

Проблемы определения справедливой стоимости интеллектуальной собственности как источник дополнительных рисков для национального финансового рынка

Школик О.А., старший научный сотрудник Центра региональных компаративных исследований, ФГБУН Институт экономики Уральского отделения Российской академии наук, Екатеринбург, Россия

Чиркова П.Ю., аспирант Высшей школы экономики и менеджмента, ФГАОУ ВО «УрФУ имени первого Президента России Б.Н. Ельцина», Екатеринбург, Россия

Аннотация. Традиционно основным направлением в оценке качества активов финансовых учреждений является определение рыночной (справедливой) стоимости материальных активов, а именно финансовых активов и недвижимости. Однако недавние негативные события, произошедшие с крупными российскими субъектами финансового рынка, выявили недостатки в этом подходе. Прежде всего, поскольку объекты интеллектуальной собственности и других нематериальных активов либо недооценены, либо переоценены. Исходя из этих фактов и событий, авторы рассматривают специфические аспекты формирования стоимости на интеллектуальные активы финансовых институтов и раскрывают характер финансовых рисков для всей национальной финансовой системы, порождаемые неадекватными подходами правообладателей к определению стоимости интеллектуальной собственности – исключительных прав на бренд.

Ключевые слова: интеллектуальная собственность, бренд, торговая марка, финансовые рынки.

The problems of determining the fair value of intellectual property as a source of additional risks for the national financial market

Shkolik O.A., Senior Researcher of Centre of regional comparative research, Institute of economics, Ural branch of Russian academy of sciences, Yekaterinburg, Russia

Chirkova P.Y., Post-graduate student of Graduate School of Economics and Management, Ural Federal University, Yekaterinburg, Russia

Annotation. Traditionally, the main direction in assessing the quality of assets of financial institutions is to determine the market (fair) value of tangible assets, namely financial assets and real estate. However, the recent negative events that have occurred with the major Russian financial market subjects, have revealed shortcomings in this approach. First of all, since the objects of intellectual property and other intangible assets are either undervalued or overvalued. Based on these facts and events, the authors consider specific aspects of the formation of value on the intellectual assets of financial institutions and reveal the nature of financial risks for the entire national financial system generated by inadequate approaches of rightholders to determining the value of intellectual property – exclusive rights to the brand.

Keywords: intellectual property, brand, trademark, financial markets.

Летом 2017 г., публичная британская компания Brand Finance plc. опубликовала очередной ежегодный обзор, где отражены оценочные суждения о нематериальной стоимости, сосредоточенной в мировой экономике [5]. Традиционно отчет строится на исследовании данных около 60 тысяч компаний, расположенных более чем в 100 странах мира. Сразу же отметим, что базисом выступают только данные публичных компаний, это обусловлено тем, что исходной величиной выступает их рыночная капитализация – достаточно удобный, четко определенный и доступный источник аналитических данных,

приемлемый не только для авторов указанного обзора, но и для многих других исследователей. Однако его приемлемость в качестве точки отсчета в оценке и интерпретации нематериальной стоимости вызывает определенные возражения.

Итак, за предшествующие 10 лет общемировая рыночная капитализация публичных компаний выросла почти в 2 раза – с 47,8 до 92,4 трлн. долларов США (далее - USD). При этом балансовая стоимость материальных активов выросла в 8,3 раза до 44,8 трлн. USD, а стоимость нематериальных активов выросла в 2,6 раз – с 2,1 до 5,4 трлн. USD. В категории нематериальной стоимости наблюдается меньшая динамика прироста – рост лишь в 1,4 раза. Отметим, что в данном случае речь идет именно о нематериальной (неосязаемой) стоимости – как суммарной разницы между балансовой и рыночной стоимостью публичной компании. В отличие от нематериальных активов, нематериальная стоимость не может участвовать в прямом хозяйственном обороте и не может быть принята на баланс. С другой стороны, она оказывает глобальное влияние на капитализацию отдельно взятых компаний и тем самым нередко выступает основной движущей силой, поднимающей их мажоритарных акционеров на самый верх различных рейтингов миллиардеров, а посему логически верным будет умозаключение, что каждый актив есть стоимость, но не каждая стоимость есть актив. Но все же данная категория примечательна совершенно не тем что способна из молодого программиста сделать миллиардера¹, как было и по-прежнему сохраняется в ситуации с компанией Facebook², а по крайней мере двумя особенными аспектами, которые вероятно имеют ограниченное во времени действие.

¹ Крупнейший мажоритарный акционер публичной компании Facebook Inc. Марк Цукерберг занимает 5 строчку рейтинга Forbes – «Богатейшие люди мира — 2018», с совокупным состоянием 71 млрд. USD. См.: <https://www.forbes.com/billionaires/#1fba22c251c7>

² Согласно отчетности Facebook Inc., на 31.03.2018 стоимость чистых активов компании составила 77,6 млрд. USD (активы – 88,9 млрд. USD; обязательства – 11,3 млрд. USD). В последний торговый день I кв. 2018 г. биржевые торги по бумагам компании закрылись на уровне 159,79 USD за акцию. Количество акций в обращении – 2 895 млн. шт. Таким образом, на 31.03.2018 капитализация Facebook Inc. составила 462,5 млрд. USD, из которых 19,1% покрываются балансовыми активами, а 80,9% покрываются ничем не обеспеченной нематериальной (неосязаемой) стоимостью.

Прежде всего, в категории стоимости, которая не может участвовать в прямом хозяйственном обороте сосредоточено почти 40% от мировой корпоративной стоимости – это несет повышенный риск для финансовых рынков и мировой экономики в целом. Следующий аспект заключается в кардинальном различии структуры корпоративной стоимости компаний в сравнении прошлого и нынешнего десятилетий. Вплоть до 2008 г. нематериальная корпоративная стоимость в экономике всегда внушительно превышала совокупную балансовую стоимость активов публичных компаний — раньше рыночная стоимость компаний покрывалась реальными активами менее чем на половину, а более чем на половину покрывалась надеждой, скроенной из воздуха. Финансовый кризис 2008 г. существенно стравил воздушное давление за счет потерь инвесторов, что безусловно, не сильно отразилось в негативном свете на объеме реальных активов накопленных на балансах публичных компаний. Например, к концу 2008 г. стоимость материальных активов выросла на 1,2 трлн. USD (+5,4%), а стоимость нематериальных активов выросла на 600 млн. USD (+22,2%). Поскольку этому периоду соответствовал сильный обвал котировок акций публичных компаний, их капитализация снизилась, что прямо сказалось на сокращении величины нематериальной стоимости, ведь она рассчитывается как разница между рыночной капитализацией и балансовой стоимостью компании. Таким образом, по итогам 2008 г. доля нематериальной стоимости в структуре рыночной стоимости компаний составила немногим более 1/4. В последующем, с постепенным восстановлением котировок на фондовых биржах, доля нематериальной стоимости тоже постепенно восстанавливалась, однако она по-прежнему меньше балансовой стоимости активов корпораций.

На протяжении многих лет фиксируется ряд важных фактов, имеющих для данного исследования принципиальное значение. Прежде всего обратим внимание на тот факт, что наибольшая корпоративная стоимость концентрируется в таком секторе мировой экономики как сектор финансовых рынков. В частности, на

сегмент кредитных организаций и диверсифицированных финансовых услуг (DFS – Diversified financial services), приходится более 13 трлн. USD консолидированной стоимости. Сегмент страховых услуг, которые западными исследователями традиционно выделяется в обособленную аналитическую подгруппу, добавляет сюда еще 3,8 трлн. USD. Итого около 17 трлн. USD (18,2%) приходится только на сегмент финансовых услуг. Добавим в эту же группу показатели такого инвестиционного института финансового рынка, как инвестиционные фонды недвижимости REITs (Real estate investments trusts). На данных институциональных финансовых посредников приходится еще 2 трлн. USD, в результате чего корпоративная стоимость финансового сектора поднимается до 18,8 трлн. USD, а доля в целом становится уже 20,4%. Иными словами, получается, что сектор финансовых рынков традиционно концентрирует 1/5 всей мировой корпоративной стоимости.

Аналогичная ситуация откроется нам если мы будем анализировать структуру активов. Мы коснемся только той категории активов, которые относятся к тематике статьи – нематериальных. Отметим, что речь идет только о безусловных активах нематериального характера, то есть различной интеллектуальной собственности и иных исключительных прав, оформленных необходимым процедурным образом, признанных в финансовом учете и фискальными органами, в отношении которых в публичном пространстве обеспечивается государственная или международная публичная охрана и защита.

Первое и второе места распределяются между телекоммуникационным и фармацевтическим секторами – 1342,9 млрд. и 1071,5 млрд. USD соответственно. Это само по себе не удивительно ведь, например, телекоммуникационный сектор концентрирует огромное количество исключительных прав на торговые марки, интеллектуальной собственности на технологии и разработки, а не редко и на телекоммуникационные продукты. В фармацевтическом секторе, также концентрируется огромное количество интеллектуальной собственности на

медицинские технологии и разработки, а также исключительные права не только на торговые марки фармкомпаний, но и даже на маркет-элементы отдельных препаратов, производимых ими. Сектор кредитных и иных диверсифицированных финансовых услуг занимает лишь третье место, консолидируя нематериальных активов на 1064,3 млрд. USD. Однако добавим сюда сегмент страховых компаний, где консолидируются нематериальные активы еще на 464,3 млрд. USD, и станет очевидным, что и по данному критерию финансовый сектор является безусловным лидером – 1528,6 млрд. USD (28,3%) от общей мировой стоимости нематериальных активов публичных компаний.

Если рассматривать финансовый сектор в динамике, мы увидим, что он существенно отстает в темпах прироста стоимости и активов, и нематериальной корпоративной стоимости. Страхование по 5-летним темпам прироста стоимости нематериальных активов занимает лишь 18 строчку рейтинга с положительным результатом в +27,3%, существенно уступая интернет сектору (+121,2%). Банковский сегмент и финансовые услуги на рынке ценных бумаг заняли лишь 34 строчку рейтинга с негативным результатом –13,6%, уступив в динамике падения лишь нефтегазовому сектору (–13,8%), металлургическому (–16,7%) и горнодобывающему (–48,5%) секторам. Однако, обратим внимание на два важных аспекта. Во–первых, за прошедшие долгосрочные периоды в 10–30 лет финансовый сектор накопил такой уровень стоимости и в особенности в виде нематериальных активов, что его позиции в середине и внизу динамических рейтингов не могут повлиять на его прочные лидерские позиции в абсолютных рейтингах стоимости. Во–вторых, согласно социологической части указанного обзора и рядовые финансовые аналитики, и финансовые руководители высшего звена отмечают не только высокую важность нематериальных активов для развития бизнеса, но и то что эта важность возрастает с каждым годом. И более того, возрастает она именно в тех видах активности, которые связаны либо с сегментом финансовых рынков, либо с вопросами корпоративных финансов. В

частности, о том, что нематериальные активы имеют важнейшее значение: для сферы управления финансовыми рисками указало 53% аналитиков и 68% финансовых директоров; для сферы финансирования сделок по слиянию и поглощению указало 72% аналитиков и 76% финансовых директоров. Таким образом, научная разработка вопросов, связанных с интеллектуальной собственностью и нематериальными активами в целом, а также разработка научных проблем определения их справедливой стоимости являются весьма важными и актуальными для институциональных субъектов финансовых рынков.

Фундаментальной проблемой теоретико–практического характера на наш взгляд является неверная интерпретация авторами обзора и рядом других исследователей категории «нематериальная стоимость»³. В данном случае нематериальная стоимость, не включающая в себя стоимость нематериальных активов и гудвилл, относится ими на стоимость бренда компании. Неприятие нами такого подхода строится на логике понимания принципов и аспектов функционирования финансового рынка и реализации своих интересов на нём инвесторами. Опять же обратим внимание, что расчет стоимости бренда основывается на рыночной капитализации. В свою очередь рыночная капитализация – это произведение от рыночной (биржевой) котировки акций компании и количества акций, выпущенных в обращение. Таким образом, любая оценка инвесторов которая не покрывается стоимостью балансовых активов, по мнению авторов обзора – это есть стоимость бренда. Однако нужно понимать, чем руководствуется инвестор, совершая торговые операции тем самым влияя на котировку, а, следовательно, влияя и на капитализацию компании. Инвестор руководствуется текущими фундаментальными показателями компаний с учетом будущих перспектив извлечения инвестиционного дохода, в том числе генерируемыми денежными потоками, долговой нагрузкой, рентабельностью и

³ См., например: Коломиец С.В., Шаленая К.И. Подходы к оценке стоимости бренда // Экономика устойчивого развития. – 2018. – № 1(33). С. 246–250; Выдрина Я.С. Особенности оценки бренда компании // Учет, анализ, аудит. – 2010. – №5. – С. 88–97.

стоимостью чистых активов, коэффициентом удержания прибыли и дивидендной политикой и т.д., словом теми показателями, которые сейчас позволяют ему оценить ожидаемый будущий инвестиционный доход, что в конечном итоге и отражается в текущей котировке. Отсюда не совсем понятным остается аспект связи бренда с капитализацией. Необходимо определиться что является первичным, а что вторичным. В науке и практике превалирует мнение что капитализация первична, а стоимость бренда вторична. Однако это требует тогда качественных объяснений почему медвежий тренд на кризисном рынке отразился на стоимости брендов публичных компаний, когда в один миг бренды компании стали дешеветь. Просто с позиции такой логики снижение капитализации рынка некуда отнести кроме как на стоимость бренда, ведь стоимость и материальных и нематериальных активов выросла. На наш взгляд — это ошибка в точке отсчета и в направлении движения расчетов.

Наша позиция строится на том, что бренд – это нематериальный фактор, который формирует ожидания инвесторов тем самым генерируя часть прироста рыночной капитализации компании – носителя бренда, ожиданий, которые не покрываются финансовыми показателями деятельности компании. Иными словами, инвестор также принимает во внимание бренд компании, рассчитывая на то, что этот фактор позволит компании достичь результатов лучших, чем определено фундаментальным анализом, однако он только принимает его во внимание, а не формирует его стоимость, его оценку. И определять стоимость бренда исходя из рыночной капитализации логически неверно, потому что бренд влияет на капитализацию, а не капитализация на бренд. Это весьма распространённая ошибка в суждениях и в умозаключениях разных исследователей. И основная причина заключается в том, что они обозначают коренные аспекты категории бренд, однако в ходе дальнейшего исследования и анализа сами же не принимают их во внимание. Для пояснения обратимся к современным трактовкам и характеристикам категории «бренд». В частности,

например, один из практикующих специалистов международной компании «Ernst and Young» совершенно обоснованно указывает что бренд – это не что иное как впечатление, о продукции которое сформировалось в умах потребителей [2, с. 89]. Отсюда появляется такая категория как марочный капитал (от «торговая марка») который представляет собой добавочную стоимость к цене товара в результате его принадлежности к торговой марке. Многие исследователи допускают более конкретную и обоснованную идентификацию бренда, как сложившиеся инфообраз о компании и о товаре, мотивирующий потребителя на приобретение этого продукта [4, с. 31]. Другие в этом же ключе раскрывают суть категории бренд — побуждать потребителя при принятии экономических решений в отношении товара, исходить из эмоциональных критериев, а не руководствоваться рациональными [6, с. 75]. Таким образом совершенно очевидно, что бренд и его стоимость существует в системе «товар–потребитель», а не в системе «инвестор–финансовый актив».

Можно было бы предположить, что такой подход к определению бренда исходя из капитализации, мог бы быть применим к непубличным компаниям, но тогда опять же требуется четкая и однообразная идентификация и квалификация категории «бренд». Ведь у непубличных компаний явственно оценить их стоимость невозможно, так как это будет не рыночная стоимость, а субъективное мнение оценщика. Но в том случае если непубличная компания будет приобретена значит это и есть рыночная стоимость априори. Ну или хотя бы до тех пор, пока властные органы или иные заинтересованные лица не докажут обратного в процессе оспаривания. Но и здесь мы имеем возражения, ведь в случае приобретения публичной компании все стороны в своих суждениях и действиях будут руководствоваться стоимостью акций на биржевых торгах и их количеством в обращении. Но, в случае непубличных компаний превышение стоимости приобретения над стоимостью чистых активов идентифицируется как положительная деловая репутация – гудвилл. А гудвилл — это опять же

восприятие инвестора, а не потребителя. И так мы опять упираемся в вопрос о том, что такое бренд, на кого он положительно или негативно влияет – на потребителя или инвестора, и реализации каких интересов собственника и компании он способствует – коммерческих или инвестиционных. Предвосхитим возможные спекулятивные идеи, консолидирующие инвесторов и потребителей в рамках одной группы поскольку это кардинально иной базис.

Суть бренда сводится к формированию экономических выгод в ходе осуществления коммерческой деятельности, и как элемент интеллектуальной собственности он безусловно воплощается в виде нематериального актива – зарегистрированной торговой марке, а не в нематериальной стоимости, как части капитализации компании. Таким образом стоимость бренда или торговой марки – это текущая стоимость приносимых ими экономических выгод в будущем от использования их в коммерческой деятельности, выраженная в текущих ценах с учетом затрат накапливаемых к текущему моменту, которые направлены на его создание и поддержание его способности генерировать эти экономические выгоды. Если эта характеристика теряется, то любые наши частные суждения о стоимости бренда не смогут быть реализованы или капитализированы.

Нужно учитывать, что нельзя буквально идентифицировать стоимость бренда исходя из цены операционной сделки с торговой маркой, в отдельных случаях она может включать в себя премию за риск нанесения ущерба пользователем/арендатором. Но также нужно учитывать, что в случае с промышленными компаниями категория «торговая марка» и категория «бренд» могут существенно разниться в своём наполнении. В большей степени это касается сферы производства потребительских товаров, где глобальный бренд может консолидировать суббренды и самостоятельные торговые марки, оторванные от основного бренда в силу национальных или субнациональных особенностей локального рынка, либо в силу особых маркетинговых маневров. Например, это очень часто встречается в практике компании Unilever

применительно к ее территориальным брендам и отдельным торговым маркам. Однако это весьма несвойственно финансовому сектору и в практике встречается фактически только в рамках международной экспансии, например, в случае с региональным брендом DenizBank пока еще принадлежащим Сбербанку.

В 2017–2018 гг. на российском финансовом рынке вскрылись неучтенные риски напрямую связанные с вопросами оценки объектов интеллектуальной собственности в виде торговых марок и иных исключительных прав связанных с брендами финансовых институциональных организаций. В частности, речь идет о ситуации с Банком «ФК Открытие». В августе 2017 г. у него проявились проблемы с финансовой устойчивостью, в результате чего в банк была введена временная администрация. В последствии он попал под санацию ЦБ РФ, итогом которой стало то что государственный регулятор стал фактически единоличным собственником этого банка. В скором времени выяснилось, что saniруемая кредитная организация не обладает правом собственности на торговый знак (в т.ч. на наименование, графические элементы и т.д.), поскольку исключительные права на него принадлежат бывшему владельцу банка – АО «Открытие Холдинг». Таким образом сложилась парадоксальная ситуация, в рамках которой государство, за счет средств налогоплательщиков принявшее на себя решение финансовых проблем банка, отчасти связывающее их возникновение с действиями основного акционера⁴, направляет часть государственных средств не на финансовое оздоровление банка, а на выплату лицензионных платежей связанных с брендом.

Вместе с тем отметим, что развитие ситуации вокруг банка и используемого им бренда сопровождалось набором парадоксальных моментов. Например, та же Brand Finance plc. накануне санации, исходя из капитализации банка оценивала стоимость бренда в 214 млн. USD (13,4 млрд. рублей), несмотря на то, что банк по сути не владел исключительными правами даже на собственное наименование [7].

⁴ См. например: Первый зампред ЦБ обвинил прежних директоров «ФК Открытие» в работе «для галочки» // Электронное периодическое издание «Ведомости»: <https://www.vedomosti.ru/finance/news/2018/06/06/771993-zampred-tsb-obvinil-prezhnih-direktorov-otkritiya-v-rabote-dlya-galochki> [дата обращения: 06.06.2018].

В свою очередь, стоимость аренды бренда, составила в сравнении с оценкой экспертов, мизерную сумму – порядка 65 млн. рублей в год (3,8 млн. USD), несмотря на то, что немногим позже бывшие владельцы озвучили собственную оценку бренда в вероятностном суждении – «не менее 1 млрд. USD» [1]. Таким образом, все крайне негативные факты из новейшей истории бренда по мнению его правообладателей не оказали негативного влияния на его стоимость, но даже наоборот подняли его стоимость на 786 млн. USD (46 млрд. рублей), по сравнению с независимой экспертной оценкой британской компании. И главным моментом явилось то, что на этом базисе правообладатели выразили намерение к изменению условий в части увеличения стоимости аренды товарного знака, что прежде всего усугубляет положение государства в этой истории.

В дальнейшем ситуация с брендом и торговой маркой получила свое продолжение в связи с новыми событиями, но с совершенно обратной стороны. В них Банк «ФК Открытие», а, следовательно, и государство тоже, с позиции лица обязанного переместился на позиции лица правомочного. Суть заключается в том, что до введения временной администрации в Банк «ФК Открытие» были переданы права собственности на ряд финансовых организаций, объединенных под брендом «Росгосстрах», а именно: страховая компания, кредитная организация, НПФ и ряд объектов недвижимости, исключая страховую компанию, работающую в сегменте страхования жизни. При этом последняя оставила за собой право на использование торгового знака на основании многолетнего лицензионного соглашения. Спустя непродолжительное время новое руководство Банка «ФК Открытие» не согласилось с таким положением вещей в отношении товарного знака «Росгосстрах» и в июне 2018 г. инициировало иск к компании по страхованию жизни. Здесь также не обходится без парадоксальных моментов. Прежде всего парадокс состоит в том, что сумма предъявленного иска составляет 116 млрд. рублей, притом собственный капитал страховщика составляет 6,8 млрд руб., а стоимость его активов составляет 123,8 млрд. рублей, т.е. по мнению

правообладателя исковая стоимость бренда оказалась сопоставима со стоимостью всех активов компании и многократно превышает ее собственный капитал [3]. Парадоксальным является и то, что новый правообладатель своеобразно интерпретирует данную сумму, указывая что чистая стоимость бренда составляет всего 2 млрд. рублей, а оставшиеся 114 млрд. рублей – это штрафные санкции неизвестной природы. Добавляет противоречивости два зеркальных момента, выражающих некую двойственность взглядов и подходов исповедуемых государством к схожим ситуациям. С одной стороны, бенефициарный владелец исключительных прав сменился в конце 2017 г., а уже к середине 2018 г., он оценил свой ущерб и его компенсацию в сотню млрд. рублей. С другой стороны, сам бенефициар использует чужой бренд, выплачивая всего лишь около 200 млн. рублей за 3-летний период использования и не проявляет явного стремления к урегулированию вопросов о его стоимости.

В целом, за этими межкорпоративными спорами, где сталкиваются интересы государственной и частной собственности не видно главной проблемы – глобальные финансовые риски, способные причинить серьезный ущерб не только отдельным институциональным субъектам финансового рынка, но и куда больший ущерб публичным интересам. Поэтому сектор финансовых рынков требует особого внимания в части методики и модели определения справедливой стоимости объектов интеллектуальной собственности, как в виде торговых марок и иных форм владения и регистрации исключительных прав на бренд, так и в целом в отношении нематериальных активов в структуре собственности и владения финансовых институтов. Отдельно отметим, что одним из проблемных аспектов в подобных ситуациях является то что оценка интеллектуальной собственности требуется уже постфактум. То есть когда ряд рискованных событий произошел и уже наступили эффекты в виде снижения способности бренда генерировать экономический эффект и добавочную стоимость, а, следовательно, стоимость бренда снизилась.

При построении подобной модели необходимо исходить из того, что справедливой стоимостью применительно к описанным случаям является та стоимость, при которой финансовый эффект от операций по использованию бренда равно направлен для обеих сторон лицензионного соглашения, то есть не причиняет каждой из сторон обособленно необоснованных потерь или прибылей. Это может показаться несколько несуразным и противоречащим принципам функционирования рыночной экономики, однако нужно учитывать все описанные ситуации априори касаются исключительных случаев, основанных на нерыночных условиях, когда стороны кардинально меняют свои взгляды на стоимость интеллектуального актива, а тем самым создают повышенные риски для экономических отношений и интересов находящихся за пределами взаимоотношений сторон лицензионных отношений по поводу бренда. Этот же аспект акцентируется когортой практикующих экспертов, которые отмечают, что во всех описанных случаях все высказываемые доводы и предпринимаемые действия участников отношений по поводу изменения стоимости бренда или стоимости его использования являются крайне необоснованными [1].

Центральным балансирующим элементом в данном случае является экономический смысл, соответствующий критерию целесообразности в интересах каждой из сторон лицензионного соглашения. Иными словами, это элементарное понимание того, что если стоимость использования бренда становится выше приносимого им экономического эффекта, то лицензиат не может изыскать целесообразных причин для его дальнейшего использования. С другой стороны, если текущие затраты на поддержание бренда становятся выше платы за его использование, тогда уже лицензиар не может изыскать целесообразные причины для дальнейших операций с брендом. Однако общим элементом и в том и в другом случае является сущностная характеристика бренда, а именно то что исходным элементом является аккумулируемый экономический эффект – генерируемая добавочная стоимость.

**Статья подготовлена в соответствии с государственным заданием ФАНО
России для ФГБУН Институт экономики УрО РАН на 2018 г.**

Библиографический список

1. Без права на «Открытие». Товарный знак «Открытие» остался у бывших владельцев группы // Ведомости. – № 4529 от 20.03.2018.
2. Выдрина Я.С. Особенности оценки бренда компании // Учет, анализ, аудит. – 2010. – №5. – С. 88–97.
3. «Росгосстрах» объяснил, как насчитал 116 млрд рублей ущерба от «РГС жизни» // Электронное периодическое издание «Ведомости»: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2018/06/08/772285-rosgosstrah> [дата обращения: 08.06.2018].
4. Синицын Е.В., Астратова Г.В., Фришберг Л.А. Использование информационной модели для оценки интеллектуальной собственности // Практический маркетинг. – 2011. – №5 (171). – С. 28–35.
5. Global Intangible Finance Tracker 2017. An annual review of the world's intangible value. 2017: http://brandfinance.com/images/upload/gift_report_2017_bf_version_high_res_version.pdf [дата обращения: 06.06.2018].
6. Kapferer J.N. The New Strategic Brand Management. London, Kogan Page, 2005, 560 p.
7. Russia 50 2017. The annual report on the most valuable Russian brands: http://brandfinance.com/images/upload/russia_50_2017_locked_eng.pdf

References

1. Without the right to «Otkrytiye». The trademark «Otkrytiye» remained with the former owners of the group // Vedomosti. – 2010. – №5. – С. 88–97.
2. Vydrina Y.S. Features of the company's brand evaluation. // Accounting, analysis and audit. 2010. N 5. P. 88–97.

3. «Rosgosstrakh» explained how it amounted to 116 billion rubles of damage from «RGS life» // The electronic periodical «Vedomosti»: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2018/06/08/772285-rosgosstrakh>

4. Sinitsyn E.V., Astratova G.V., Frishberg L.A. Using an information model for evaluating intellectual property using on the company's brand example // Practical marketing. 2011. N 5 (171). P. 29–37.

5. Global Intangible Finance Tracker 2017. An annual review of the world's intangible value. 2017: http://brandfinance.com/images/upload/gift_report_2017_bf_version_high_res_version.pdf [дата обращения: 06.06.2018].

6. Kapferer J.N. The New Strategic Brand Management. London, Kogan Page, 2005, 560 p.

7. Russia 50 2017. The annual report on the most valuable Russian brands: http://brandfinance.com/images/upload/russia_50_2017_locked_eng.pdf