

Роберт Ф. Рейли, Выделение нематериальных активов от недвижимого имущества при оценке недвижимости

Роберт Ф. Рейли (Robert F. Reilly), CPA был управляющим директором чикагской компании Willamette Management Associates в течение последних 25 лет. Willamette Management Associates - это фирма, занимающаяся оценкой бизнеса, судебными экспертизами и предоставлением финансовых заключений. До прихода в Willamette Роберт был партнером по оценке в бухгалтерской фирме Deloitte & Touche.

План обсуждения ¹

- Предпосылка для обсуждения
- Идентификация нематериального актива
- Альтернативные причины для оценки нематериальных активов
- Соображения по оценке нематериальных активов и недвижимости
- Общепринятые подходы и методы оценки нематериальных активов
- Соображения по экстракции нематериальных активов
- Альтернативные причины для определения стоимости нематериальных активов
- Основные процедуры оценки имущества — накопление
- Основные процедуры оценки имущества — извлечение
- Общепринятые методы извлечения нематериальных активов из общей стоимости имущества
- Наглядный пример метода прямого вычитания
- Наглядный пример метода распределения доходов
- Наглядный пример метода определения ставки роялти
- Резюме и дискуссия

Предпосылки для обсуждения

Слушатель имеет базовое представление об общепринятой оценке нематериальных активов, подходах, методах и процедурах

Термины “нематериальная собственность” и “нематериальный актив” в данном обсуждении являются совершенными синонимами

Слово “нематериальный” используется как прилагательное, а не как существительное (как в случае с нематериальным активом, нематериальным атрибутом, нематериальным влиянием и т.д.).

Вопрос о том, включаются ли нематериальные активы в оценку промышленной или коммерческой недвижимости, специфичен как для объекта недвижимости, так и для объекта оценки

Вопрос о том, что является (а что нет) нематериальным активом, является как юридическим, так и экономическим вопросом.

Вопрос о том, как извлечь стоимость нематериальных активов из общей стоимости недвижимости, является как юридическим, так и экономическим вопросом.

При типичном распределении покупной цены в бухгалтерском учете приобретения остаточной суммой является стоимость гудвила.

¹ Reilly R.F. (2015), Separating Intangible Assets from Real Property in Real Estate Appraisals, Presented at the 2015 Forensic and Valuation Services Conference (sponsored by the American Institute of Certified Public Accountants), Nov. 9 - 10, 2015, Las Vegas, https://willamette.com/pubs/presentations3/reilly_separating_ia_from_rp_aicpa_2015.pdf

Эта формула такова:

*Общая цена покупки (стоимость бизнеса)
минус Стоимость недвижимости
минус Стоимость движимого имущества
минус Стоимость идентифицируемых нематериальных активов
= Остаточный гудвилл*

При типичной оценке промышленной и коммерческой недвижимости остатком является сумма стоимостей недвижимости и движимого имущества.

Эта формула такова:

*Общая стоимость недвижимости
минус Стоимость идентифицируемых нематериальных активов
= Остаточная стоимость недвижимости и движимого имущества (и некоторый гудвилл)*

В любом случае аналитик по оценке оценивает идентифицируемые нематериальные активы

Что такое нематериальный актив?

Это должен быть актив, и он должен быть неосязаемым. Заявление FASB о концепциях финансового учета № 6 (FASB Statement of Financial Accounting Concepts No. 6, CON 6) содержит рекомендации относительно того, что является "активом":

- это должно обеспечивать вероятные будущие экономические выгоды,
- владелец / оператор должен иметь возможность получать от него выгоду и ограничивать доступ к нему других лиц,
- произошло событие, дающее право на получение выгод.

"Нематериальное" означает нечто, не имеющее физической субстанции

- Для нематериального актива "нематериальный" означает, что экономическая выгода от актива не связана с его физической сущностью
- Стоимость нематериального актива основана на правах и привилегиях, которыми он наделяет владельца/оператора

Атрибуты нематериального актива

Нематериальный актив должен обладать следующими признаками:

- он подлежит конкретной идентификации и узнаваемому описанию
- он существует законно и подлежит правовой защите
- на него распространяются права частной собственности, и эта частная собственность должна быть передаваемой
- имеется какое-либо материальное свидетельство или проявление существования нематериального актива
- он создается или возникает в определенное время или в результате определенного события
- он подлежит уничтожению или прекращению существования в определенное время или в результате определенного события

Должен существовать определенный набор юридических прав, связанных с нематериальным активом.

Что НЕ является нематериальным активом?

Существуют нематериальные атрибуты или нематериальные влияния, которые могут повлиять на стоимость нематериальных или материальных активов.

Эти атрибуты или влияния не являются активами

Примеры включают:

1. высокая доля рынка
2. высокая рентабельность или высокая норма прибыли
3. отсутствие регулирования
4. регулируемое (или защищенное) положение
- 5. монопольное положение (или барьеры для входа)**
- 6. рыночный потенциал**
7. широта потребительской привлекательности
8. секретность
9. историческое наследие
- 10. конкурентные преимущества**
11. фаза жизненного цикла
- 12. уникальность**
13. цены - со скидками или без скидок
- 14. позитивный имидж**
15. приоритет в выходе на рынок
16. технологическое превосходство
- 17. доверие потребителей или благонадежность**
18. креативность
19. высокие темпы роста
20. высокая окупаемость инвестиций
21. размер
22. синергетический эффект
23. экономия за счет масштаба
24. повышение эффективности
25. возраст (долголетие)

Нематериальные атрибуты недвижимости

Существуют также нематериальные атрибуты, которые влияют на стоимость промышленной, коммерческой, жилой недвижимости и недвижимости смешанного назначения

Эти атрибуты не являются нематериальными активами

Эти атрибуты, как правило, не могут быть отделены от стоимости объекта недвижимости

Примеры включают:

1. просматриваемость
2. соседство
3. близость к транспортным развязкам
4. близость к центру города
5. сервитуты, права проезда
6. доступ
7. зонирование
8. права на воздух, воду и т.д.

9. права на недропользование
10. разрешения на строительство, девелопмент
11. договоры аренды, арендаторы
12. выгодные арендные ставки

FASB ASC Топик 805 Идентифицируемые нематериальные активы

Глоссарий FASB ASC 805-30-20:

- *Идентифицируемые нематериальные активы (Identifiable Intangible Assets)*

Покупатель признает идентифицируемый нематериальный актив, приобретенный в результате объединения бизнеса, отдельно от гудвила. Нематериальный актив является идентифицируемым, если он удовлетворяет либо (1) критерию отделимости, либо (2) договорно-правовому критерию, описанному в определении термина "идентифицируемый".

- *Идентифицируемый (Identifiable)*

Актив можно идентифицировать, если он соответствует любому из следующих критериев:

1. он является отделимым, то есть может быть отделен от организации и продан, передан, лицензирован, сдан в аренду или обменен либо индивидуально, либо вместе со связанным контрактом, идентифицируемыми активами или обязательствами, независимо от того, намеревается ли организация это сделать.
2. он вытекает из договорных или других юридических прав, независимо от того, являются ли эти права передаваемыми или отделимыми от юридического лица или от других прав и обязательств.

- *Нематериальные активы*

Активы (не включая финансовые активы), которые не имеют физической сущности. (Для целей GAAP термин "нематериальные активы" относится к нематериальным активам, отличным от гудвила.)

Примеры нематериальных активов: FASB ASC 805

Нематериальные активы, связанные с маркетингом

- товарные знаки, фирменные наименования, знаки обслуживания, коллективные знаки, сертификационные знаки
- фирменный стиль (уникальный цвет, форма, дизайн упаковки)
- заголовки газет
- доменные имена в Интернете
- соглашения о предотвращении конкуренции

Нематериальные активы, связанные с клиентами

- списки клиентов
- незавершенный заказ или производство
- контракты с клиентами и связанные с ними отношения с клиентами
- неконтрактные отношения с клиентами

Нематериальные активы, связанные с искусством

- пьесы, оперы и балеты
- книги, журналы, газеты и другие литературные произведения
- музыкальные произведения, такие как композиции, тексты песен и рекламные джинглы
- рисунки и фотографии

- видео- и аудиовизуальные материалы, включая кинофильмы, музыкальные клипы и телевизионные программы

Нематериальные активы, основанные на контрактах

- соглашения о лицензировании, роялти и приостановлении действия
- контракты на рекламу, строительство, управление и обслуживание или поставку
- договоры аренды (независимо от того, является ли приобретаемое предприятие арендатором или арендодателем)
- разрешения на строительство
- соглашения о франчайзинге
- права на эксплуатацию и вещание
- контракты на обслуживание, такие как контракты на обслуживание ипотеки
- трудовые договоры
- права на использование, такие как бурение, вода, воздух, вырубка древесины и управление маршрутами

Нематериальные активы, основанные на технологиях

- запатентованная технология
- компьютерное программное обеспечение и маскировочные работы
- непатентованная технология
- базы данных, включая титульные растения
- коммерческие секреты, такие как секретные формулы, технологические процессы и рецепты

Примеры нематериальных активов: Раздел 197 Налогового кодекса

- гудвилл
 - стоимость непрерывной деятельности (Going-concern value) / стоимость действующего предприятия
 - любой из следующих нематериальных активов:
 - имеющаяся рабочая сила, включая ее состав и условия (договорные или иные) найма
 - бухгалтерские книги и записи, операционные системы или любая другая информационная база (включая списки или другую информацию в отношении текущих или потенциальных клиентов)
 - любой патент, авторское право, формула, процесс, дизайн, шаблон, ноу-хау, формат или другой подобный элемент
 - любые нематериальные активы, ориентированные на клиента
 - любые нематериальные активы, основанные на поставщиках
 - любой другой подобный предмет
 - любая лицензия, разрешение или другое право, предоставленное правительственным подразделением, агентством или его инструментом
 - любое соглашение о предотвращении конкуренции (или иное соглашение в той мере, в какой такое соглашение имеет по существу тот же эффект, что и соглашение о предотвращении конкуренции), заключенное в связи с приобретением (прямо или косвенно) доли участия в торговле или бизнесе или значительной его части
 - любая франшиза, торговая марка или фирменное наименование
- Другие разделы Налогового кодекса (например, разделы 482 и 936) включают другие перечни нематериальных активов

Типы имущества, которые могут включать в себя нематериальные активы при оценке недвижимости

Некоторые из типов имущества, которые могут включать в себя нематериальные активы в общей стоимости имущества, включают:

- объекты гостиничного бизнеса (например, отели, рестораны)
- объекты медицинского обслуживания (например, дома престарелых, больницы)
- крупные объекты розничной торговли (например, региональные торговые центры)
- спортивные объекты (например, арены, гоночные трассы)
- объекты сервиса (например, системы кабельного телевидения, пристани для яхт)
- коммунальные объекты (например, телекоммуникации, электричество, водоснабжение/канализация)
- транспортные объекты (например, железные дороги, авиалинии)
- добыча полезных ископаемых (например, шахты, карьеры)
- нефть и газ (например, нефтеперерабатывающие заводы, трубопроводы)
- комплексная переработка (например, химическая переработка, пищевая переработка)

Примеры типичных нематериальных активов в сфере здравоохранения

- медицинские, стоматологические и другие профессиональные лицензии
- сертификаты о необходимости
- взаимоотношения с пациентами
- файлы и записи пациентов (ручные и электронные)
- компьютерное программное обеспечение для ведения электронных медицинских записей
- медицинский и административный персонал, прошедший обучение и собранный как рабочая сила
- офисные системы, процедуры и руководства
- процедуры и руководства по размещению или "станции"
- лицензии и разрешения на эксплуатацию объектов
- врач (и другие профессиональные трудовые соглашения)
- врач (и другие профессиональные соглашения о неконкуренции)
- трудовые соглашения с руководителями (и другими администраторами)
- соглашения о неконкуренции с исполнительными органами (и другими администраторами)
- соглашение об административных услугах
- соглашения о медицинских (и других профессиональных) услугах
- соглашения об управлении объектами или функциями
- соглашения о закупке оборудования и других товаров у поставщиков
- знаки обслуживания и названия служб
- соглашения о совместных предприятиях
- личная доброжелательность профессионала
- институциональная репутация организации
- соглашения об использовании оборудования или лицензии
- привилегии персонала (других категорий специалистов)
- соглашения о совместной разработке или продвижении
- соглашения о присоединении

Общепринятые подходы и методы оценки нематериальных активов

Методы затратного подхода

- затраты воспроизводства за вычетом обесценения
- затраты замещения за вычетом обесценения
- тренд исторической стоимости за вычетом обесценения

Методы рыночного подхода

- Метод освобождения от роялти (RFR)
- Метод сопоставимых неконтролируемых транзакций (CUT)
- Метод сопоставимой маржи прибыли (CPM)

Методы доходного подхода

- Метод дифференцированного (с учетом/без учета) дохода
- Метод получения дополнительного (до/после) дохода
- Метод разделения (или распределения остатка) прибыли
- Метод остаточного (или избыточного) дохода

Распространенные причины для оценки нематериальных активов

- Ценообразование и структурирование сделок
- Финансирование секьюритизации и обеспечения
- Федеральное и местное налоговое планирование и соблюдение нормативных требований
- Управленческая информация и стратегическое планирование
- Банкротство и реорганизация
- Судебная экспертиза и разрешение споров
- Внутрифирменное использование и передача прав собственности
- Финансовый учет и отчетность по справедливой стоимости
- Корпоративное управление и соблюдение нормативных требований
- Лицензии, совместные предприятия, возможности развития

Распространенные причины для вычета нематериальных активов из оценочной стоимости недвижимости

- Распределение покупной цены — учет по справедливой стоимости
- Распределение покупной цены — учет для федерального подоходного налога
- Передача нематериального имущества между компаниями — федеральный подоходный налог
- Банкротство — различные интересы обеспеченных кредиторов
- Финансирование секьюритизации и обеспечения
- Нарушение прав, нарушение условий контракта и другие экономические убытки
- Бизнес—функция - распределение акционерного капитала между альтернативными инвесторами
- Ликвидация бизнеса — распределение активов альтернативным инвесторам
- Ипотечное финансирование недвижимости — залоговая стоимость
- Начисление и обжалование адвалорного налога на имущество (освобожденные от уплаты нематериальные активы)

Соображения по выделению нематериальных активов

Владельцы промышленной и коммерческой недвижимости (и их консультанты) должны:

- определить, включает ли общая стоимость недвижимости (total real estate property value), рассчитанная оценщиком, стоимость нематериальных активов
- определить нематериальные активы, включенные в стоимость
- оценить нематериальные активы
- вычесть стоимость нематериальных активов из общей оценочной стоимости недвижимости

Почему определенные типы недвижимости могут включать в себя нематериальные активы при оценке недвижимости

Для многих типов промышленной и коммерческой недвижимости оценщику может быть трудно отделить доход от аренды недвижимости и доход от нематериальных активов от операционного дохода бизнеса

Эти типы промышленной или коммерческой недвижимости часто продаются как действующие предприятия.

Если оценщик (или владелец недвижимости) не приложит усилий для выделения нематериальных активов, методы оценки недвижимости, основанные на доходном подходе, рыночном подходе и (в некоторой степени) затратном подходе, могут охватывать:

- недвижимость,
- материальное движимое имущество,
- нематериальные активы.

Когда нематериальные активы включаются в оценку недвижимости?

При оценке промышленной или коммерческой недвижимости нематериальные активы могут быть включены в оценку недвижимости

- в доходном подходе, когда используется либо доход от операционной деятельности (и чистый доход от сдачи недвижимости в аренду), либо компоненты стоимости капитала операционной деятельности (WACC) в методе ограничения доходности или в методе прямого ограничения
- в подходе сравнения продаж, когда рыночные показатели ценообразования извлекаются из данных о продажах действующей коммерческой недвижимости
- в затратном подходе, когда наблюдается экономическое устаревание и анализ экономического устаревания не позволяет определить справедливую норму прибыли для нематериальных активов

Включаются ли нематериальные активы в предмет объект недвижимости?

Включает ли оценка промышленной или коммерческой недвижимости стоимость каких-либо нематериальных активов?

- Это зависит от используемых подходов и методов оценки недвижимости
- Это зависит от выбранных индивидуальных переменных оценки недвижимости

Влияние нематериальных активов на затратный подход. Экономическое устаревание

Гипотетический объект Alpha

Стоимость недвижимости и материального движимого имущество Alpha – анализ затрат замещения с учётом физического износа (RCNLD), затратный подход	\$10,000,000
Стоимость нематериальных активов Alpha – анализ метода затрат замещения с учётом обесценения (RCNLD), затратный подход	\$4,000,000
Чистый операционный доход от объекта (NOI)	\$1,000,000
Требуемая окупаемость инвестиций (ROI) / Затраты на капитал	10%

Упрощенный тест для выявления экономического устаревания активов Alpha

	без учета нематериальных активов Alpha	с учетом нематериальных активов Alpha
Требуемая рентабельность инвестиций ROI	10%	
Фактическая рентабельность инвестиций ROI	NOI : (Стоимость недвижимости и материального движимого имущества) = \$1,000,000 : \$10,000,000 = 10%	NOI : (Стоимость недвижимости, материального движимого имущества и нематериальных активов) = \$1,000,000 : \$14,000,000 = 7,1%
Дефицит дохода / Экономическое устаревание	0%	(10% - 7.1%) : 10% = 29%
Стоимость недвижимости и материального движимого имущества Alpha	\$1,000,000 RCNLD – 0% Экономическое устаревание = \$1,000,000	
Стоимость недвижимости, материального движимого имущества и нематериальных активов Alpha		\$10 000 000 RCNLD – 29% экономического устаревания) = \$7 100 000

Базовые процедуры оценки методом накопления (Accumulation Procedure)

Давайте предположим, что оценка промышленной или коммерческой недвижимости проводится с использованием затратного подхода

Процедуры оценки недвижимости основаны на типичном затратном подходе:

	стоимость земли	\$1 000 000	на основе анализа подхода сравнения продаж
+	стоимость улучшения	\$5 000 000	на основе анализа метода затрат замещения с учётом обесценения (RCNLD)
=	общая стоимость недвижимости	\$6 000 000	на основе затратного подхода

В качестве альтернативы, давайте предположим, что проводится оценка жилой недвижимости. Резиденция представляет собой типичный дом с 3-мя спальнями, 3-мя ванными комнатами и пристроенным гаражом на 2 машины.

В отличие от других объектов недвижимости по соседству, в этом доме есть дополнительный отдельно стоящий гараж на 3 машины и встроенный бассейн.

Анализ подхода к сравнению продаж показывает, что типичная сопоставимая недвижимость продается за \$500 000.

Типичная процедура оценки следующая:

	стоимость дома и земли	\$500 000	на основе подхода сравнения продаж
+	стоимость отдельно стоящего гаража	\$100 000	на основе анализа метода затрат замещения с учётом обесценения (RCNLD)
+	стоимость встроенного бассейна	\$100 000	
=	общая стоимость недвижимости	\$700 000	на основе затратного подхода

Базовые процедуры оценки выделением (экстракцией)

Давайте предположим, что проводится оценка другой жилой недвижимости. Резиденция представляет собой типичный дом с 4-мя спальнями и 3-мя ванными комнатами. У всех остальных домов по соседству есть пристроенный гараж на 2 машины. В рассматриваемом доме есть только навес для 2 автомобилей. Типичная процедура оценки следующая:

	стоимость земли и дома	\$600,000	на основании сравнения продаж при условии наличия пристроенного гаража
-	стоимость пристроенного гаража	\$100,000	на основе анализа метода затрат замещения с учётом обесценения (RCNLD)
+	стоимость пристроенного навеса	\$25,000	
=	общая стоимость недвижимости	\$525,000	на основании метода выделения

Давайте предположим, что проводится оценка имущества промышленного объекта.

- Общая оценочная стоимость имущества промышленного объекта составляет \$100 000 000.
- Стоимость офисного здания (включенная в стоимость промышленной собственности) составляет \$6 000 000.
- Стоимость комплекса внедорожных транспортных средств составляет \$4 000 000.
- Стоимость оборудования для борьбы с загрязнением окружающей среды на объекте составляет \$10 000 000.

Стоимость компонента промышленной недвижимости обычно рассчитывается следующим образом:

	общая стоимость имущества промышленного объекта	\$100 000 000	на основе согласования результатов доходного, рыночного и затратного подходов
-	стоимость офисного здания	\$6 000 000	на основе подхода сравнения продаж
-	стоимость комплекса внедорожных транспортных средств	\$4 000 000	на основе метода HCLD (NBV)
-	стоимость оборудования для борьбы с загрязнением окружающей среды на объекте	\$10 000 000	
=	стоимость компонента промышленной недвижимости	\$80 000 000	

Заключение об оценке имущества. Примеры основных соотношений стоимости имущества

Базовая процедура аккумуляирования

СТОИМОСТЬ	базовая стоимость
+	+
СТОИМОСТЬ	дополнительная стоимость
=	=
СТОИМОСТЬ	общая стоимость

Базовая процедура выделения (экстракции)

СТОИМОСТЬ	общая стоимость
-	-
СТОИМОСТЬ	стоимость нематериальных активов
=	=
СТОИМОСТЬ	стоимость материальных активов

Добавления и вычитания всегда производятся на основе согласованной стоимости к согласованной стоимости, а не на основе стоимости подхода к стоимости подхода к оценке.

Процедуры выделения нематериальных активов

Существуют две основные процедуры для извлечения стоимости нематериальных активов из общей стоимости эксплуатируемого объекта недвижимости

- Метод прямого вычитания
- Метод трансфертной цены (распределения дохода)

Существует вторичная процедура, которая подходит, если для оценки нематериального актива можно использовать рыночный подход - метод освобождения от роялти:

- Метод определения ставки роялти

Метод прямого вычитания является самым простым для понимания:

Общая стоимость всего недвижимого имущества (на основе любого / всех подходов к оценке недвижимости)

минус: Общая стоимость всех идентифицируемых нематериальных активов (на основе любого/всех подходов к оценке)

равно: Остаточная стоимость промышленной или коммерческой недвижимости и материального движимого имущества (и, возможно, некоторая стоимость гудвилла / стоимость действующего предприятия)

Метод трансфертной цены (распределения дохода) предполагает следующее:

- субъект хозяйствования (т.е. общая единица промышленной или коммерческой недвижимости) делится на два отдельных объекта
- (первая) операционная компания управляет только недвижимостью и материальным движимым имуществом;

- (вторая) холдинговая компания владеет нематериальными активами и выдает лицензии на эти нематериальные активы (по рыночной цене - или ALP) операционной компании

При методе ставки роялти справедливая ALP (или цена передачи) за использование нематериального актива рассчитывается как ставка роялти.

Ставка роялти обычно выражается в процентах от общего дохода от эксплуатации объекта недвижимости.

Гипотетические расходы на роялти рассчитываются как (1) общая выручка от продажи имущества, умноженная на (2) ставку роялти за нематериальные активы. Расходы на роялти вычитаются из NOI эксплуатируемого имущества в качестве лицензионного сбора — как если бы владелец имущества/лицензиат лицензировал конкретный нематериальный актив у стороннего лицензиара.

Оставшийся доход (после уплаты роялти) используется для расчета стоимости активов промышленной и коммерческой недвижимости следующим образом:

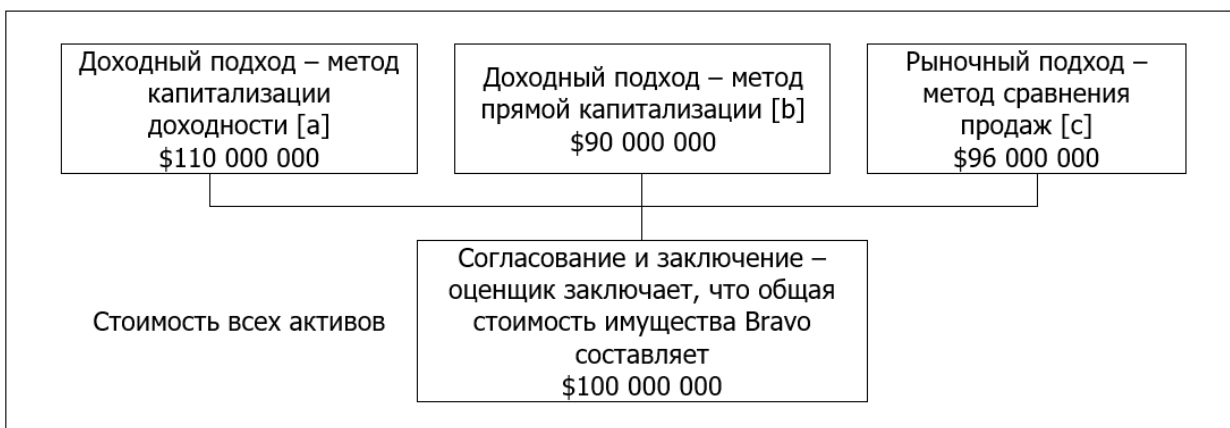
- доходный подход – доход после выплаты роялти капитализируется
- рыночный подход – доход после выплаты роялти умножается на рыночные ценовые коэффициенты.
- затратный подход – доход после выплаты роялти учитывается при анализе экономического устаревания

Итоговая стоимость промышленной или коммерческой недвижимости определяется “за вычетом” стоимости нематериального актива. Другими словами, стоимость нематериального актива извлекается из этой окончательной стоимости объекта недвижимости.

Давайте построим простой гипотетический пример:

- Общая стоимость электростанции Bravo Electric Generation Station (“Bravo”) оценивается в \$100 000 000
- Оценщик использовал несколько методов определения дохода и методов сравнения продаж, чтобы получить эту оценку имущества
- Программное обеспечение, разработанное собственными силами, является важным нематериальным активом Bravo
- Владелец недвижимости хочет отделить стоимость нематериальных активов от стоимости промышленной собственности
- Аналитик оценивает программное обеспечение Bravo computer в 16 000 000 долларов
- Чтобы упростить пример, давайте проигнорируем все остальные нематериальные активы

Заключение об общей стоимости недвижимости Bravo Оценка общей стоимости недвижимости Bravo



Примечания:

- a) На основе приведенной стоимости общего чистого денежного потока Bravo
- b) На основе прямой капитализации общего чистого операционного дохода Bravo
- c) На основе сопоставимых продаж других электростанций по производству электроэнергии и рыночных коэффициентов ценообразования доходов

Компьютерная программная система	Оценка затрат на разработку программного обеспечения – в человеко-месяцах	Затраты времени на разработку программного обеспечения для замены — в календарных месяцах	Полные затраты на человека в месяц	Величина компонента в методе RCNLD, \$000
AS/400	453	29	\$14,585	6,610
Операторы связи	99	25	14,585	1,430
Tandem	330	16	14,585	4,820
Unisys	123	5	14,585	1,790
Pioneer	181	41	14,585	2,640
Общий компонент прямых и косвенных затрат (округленно)	1,186	24		17,290
Плюс: Прибыль разработчика - 16%				2,770
Равно: Промежуточный итог				20,060
Плюс: Предпринимательский стимул, основанный на потере дохода за 2 года				3,120
Равно: Общие затраты замещения нового				23,180
Минус: Функциональное устаревание, основанное на планах замены программного обеспечения				3,690
Равно: Промежуточный итог				19,490
Минус: Экономическое устаревание на уровне 19%, основанное на анализе дефицита доходов				3,700
Равно: RCNLD (затраты замещения нового с учётом обесценения) компьютерного программного обеспечения				15,790
Стоимость программного обеспечения Bravo computer (округленная)				\$16,000

Выделение стоимости нематериального актива Bravo - метод прямого выделения

Анализ прямого выделения

	общая стоимость имущества Bravo	\$100 000 000
-	стоимость программного обеспечения Bravo	\$16 000 000

=	остаточная стоимость недвижимости и материального движимого имущества (при условии отсутствия других нематериальных активов)	\$84 000 000
---	---	--------------

Общая стоимость единицы	Согласованная общая стоимость \$100 000 000
– Стоимость нематериальных активов	Затратный подход – метод RCNLD \$16 000 000
= Стоимость материальных активов	Обобщение оценки и заключение – остаточная стоимость материальных активов Bravo \$84 000 000

Выделение стоимости нематериальных активов Bravo – Метод распределения дохода

Анализ трансфертной цены (распределения дохода) осуществляется следующим образом

	стоимость программного обеспечения Bravo	\$16 000 000
x	справедливая норма доходности на программное обеспечение (fair rate of return on computer software)	12,5% *)
=	годовая цена (также известная как плата за капитал или лицензионный платеж) использования компьютерного программного обеспечения	\$2 000 000

*) Справедливой нормой доходности может быть WACC владельца или какой-либо другой отраслевой показатель рентабельности инвестиций

Далее

- годовая цена в размере \$2 000 000 (или экономическая арендная плата) вычитается из чистого операционного дохода Bravo или чистого денежного потока, включаемого в любой анализ доходного подхода или любой анализ сравнительного подхода к продажам
- доход Bravo уменьшается на “арендную плату” программного обеспечения, таким образом, общая стоимость имущества Bravo уменьшается на стоимость программного обеспечения

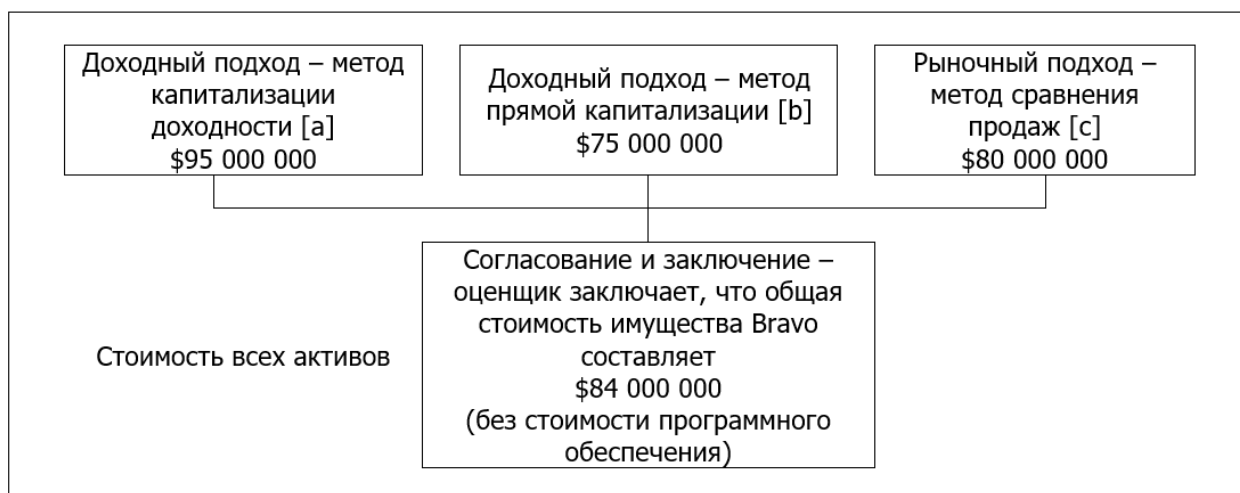
Это распределение доходов проиллюстрировано ниже



Исходя из "аренды" программного обеспечения у гипотетической холдинговой компании Holdco, операционный доход компании-владельца недвижимости Bravo (например, чистый денежный поток, чистый операционный доход, EBIT или EBITDA) снижается на \$2,000,000 в год.

Аналитик применяет те же подходы и методы общей оценки недвижимости Bravo, которые использовал оценщик недвижимости, но с более низкими показателями дохода (на \$2,000,000).

Пересмотренная оценка общей стоимости недвижимости и материального движимого имущества Bravo



Примечания

- Исключая чистый денежный поток, связанный со справедливой прибылью от программного обеспечения Bravo.
- Исключая чистый операционный доход, связанный со справедливой доходностью программного обеспечения Bravo.
- Не включая показатель EBITDA, связанный со справедливой доходностью программного обеспечения Bravo

Никаких дополнительных корректировок для выделения стоимости нематериальных активов Bravo из общей стоимости активов Bravo не требуется. Это связано с тем,

что доход, связанный с нематериальными активами, уже исключен из общей стоимости имущества.

Метод определения стоимости нематериальных активов Bravo – метод ставки роялти

Анализ метода определения ставки роялти заключается в следующем
Давайте предположим, что годовой доход электростанции Bravo electric generation составляет \$100,000,000.

Далее, давайте предположим, что аналитик пришел к выводу о ставке роялти за программное обеспечение в размере 2% (от выручки). Этот вывод был сделан в результате применения рыночного подхода, методом освобождения от роялти.

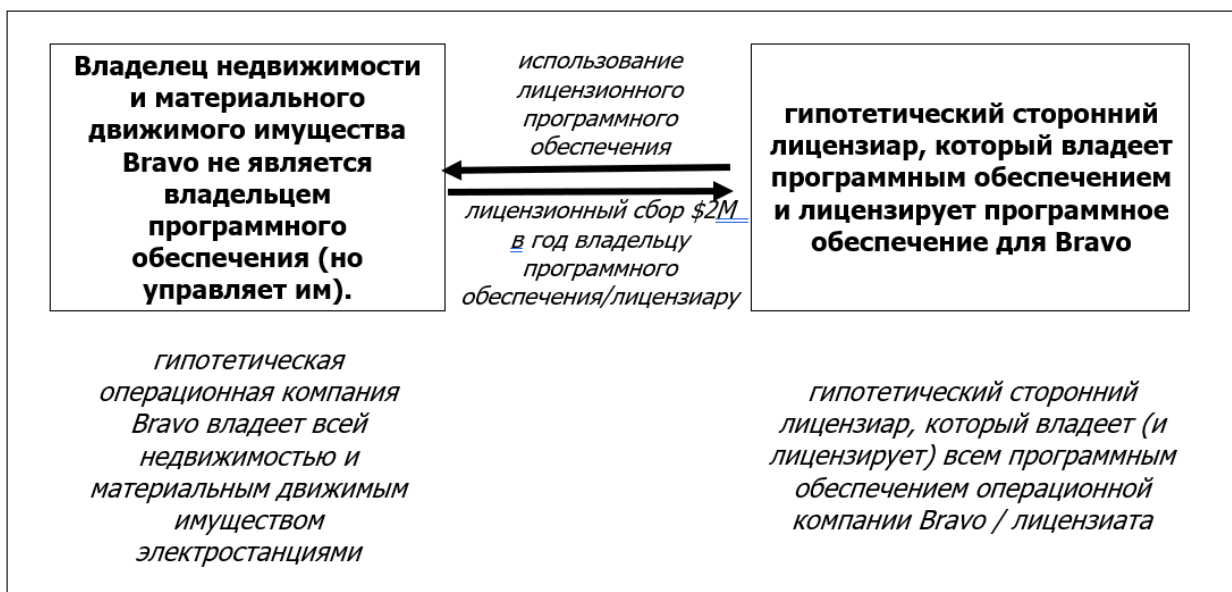
Эта ставка роялти в размере 2% была основана на анализе эмпирических данных, касающихся лицензий на нематериальные активы, выданных независимыми сторонами на рыночных условиях.

Аналитик использовал бы 2% роялти за программное обеспечение в качестве ежегодных расходов в оценке доходным подходом, затратным подходом (экономическое устаревание) или рыночным подходом.

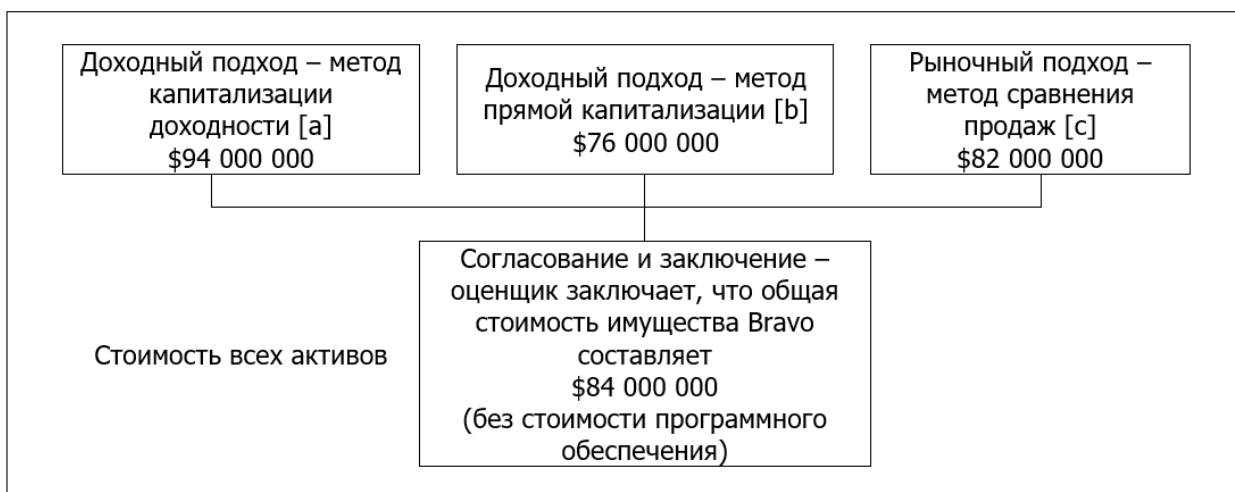
В примере с Bravo ежегодные расходы на роялти за программное обеспечение составили бы:

$$\text{выручка предприятия в размере } \$100,000,000 \times \text{ставка роялти в размере } 2\% = \text{ежегодные расходы на роялти в размере } \$2,000,000$$

Это проиллюстрировано ниже



Пересмотренная оценка общей стоимости недвижимости и материального движимого имущества Bravo



Примечания

- a) Исключая чистый денежный поток, связанный с выплатой роялти в размере \$2 000 000 долларов лицензию на программное обеспечение Bravo.
- b) Исключая чистый операционный доход, связанный с выплатой роялти в размере \$2 000 000 за лицензию на программное обеспечение Bravo.
- c) Не включая показатель EBITDA, связанный с выплатой роялти в размере \$2 000 000 за лицензию на программное обеспечение Bravo.

Выделение освобожденных от налогообложения нематериальных активов – Заключительные соображения

Если общая стоимость промышленной или коммерческой недвижимости основана на доходах от операционной деятельности, ставках дисконтирования / капитализации операционной деятельности или ценах продажи кратных показателям операционной деятельности, то выделите стоимость любых идентифицируемых нематериальных активов с помощью

- метода прямого выделения
- метода трансфертной цены (распределения дохода)
- метода определения ставки роялти (при наличии данных о роялти)

Чтобы избежать проблемы выделения нематериальных активов, оцените объект промышленной или коммерческой собственности таким образом, чтобы исключить стоимость любых нематериальных активов.

Чтобы исключить нематериальные активы из общей оценки промышленной или коммерческой недвижимости, обязательно используйте:

- только доход от сдачи недвижимости в аренду (а не доход от операционной деятельности)
- ставки дисконтирования / капитализации для конкретной недвижимости (а не ставки дисконтирования/капитализации для действующего бизнеса)
- продажи только недвижимости (а не недвижимости не в процессе эксплуатации) (т.е. неработающей коммерческой недвижимости)

В качестве альтернативы, исключить освобожденные от налогообложения нематериальные активы при оценке промышленной или коммерческой недвижимости полагайтесь на методы оценки затратного подхода — и включайте недвижимость и материальное движимое имущество только в анализ компонентов затрат, — но будьте осторожны при рассмотрении стоимости нематериальных активов при любом анализе экономического устаревания.

Аналитики (а также оценщики и владельцы недвижимости) могут использовать те же процедуры, которые используются для оценки нематериальных активов для целей финансового учета, для оценки и выделения нематериальных активов для целей оценки недвижимости.

Оценщик может определить общую стоимость промышленной или коммерческой недвижимости.

Если нематериальные активы должны быть исключены из общей стоимости имущества, которая включает стоимость нематериальных активов, то аналитик должен идентифицировать, оценить и извлечь нематериальные активы.

Резюме и заключение

- Идентификация нематериальных активов
- Общепринятые подходы и методы оценки нематериальных активов
- Альтернативные причины для вычета стоимости нематериальных активов из общей стоимости объекта оценки недвижимости
- Как и когда оценка промышленной или коммерческой недвижимости включает стоимость нематериальных активов
- Основные процедуры оценки имущества для накопления и изъятия активов
- Методы выделения нематериальных активов из общей стоимости промышленной или коммерческой недвижимости
- Наглядный пример метода прямого извлечения нематериального актива
- Наглядный пример метода распределения дохода от нематериальных активов
- Наглядный пример метода определения ставки роялти по нематериальным активам