. Такое решение мотивировалось тем, что это уменьшает платежи в бюджет по налогу на имущество. А кроме того, никто в ОАО не знает истинной цены нематериальных активов предприятия. Подобная аргументация свидетельствует только об одном: экономисты предприятия не используют научно-технический потенциал, сконцентрированный в нематериальных активах, для вывода ОАО из предбанкротного состояния.

Рассмотрим самые простые схемы вовлечения нематериальных активов в финансовый менеджмент. Введем в пас-

сивную и активную часть баланса стоимость нематериальных активов в размере 10 млн.долл. В этом случае структура баланса инвестиций будет выглядеть по-другому (табл. 2).

Стоимость нематериальных активов, на формирование которых потрачены

Таблица 2

Структура баланса инвестиций с учетом стоимости нематериальных активов, млн.долл.

Вложения капитала (активы)	
Основные средства	2,5
Нематериальные активы	10,0
Оборотные средства	1,5
Убытки	—
Источники капитала (пассивы)	
Собственный капитал	12,0
Заемный капитал	2,0

реальные средства, взята не с потолка. Вот как оценивается портфель исключительных прав, принадлежащих ОАО «Суперкомпьютерные технологии»: 200 патентов — 5,0 млн. долл., 400 наукоемких технологий (ноу-хау) — 3,0 млн. долл., и 50 программных продуктов — 2,0 млн.долл. Норматив амортизационных отчислений может быть установлен на уровне 10%, хотя действующее законодательство позволяет самостоятельно устанавливать этот норматив в достаточно широких пределах. С учетом установленного норматива сумма амортизации нематериальных активов в денежном выражении составит около 1 млн. долл. С учетом выплаты налога на имущество (по новому налоговому кодексу 2,5% — 250 тыс. долл.) сумма внутренних инвестиций в “раскрутку” данного проекта составит 750 тыс. долл., которые войдут в себестоимость продукции. Очевидно, что эта сумма полностью покрывает долги по платежам в бюджет и более ранним кредитам.

По большому счету, для фирмы, создающей и реализующей наукоемкие технологии, сумма нематериальных активов, проставленная в табл. 2, невели-

ка. Нормально, если стоимость нематериальных активов НИИ или НПО достигает сотен миллионов долларов, а их соотношение с основными средствами составляет (2—3):1.

Напомним, что сумму, проставляемую в строке баланса «нематериальные активы», необходимо обосновать соответствующими оценочными актами и прилагаемыми к ним расчетами. В отличие от оценки основных средств, где для профессионалов нет нерешенных вопросов, определение стоимости нематериальных активов — непростая проблема даже для опытных оценщиков. Прежде всего нужно четко понять, что нематериальные активы в принципе не могут иметь стабильной стоимостной характеристики. Она существенно меняется в зависимости от условий и форм применения нематериальных активов в финансово-экономических схемах управления предприятием и финансовых ресурсов рынка в целом. Чтобы представить диапазон колебаний стоимости нематериальных активов, необходимо разобраться в структуре цены этих активов.

На рис. 1 показаны принципы формирования цены обычной товарной продукции, изготавливаемой на производственном предприятии. Здесь под материальными затратами подразумеваются издержки, связанные с эксплуатацией основных средств, расходы на энергоносители и материалы, необходимые для изготовления тех или иных узлов изделий. По данной схеме новая стоимость может быть создана только при наличии издержек, связанных с использованием основных средств и их амортизации. Фонд заработной платы формируется исходя из численности работников предприятия, включая управленческий персонал, а также эксплуатации основных средств. Формирование оптовой и розничной цены связано только с выплатой налогов на прибыль, НДС и накладными расходами в сфере торговли. Исходным базо-

вым компонентом структуры цены вновь созданного товара являются основные и оборотные средства, которые определяют себестоимость продукции. Если предприятие ориентировано на рынок с высокой степенью конкуренции, розничная цена товара достаточно стабильна. При этом инвестиции в производство традиционной товарной продукции, как правило, приносят невысокие прибыли, обеспечивая доходность в пределах 2—5%. Даже высокоэффективный менеджмент не в состоянии существенно увеличить этот показатель, поскольку основные средства предприятия, которые по стоимости намного превышают оборотные средства, стабильны в течение длительного времени. В условиях конкуренции, когда предприятия вынуждены формировать производство с однородными основными средствами, создаются условия и для стабилизации оборотных средств. Это обстоятельство, с одной стороны, упрощает менеджмент, но, с другой, сокращает возможности для повышения доходности инвестиций в технологии, связанные с производством обычной товарной продукции. Поскольку оборачиваемость инвестиций в производство, как правило, составляет несколько месяцев, привлекательность производственных технологий для инвесторов крайне низка.

Новые идеи в менеджмент финансовых ресурсов предприятия вносит введение нематериальных активов в схему управления финансами. Существенно повышает возможности для эффективного менеджмента и то обстоятельство, что стоимость нематериальных активов, как уже говорилось, не может быть стабильной даже на коротком отрезке времени.

Введем в структуру цены издержки на нематериальные активы и попытаемся предусмотреть финансовые ресурсы на специалистов, непосредственно их формирующих. Допустим, что исключительные права на изобретение созда-



Рис. 1. Структура цены товарной продукции



Рис. 2. Принципы формирования сектора рынка

ны инженером. Какие основные средства он использовал? На этот вопрос ответить крайне сложно, потому что изобретения создаются эвристически, часто в нерабочее время, параллельно основным служебным обязанностям. Процесс создания нематериальных активов практически не влияет на фонд заработной платы, а также на отчисления в пенсионный и другие фонды. Должности “изобретатель” пока не предусматривает ни одно штатное расписание. Так что же, базовой компоненты для создания нематериальных активов не существует, или в качестве нее надо рассматривать только основные средства предприятия? На самом деле такой базовой компонентой служат сами нематериальные активы предприятия и всех научно-производственных структур, присутствующих на интеллектуальном и товарном рынках. Фактически речь идет о формируемом всем обществом научно-техническом потенциале государства, небольшой фрагмент которого сосредоточен в нематериальных активах предприятия. И только ученые и изобретатели способны эффективно использовать его для создания изобретений, формирования нового портфеля исключительных прав. Административными действиями его можно создать только покупкой исключительных прав на стороне.

Принципы формирования структуры цены нематериальных активов весьма неопределенны. Факторы неопределенности можно использовать для изменения стоимости нематериальных активов в ту или другую сторону для разработки схем менеджмента, базирующихся на амортизационных отчислениях. Причем опротестовать ту или

иную цифру в оценочной ведомости налоговой инспекции не сможет.

Как определить в данной ситуации фонд оплаты труда специалистов, формирующих нематериальные активы? Инженер, создавший изобретение, получает заработную плату, которая базируется на эксплуатации основных средств. Увеличивать фонд заработной платы на эти цели нецелесообразно. Если изобретатель придумал изобретение в автобусе, то причем здесь основные средства? Выплачивать премию можно только из чистой прибыли, но это крайне невыгодно — растут налоговые платежи. Самое лучшее в данной ситуации — вообще не оплачивать труд изобретателя, а в обя-

изобретение фактически нельзя включить в фонд заработной платы. Один из возможных вариантов оптимизации этого процесса — оплата труда изобретателя акциями предприятия. Если предприятие получит существенную прибыль в результате эффективного менеджмента одного из изобретений, котировки этих акций могут резко возрасти, а значит, будут получены дополнительные инвестиции. В то же время резко активизируется процесс создания нематериальных активов разбогатевшими изобретателями, что в свою очередь увеличит научно-технический потенциал предприятия. Этот пример показывает одну из возможностей выхода финансового менеджмента нематериальных активов на фондовый рынок.

Перспективна и такая схема финансового менеджмента нематериальных активов, которая непосредственно связана с исключительными правами на изобретение. Чтобы понять принципы управляющих воздействий исключительных прав на рынок, необходимо рассмотреть схему выхода на него товара (рис.2).

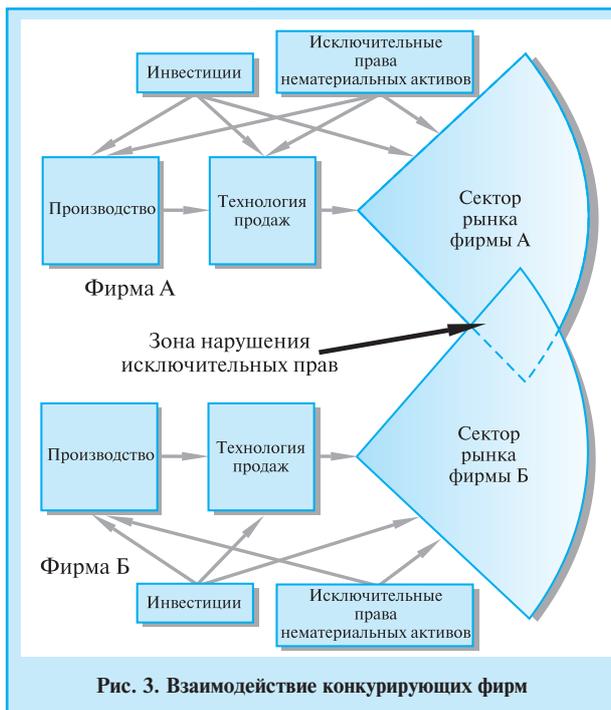


Рис. 3. Взаимодействие конкурирующих фирм

зательном порядке передавать им исключительные права на созданные изобретения. Это классика чиновничьей работы на интеллектуальном рынке.

Западные фирмы поступают очень просто: за эксплуатацию таланта изобретателя ему ежемесячно платят несколько тысяч долларов, а расходы на эксперименты относят к основным фондам или к расходам на развитие науки и техники. У нас же стоимость труда изобретателя стремятся обнулить, так как вознаграждение за созданное

Инвестиции в производство позволяют создать конкурентоспособный товар, способный выдержать сравнение с аналогичными товарами других производителей и продаваться по ценам ниже среднерыночных. Технические показатели конкурентоспособности изделия подразделяются на показатели, определяющие технический уровень изделия (стандарты и нормы, прогрессивность, наукоемкость и др.) и качественно-потребительскую сторону изделия (производительность, мощность, экономичность, надежность, долговечность, эстетичность и т.д.). **Инвестиции в технологию продаж** создают условия для продвижения товара на соответствующий сектор рынка. Сюда можно включить расходы на создание торговой сети, маркетинговые исследования и рекламу.

Инвестиции в формирование рынка обеспечивают контроль границ сектора рынка и условия стабильной работы в этих границах. Границы сектора рынка товаров потребительского спроса формируются лицензиями, выдаваемыми местными администрациями, а наукоемких изделий — лицензиями, получаемыми в органах государственной или местной власти. Если товар предназначен для секторов рынка, жестко контролируемых государством (например, рынок вооруже-

ний), получение государственной лицензии обязательно. Производителю жесткий контроль над определенным сектором рынка обеспечивают только исключительные права, подтвержденные патентом или пакетом патентов. Таким образом, патент является эффективным инструментом регулирования границ сектора рынка.

Допустим, уже известное нам ОАО «Суперкомпьютерные технологии» сформировало сектор рынка конкурентоспособных микропроцессоров (рис. 3). Естественно, что конкурирующая американская фирма, скажем ABC, решила прекратить это безобразие и восстановить свою монополию на российском рынке. Эксперты фирмы предложили организовать массированные продажи микропроцессоров, в которых используется техническое решение, защищенное российским патентом. В своей безнаказанности они совершенно уверены, поскольку прекрасно осведомлены, что наши предприятия не имеют ни опыта, ни средств для реальной защиты своих исключительных прав. В результате объем продаж фирмы ABC на российском рынке возрос на 5 млн. долл. Увидев неспособность ОАО «Суперкомпьютерные технологии» защитить свои патенты, в том же секторе начали активно работать и другие западные компании. Печальный для ОАО итог действий западных фирм составил 8 млн. долл. прямых убытков, т.е. сумму, равную общему объему нарушений его исключительных прав.

Между тем в случае предъявления претензий фирме ABC исходная цена патента 5 тыс. долл., указанная в оценочной ведомости нематериальных активов, может возрасти до 5 млн., а при затягивании процедуры их урегулирования — увеличиться еще в 10 раз — до 50 миллионов.

Определение стоимости исключительных прав напрямую связано с общей емкостью рынка и ее изменением в случае нарушения конкурирующими фирмами границ контролируемого сектора. Фактически в данном случае речь идет о прямых или косвенных убытках, возникающих при нарушении исключительных прав.

По большому счету портфель исключительных прав на продукцию, поступающую на товарный рынок, должен обеспечить 100%-ную защиту всего контролируемого сектора. Если емкость этого сектора равна 100 млн. долл., по крайней мере столько же будет стоить и портфель исключительных прав. С учетом перспектив развития рынка его общая стоимость должна

превышать емкость рассматриваемого сектора рынка на 50—100%.

В условиях жесткой конкурентной борьбы нарушения исключительных прав неизбежно будут продолжаться. В принципе, можно говорить о некоей стабильной величине таких нарушений. Для западного рынка она колеблется в пределах 10—20%. В России, где фактически реализуются принципы дикого рынка, эта величина достигает 50—90%. Отсюда следует, что при стабильном нарушении исключительных прав умельцы действия позволяют “снимать” с выбранного сектора рынка не менее 20—30% от объема продаж на нем. Иными словами, если емкость сектора рынка, контролируемого ОАО, составляет 100 млн. долл., в случае нарушения исключительных прав ее доход может составить 20—30 млн. Такие денежные ресурсы обеспечат безбедное существование средней научно-исследовательской фирме.

Сказанное позволяет утверждать, что нематериальные активы предприятия выполняют функцию страхования инвестиций в производство. В случае нарушения исключительных прав нематериальные активы должны вернуть обладателю этих прав сумму утраченной выгоды и поддерживать высокую доходность инвестиций.

Вспомним еще раз пример с ОАО «Суперкомпьютерные технологии». По договору права на получаемые патенты распределяются между заказчиком систем вооружения и подрядчиком в соотношении 50:50. В этом случае заказчик систем вооружения будет участвовать в прибылях ОАО на товарном рынке. Если емкость сектора рынка составляет 100 млн. долл., доход заказчика достигнет 10—15 млн. долл. Эти деньги можно направить на окончательные расчеты с ОАО «Суперкомпьютерные технологии» по договору, а также на финансирование новых научно-технических программ.

Более внимательное изучение принципов менеджмента нематериальных активов показывает, что управляющие воздействия в рамках научно-технических программ могут оказать самое непосредственное влияние на котировки акций конкурирующих фирм. Та фирма, которая обладает самым высоким научно-техническим потенциалом, имеет все шансы получать дополнительные сверхприбыли и с фондового рынка, играя на котировках своих акций. При согласованной игре ученых и дилеров полученные на бирже доходы будут исчисляться миллиардами долларов. Очень показательный пример: в мае 1997 года Г. Каспаров проиграл шахматный матч

суперкомпьютеру «Дип блю» фирмы IBM. На этой акции фирма заработала около 1 млрд. долларов.

Подобные методы формирования секторов рынка широко используют западные фирмы. В случае накопления научно-технического потенциала, исчисляемого тысячами патентов, фирма может заявить о правах на мировую естественную монополию. Так, например, совершенно спокойно поступают IBM, Intel и другие мировые лидеры. В целях контроля крупных секторов рынка конкурирующие фирмы часто негласно объединяются. Эти процессы активно идут, например, на компьютерном рынке, где разработаны особые механизмы взаимного лицензирования, позволяющие исключить обоюдные претензии. Таким образом, новые схемы финансового менеджмента нематериальных активов превращают патент в инструмент регулирования структуры рынка и извлечения сверхприбыли в условиях естественной монополии.

Задумайтесь над судьбой российских компьютерных фирм, работающих по схеме: приобретение западных комплектующих—сборка компьютеров—продажа—обслуживание. Все они действуют в рамках жестких дилерских (лицензионных) соглашений с ведущими компьютерными фирмами мира. Их никогда не допустят к технологиям контроля над рынком и формирования приоритетных научно-технических направлений. Более того, практически все западные фирмы ввели жесточайший запрет на привлечение российских разработчиков к научно-техническим программам, которые могут оказать влияние на формирование перспективных товарных рынков.

Принципы формирования управляющих воздействий на крупный сектор товарного рынка в целях извлечения сверхприбылей достаточно сложны. Но ими придется овладеть, если мы не хотим мириться с незавидной ролью аутсайдеров на собственном рынке. Право работы на нем предстоит завоевать, причем главные сражения развернутся не на прилавках магазинов, а в интеллектуальных лабораториях. Только приоритетные научно-технические разработки, защищенные патентами, обеспечат высокую доходность инвестиций в наукоемкую продукцию, позволят расширить сектора рынка, контролируемые российскими фирмами. Главные действующие лица в этом процессе — ученые, изобретатели, эксперты и *менеджеры нематериальных активов*. Дерзайте и обогащайтесь, господа!