

**БУСЫГИН Д. Ю., ПЕТУШКОВА И. А. ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ ВЛИЯНИЯ
РИСКОВ ПРИ КОММЕРЦИАЛИЗАЦИИ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОЙ
СОБСТВЕННОСТИ**

*Бусыгин Д. Ю., Петушкова И. А.
Минский филиал МЭСИ
220028, г. Минск, ул. Маяковского, д. 127, корпус 2
dyubusygin@mfmesi.ru; irina_petushkova@mail.ru*

During the commercialization of the results of intellectual activity and management of innovative risks accounting of innovative risks plays the main role. In practice different approaches to account risks in discount rate are used. In practice different approaches to account risks in discount rate are used. The article covers possible approaches to account innovative risks using the scenario method. The authors offer the methodology of calculating modern cost of the innovative project on commercialization of the results of intellectual activity taking into account the innovative risks.

Построение экономики, основанной на знаниях, требует разработки новых подходов к управлению инновациями и интеллектуальной собственностью. Управление инновациями осуществляется в рамках инновационного процесса и на всех этапах его реализации: зарождение идеи, поисковые исследования, прикладные исследования, подготовка производства, тиражирование объекта. В России достаточно низкая по сравнению с другими странами (США, Япония, Китай) диффузия инноваций в реальный сек-

тор экономики. Это является следствием плохо организованного процесса создания и использования объектов интеллектуальной собственности, а также несовершенных механизмов коммерциализации результатов интеллектуальной деятельности. Важнейшая роль в управлении инновационными процессами принадлежит системе управления и учета инновационных рисков. В процессе коммерциализации интеллектуальной собственности при расчете чистой или остаточной текущей стоимости инновационных проектов в рамках доходного подхода должны учитываться специфические инновационные риски, к которым относятся научно-технические риски, риски неправильного прогноза спроса на новые для целевого рынка продукты, риски перерасхода средств на освоение производства. Существуют различные подходы к учету инновационных рисков в ставке дисконтирования. Инновационные риски также необходимо учитывать при использовании стандартного метода сценариев.

Согласно одному из направлений корректировки метода сценариев в бизнес-плане соответствующего проекта выделяют ключевые для проекта факторы риска и применительно к оптимистическому, пессимистическому и наиболее вероятному сценарию проявления этих факторов риска пересчитывают те параметры ожидаемых по проекту денежных потоков, которые зависят от этих факторов риска, пересчитывая затем откорректированные по этим выделенным факторам ожидаемые денежные потоки. Затем откорректированные таким образом ожидаемые денежные потоки (превращенные как бы в безрисковые) при расчете чистой текущей стоимости рассматриваемого инновационного проекта дисконтируются с использованием в качестве ставки дисконтирования так называемой национальной безрисковой ставки (учитывает страновой риск). Согласно другому направлению любой проект коммерциализации объектов и/или прав промышленной научно-технической интеллектуальной собственности изначально должен являться предметом чисто научного и инженерного анализа. Основными направления анализа объекта интеллектуальной собственности будут: научная обоснованность предлагаемых принципиальных технических решений; патентная чистота и патентоспособность; техническая реализуемость дальнейшей его разработки до уровня промышленной готовности; реализуемость дальнейшей его разработки до уровня промышленной готовности

с точки зрения ненарушения при этом сторонних патентов, которые могут блокировать указанную разработку. Данный анализ должен проводиться в рамках научного и инженерного аудита, проводимого как правило специализированными аудиторско-консалтинговыми фирмами.

Использование различных модифицированных методов корректировки сценариев позволяет ожидаемые по соответствующим инновационным проектам денежные потоки корректировать на риски коммерциализации базовых для этих проектов объектов интеллектуальной собственности. В частности, применительно к каждому сценарию бизнес-плана пересчет откорректированных с учетом инновационных рисков, ожидаемых по проекту коммерциализации оцениваемого объекта интеллектуальной собственности чистых доходов (денежных потоков), которые можно дисконтировать с использованием простой безрисковой ставки, должен делаться с последующим взвешиванием на полученную расчетным путем суммарную вероятность каждого из сценариев бизнес-плана упомянутой коммерциализации.

Однако на наш взгляд эта формула требует дополнительной корректировки с учетом метода безрискового эквивалента (certainty equivalent), который базируется на теории полезности и учете склонности инвестора к риску и используется для определения будущих величин потоков денежных средств, которые могут оказаться меньше ожидаемых рискованных значений. Концептуальный базис этого метода отличается от основ метода скорректированной по риску ставки дисконтирования. Согласно методу безрискового эквивалента значение чистого дисконтированного дохода уточняется не за счет коррекции ставки дисконтирования, а путем изменения потока денежных поступлений, т. е. оценки будущих доходов и расходов. С практической точки зрения метод безрискового эквивалента заключается в замене величины рискованных потоков денежных средств в конкретные периоды временного интервала инвестирования соответствующими безрисковыми эквивалентами этих потоков. Тогда величина чистых доходов (денежные потоки), ожидаемых в проекте коммерциализации оцениваемого объекта интеллектуальной собственности в будущие периоды должна быть получена путем умножения на коэффициент корректировки неопределенности α , определяемый по формуле:

$$\alpha_t = \frac{(1+R)^t}{(1+R_r)^t},$$

где R – безрисковая ставка (например доходность долгосрочных государственных облигаций); R_r – скорректированная по риску ставка.

Естественно полученные значения откорректированных доходов могут оказаться и значительно заниженными по сравнению с полученными затем в действительности. Однако в данной формуле мы можем скорректировать ожидаемые по проекту коммерциализации оцениваемого объекта интеллектуальной собственности чистые доходы не только с учетом требований инвесторов как первой так и второй группы пользователей, но и учесть возможность недополучения ожидаемых доходов. Так как большинство инвесторов не склонно к рискам и консервативно настроено относительно любых методов учета рисков в инвестиционных проектах, то в результате расчетов по сформулированной нами методике оценка эффективности инвестиционного проекта получается более низкой и соответственно более адекватной к восприятию любой группы инвесторов, особенно не склонных к риску. В дальнейшем полученные результаты могут быть подвергнуты дополнительному анализу чувствительности инвестиций как технологии анализа риска.