

## Особенности оценки рыночной стоимости объектов интеллектуальной собственности при проведении судебных экспертиз

**К.О. Мамиконян**

Национальное бюро экспертиз Республики Армения, Ереван 0004, Республика Армения

**Аннотация.** Незаконное использование интеллектуальной собственности нарушает права человека/компании, которому она принадлежит. Экспертиза объектов интеллектуальной собственности во многом способствует восстановлению справедливости в случае нарушения прав. Для ее проведения необходимы знания не только в области интеллектуальных прав, но и в сфере деятельности, к которой относится спорная интеллектуальная собственность. В статье рассмотрены некоторые подходы к оценке рыночной стоимости объектов интеллектуальной собственности, в частности использование оценки средневзвешенной стоимости капитала (WACC) компании при расчете ставки дисконтирования объектов интеллектуальной собственности (например, бренда). Обоснована гипотеза, согласно которой методология определения ставок дисконтирования при «традиционном» подходе, когда ставка дисконтирования учитывает все риски и применяется к наиболее вероятным значениям измерителя дохода, основана на непосредственных наблюдениях на рынке стоимости капитала для бизнеса. Отмечено, что ставка дисконтирования для нематериальных активов не обязательно должна отличаться от ставки дисконтирования для бизнеса. Таким образом, метод оценки WACC – это ставка дисконтирования для инвестированного капитала. Метод оценки ставки дисконтирования на основе WACC показывает норму дохода, которую следует выплатить за использование инвестиционного капитала. Последний может состоять из двух источников финансирования: собственного капитала и заемного. В статье дан детальный анализ WACC и показано, что он может быть использован как при финансовом, так и при инвестиционном анализе оценки будущей доходности инвестиций с учетом первоначальных условий доходности (рентабельности) инвестиционного капитала.

**Ключевые слова:** *судебная экспертиза, объект интеллектуальной собственности, ставка дисконтирования объектов, оценка*

**Для цитирования:** Мамиконян К.О. Особенности оценки рыночной стоимости объектов интеллектуальной собственности при проведении судебных экспертиз // Теория и практика судебной экспертизы. 2019. Том 14. № 2. С. 128–135. <https://doi.org/10.30764/1819-2785-2019-14-2-128-135>

---

## The Features of Market Value Assessment of the Objects of Intellectual Property When Conducting Forensic Expertise

**Karen H. Mamikonyan**

National Bureau of Expertise of the Republic of Armenia, Yerevan 0004, the Republic of Armenia

**Abstract.** Illicit use of intellectual property violates the rights of the person/company that owns it. The expertise of intellectual property in many ways helps to restore justice in cases of rights violation. To conduct such expertise the knowledge of not only the intellectual property rights is required, but also of the activity to which the disputed intellectual property belongs. The article discusses some approaches to assessment of the market value of intellectual property, for instance it is assumed that when calculating the discount rate of intellectual property (for example, a brand), a company's weighted average cost of capital (WACC) can be used. A hypothesis is substantiated that the methodology for determining discount rates using the "traditional" approach, when the discount rate takes all risks into account and is applied to the most probable values of the income measure, is based on the direct observations on the capital value market for a business. It is noted that the discount rate for intangible assets not necessarily should differ from that for a business. Thus, WACC assessment method is a discount rate for the invested capital. The method of estimating the discount rate based on WACC, shows the rate of return to be paid for the use of investment capital. The latter may consist of two sources of financing: own capital and debt capital. The article provides a thorough and detailed analysis of the WACC and notes that it can be used in both

financial and investment analysis to assess future returns on investments, considering the initial conditions for profitability of investment capital.

**Keywords:** *forensic expertise, object of intellectual property, discount rate of objects, assessment*

**For citation:** Mamikonyan K.H. The Features of Market Value Assessment of the Objects of Intellectual Property When Conducting Forensic Expertise. *Theory and Practice of Forensic Science*. 2019. Vol. 14. No. 2. P. 128–135. (In Russ.). <https://doi.org/10.30764/1819-2785-2019-14-2-128-135>

### Введение

В настоящее время становится все проще пользоваться результатами чужого интеллектуального или творческого труда и все труднее защитить авторство своего произведения от несанкционированного заимствования. Поэтому защита товарных знаков, авторских и иных прав на произведения и изобретения является приоритетным во всем мире.

Нарушения прав интеллектуальной собственности (ИС) возможны для любого типа продукта. Эти явления наносят ущерб экономике страны, ставят под угрозу здоровье и безопасность потребителей и создают основу для организованной преступности. Именно поэтому правительства несут ответственность за предотвращение правонарушений в сфере интеллектуальной собственности.

Основными направлениями международного сотрудничества в области интеллектуальной собственности в Республике Армения являются укрепление и развитие сотрудничества с Международной патентной организацией (WIPO), Европейским патентным ведомством (EID), Евразийским патентным ведомством (EAPA), а также участие в различных международных договорах и соглашениях. На текущий момент Правительством Республики Армения подписаны, в частности, следующие важнейшие международные договора и соглашения:

- Договор о координации действий по защите прав на объекты интеллектуальной собственности (подписан членами Евразийского экономического союза 08.09.2015, вступил в силу 19.07.2016);
- Протокол об охране и защите прав на объекты интеллектуальной собственности (приложение № 26 к Договору о Евразийском экономическом союзе, Астана, 29.05.2014);
- Сингапурский договор о законах по товарным знакам (Сингапур, 27.03.2006, вступил в силу 7.09.2013);
- Договор о патентном праве (Женева, 01.06.2000, вступил в силу 17.09.2013);

- Локарнское соглашение об учреждении Международной классификации промышленных образцов (8.10.1968, вступило в силу 13.07.2007);

- Гаагское соглашение о международной регистрации промышленных образцов – Женевский акт (02.07.1999, вступило в силу 13.07.2007);

- Ниццкое соглашение о международной классификации товаров и услуг для регистрации знаков (15.06.1957, вступило в силу 06.03.2005);

- Международное соглашение по охране авторского права, разработанное Всемирной организацией интеллектуальной собственности (ВОИС) («Договор ВОИС в области Интернета», Женева, 1996, вступило в силу 06.03.2005);

- Страсбургское соглашение о международной патентной классификации (24.03.1971, вступило в силу 06.12.2005);

- Соглашение по торговым аспектам прав интеллектуальной собственности (ТРИПС) (г. Марракеш, 15.04.1994, вступило в силу 05.02.2003);

- Протокол Мадридского соглашения о международной регистрации знаков (28.06.1989, вступил в силу 19.10.2000);

- Евразийская патентная конвенция (Москва, 09.09.1994, вступила в силу 27.02.1996);

- Парижская конвенция по охране промышленной собственности (20.03.1983, вступила в силу 25.12.1991);

- Договор о патентной кооперации (Вашингтон, 19.06.1970, вступил в силу 25.12.1991);

- Мадридское соглашение о международной регистрации знаков (14.04.1991, вступило в силу 25.12.1991).

### Экспертиза объектов интеллектуальной собственности

По мнению доктора юридических наук профессора М.В. Рыбкиной, экспертиза по спорам, связанным с защитой прав интеллектуальной собственности, отличается значительной сложностью, а в некоторых

случаях также и исключительностью [1]. Для проведения такой экспертизы необходимы знания не только в области интеллектуальных прав, но и в той сфере деятельности, к которой относится спорная интеллектуальная собственность. Интеллектуальная собственность является базой формирования нематериальных активов организации, поэтому результаты интеллектуальной деятельности играют все большую роль в получении стабильных доходов на рынке в долгосрочной перспективе. По этой причине понятие «интеллектуальная собственность» фигурирует как в бухгалтерском и финансовом учете, так и в управлении и оценочной деятельности. Однако определение этого понятия различно для разных видов деятельности и в национальных стандартах бухгалтерского учета разных стран.

Экспертиза объектов интеллектуальной собственности (ОИС) – специальное исследование, в ходе которого определяются характеристики исследуемых объектов. Необходимость проведения экспертного исследования в отношении физических и юридических лиц может возникнуть, если их права на распоряжение тем или иным результатом творческого труда были нарушены. На сегодняшний день экспертиза ОИС довольно востребована, о чем свидетельствует количество поданных (табл. 1) и зарегистрированных (табл. 2) заявок на регистрацию промышленных образцов и товарных знаков согласно данным за 2015–2017 годы,

опубликованным Агентством интеллектуальной собственности Министерства экономического развития и инвестиций Республики Армения<sup>1</sup>.

Понятие объектов интеллектуальной собственности довольно широкое. Ниже приведены некоторые положения, которые закреплены в действующем законодательстве Республики Армения.

Так, согласно Гражданскому кодексу Республики Армения:

Фирменное наименование – это название, под которым коммерческая организация осуществляет свою деятельность и отличается от других юридических лиц (ст. 1166.1, п. 1).

Правообладатель фирменного наименования имеет исключительное право запрещать третьим лицам использовать свое фирменное наименование или наименование, или товарный знак, сходный со своим фирменным наименованием до степени смешения, если это может ввести в заблуждение потребителя и стать причиной предположения о связи между ними, учитывая, что это может причинить вред правообладателю фирменного наименования (ст. 1167, п. 2).

Товарным знаком и знаком обслуживания является обозначение, которое используется для различения товаров и (или) услуг одного лица от товаров и (или) услуг других лиц (ст. 1171, п. 1).

<sup>1</sup> <https://www.aipa.am/hy/trademark/>

**Таблица 1.** Количество поданных заявок на регистрацию промышленных образцов и товарных знаков

**Table 1.** The number of applications for registration of industrial designs and trademarks

Заявители	Товарные знаки / Промышленные образцы		
	2015	2016	2017
Национальные заявители	1340 / 29	1261 / 23	1348 / 54
Иностранные заявители	555 / 9	456 / 6	535 / 4
По Мадридскому соглашению	3149 / 0	2268 / 0	2997 / 0
<b>Всего</b>	<b>5044 / 38</b>	<b>3985 / 29</b>	<b>4880 / 58</b>

**Таблица 2.** Количество зарегистрированных заявок на промышленные образцы и товарные знаки

**Table 2.** The number of registered applications for industrial designs and trademarks

Заявители	Товарные знаки / Промышленные образцы		
	2015	2016	2017
Национальные заявители	1039 / 27	1148 / 17	1325 / 32
Иностранные заявители	449 / 4	416 / 6	110 / 2
<b>Всего</b>	<b>1488 / 31</b>	<b>1564 / 23</b>	<b>1435 / 34</b>

Правообладатель товарного знака имеет исключительное право на владение, пользование и распоряжение товарным знаком, а также на разрешение или запрет его использования другими лицами (ст. 1172, п. 1).

В соответствии со ст. 2 закона Республики Армения «О торговых марках»: «товарный знак – обозначение, которое используется для отличия товаров и (или) услуг одного лица от товаров и (или) услуг другого лица».

П. 1 ст. 3 закона Республики Армения «Об авторском праве и смежных правах»: «Объектом авторского права считается оригинальный результат творческого труда, осуществленного самостоятельно или совместно с другими авторами в области литературы, науки и искусства, ..., который выражен в устной, письменной или иной объективной форме, включая электронную форму, сохраняемую постоянно или временно независимо от объема, назначения, достоинств и цели создания произведения».

Стоимость нематериального актива является производной от его нематериального характера [2]. В развитие данного постулата можно сослаться и на пункт 17 Международного стандарта финансовой отчетности IAS 38 «Нематериальные активы»: «К будущим экономическим выгодам, происходящим из нематериального актива, могут относиться выручка от продажи продукции или услуг, снижение затрат или другие выгоды, возникающие от использования актива организацией. Например, использование интеллектуальной собственности в процессе производства может способствовать сокращению будущих производственных затрат, а не увеличению будущей выручки». Согласно пункту 21 того же стандарта, «Нематериальный актив подлежит признанию тогда и только тогда, когда: (а) признается вероятным, что организация получит связанные с данным объектом будущие экономические выгоды; и (b) первоначальная стоимость данного актива может быть надежно оценена».

Важно подчеркнуть, что оценка активов предприятия, включающих ОИС (нематериальные активы), имеет решающее значение при определении его реальной рыночной стоимости и инвестиционной привлекательности. В контексте сказанного к исследуемым объектам, являющимся собственностью промышленных предприятий, следует отнести торговые марки (бренды), то-

варные знаки, фирменные наименования, изобретения и полезные модели, рационализаторские предложения, программные обеспечения, сорта растений и штаммы микроорганизмов, селекционные достижения и прочие права ИС (патенты, лицензии и т. п.).

#### **Методы оценки рыночной стоимости интеллектуальной собственности**

Для оценки рыночной стоимости ИС из общепринятых подходов оценки интеллектуальной собственности (затратного, сравнительного (рыночного) и доходного) наиболее подходит доходный подход, так как именно доход, получаемый от использования ИС, преимущественно определяет его стоимость.

Рыночная стоимость ОИС с использованием доходного подхода определяется дисконтированием или капитализацией доходов от его использования. Показателем доходности может быть либо прибыль, либо денежный поток.

В рамках доходного подхода при оценке ОИС широко используются следующие методы:

- освобождение от лицензионного вознаграждения (данный метод широко известен как метод освобождения от роялти);
- дисконтирование денежных доходов (потоков);
- прямая капитализация доходов;
- избыточная прибыль;
- выигрыш в себестоимости;
- преимущество в прибылях.

Выбор метода – это компромисс между стремлением к высокому качеству результата и разумным стремлением к простоте процедуры оценки. Считается, что наиболее сложные методы доходного подхода основаны на дисконтировании денежных потоков, а наиболее простые – на прямой капитализации прибыли. ОИС по доходному подходу оценивается, когда имеется возможность надежно спрогнозировать доходы, которые могут быть получены от использования ОИС. Если же ОИС ранее не был использован, то единственной формой возможного дохода является единовременный доход от продажи прав на его использование. Основное назначение доходного подхода заключается в прогнозировании или использовании фактических данных о доходах собственника, получаемых от использования прав на оцениваемые результаты, и их структуры (затраты, прибыль),

оценке доли прибыли, принимаемой в качестве искомой стоимости оцениваемого объекта.

Рассмотрим первые два метода.

I. Метод *освобождение от роялти* используется для оценки стоимости ОИС в рамках общего рынка, и при его применении необходимо, чтобы одной из процедур являлась оценка соответствующей ставки роялти для использования в анализе ОИС [3, с. 57]. Данный метод больше всего подходит для оценки патентов и лицензий при их продаже; стоимость ОИС вычисляется путем дисконтирования, что позволяет определить размер лицензионных отчислений, которые компания должна заплатить, если она не владеет ОИС. Экономическая суть метода роялти базируется на предположении о распределении прибыли, полученной от использования лицензии на ОИС, между лицензиаром и лицензиатом в согласованной справедливой пропорции. Ключевым предположением является ставка роялти. Роялти представляет регулярные выплаты, рассчитываемые в виде процентов от выручки, получаемой от реализации лицензионной продукции. Стандартные ставки роялти в различных отраслях публикуются в специальной литературе.

При использовании метода освобождения от роялти действует допущение, что патентом (свидетельством) владеет третья сторона и, следовательно, истинный владелец должен платить роялти за право пользования. Однако патент на самом деле является собственностью владельца, и ему не нужно платить роялти – по этой причине метод получил название «освобождение от роялти», т. е. экономия расходов [4, с. 185]. Другими словами, если объект оценки принадлежит истинному собственнику, которому не надо платить роялти, то происходит псевдоэкономия на расходах, то есть «освобождение от роялти».

В современной научной литературе этот метод освобождения от роялти называют также методом отраслевых стандартов или методом приращения стоимости.

Таким образом, метод расчета величины денежного потока основывается на двух допущениях:

- оцениваемый объект не принадлежит истинному собственнику;
- временный владелец должен платить роялти, поскольку объект предоставлен ему на лицензионной основе.

Для определения стоимости ОИС методом дисконтирования денежных потоков, рассчитанных с помощью метода освобождения от роялти, используется зависимость

$$C = \sum_{i=1}^N \frac{V_i C_i R}{(1+r)^i} \quad (1)$$

где  $C$  – стоимость ОИС,  
 $V_i$  – объем произведенной с использованием ОИС продукции в год  $i$ ,  
 $C_i$  – продажная цена единицы с использованием ОИС в году  $i$ ,  
 $R$  – размер роялти в году  $i$ ,  
 $i$  – предполагаемый срок заключения лицензионного договора (период, в течение которого сохранится преимущество в прибыли),

$r$  – коэффициент дисконтирования в году  $i$ .

Пошаговый расчет включает:

1. Оценку чистых продаж ОИС в течение последующих 3–5 лет.
2. Определение разумной ставки роялти, которую две невзаимосвязанные стороны установили бы для передачи сопоставимого ОИС. Ставка роялти зависит от престижности ОИС, срока действия соглашения, эксклюзивности, переговорных полномочий сторон, жизненного цикла продукта и маржи, получаемой на местном рынке.
3. Умножение расчетной ставки роялти на прогнозируемые продажи компании с целью ежегодной экономии роялти.
4. Оценку экономии роялти после уплаты налогов.
5. Оценку постоянных темпов роста стоимости ОИС, экономический срок его полезного использования и ставку дисконтирования, а также скидку платы после налогообложения [5, с. 17].

При этом размер ставки роялти может быть определен с использованием следующих подходов.

– *Эмпирический подход*, при котором ставку роялти, для примера, можно определить примерно как 25 % операционной прибыли лицензиата или как 5–8 % его продаж. Стоит отметить, что существует несколько вариантов оценки ставки роялти, например: престижность ОИС, дифференциал операционной маржи, кластерный или групповой анализ, метод сравнения рынка и другие модели, которые создают условия для переговоров между лицензиаром и лицензиатом.

– *Расчетный подход*, при котором можно использовать метод предельного роялти (расчет величины дополнительной прибыли лицензиата) и метод, основанный на учете доли лицензиара в валовой прибыли лицензиата.

II. Основываясь на методе *дисконтирование будущих денежных потоков* (Discounted Free Future Cash-Flows – DCF), оценщик обязан приводить прогнозируемые доходы, генерируемые ОИС по соответствующей ставке дисконта к чистой текущей стоимости. Для объектов оценки, приносящих за равные периоды времени неравные денежные потоки от их использования, величина стоимости определяется путем дисконтирования будущих денежных потоков от использования ОИС. При этом текущую стоимость ОИС определяют в следующем порядке:

– находят ожидаемый оставшийся срок полезного использования ОИС, т. е. период времени, в течение которого необходимо дисконтировать прогнозируемые доходы от его использования;

– оценивают будущие денежные потоки, составляющие чистый доход от использования ОИС и величину амортизации ОИС;

– определяют ставку дисконтирования;

– рассчитывают суммарную текущую стоимость будущих доходов;

– добавляют к полученному результату стоимость ОИС, приведенную к текущему периоду [6, с 9].

Рыночная стоимость ОИС рассчитывается как суммарная текущая стоимость дисконтированных доходов, приходящихся на долю этого актива. Оценка будущих денежных потоков, отражающих динамику чистого дохода предприятия по годам прогнозируемого периода, должна быть основана на маркетинговых и финансовых исследованиях [4, с. 180].

Ставку дисконтирования для различных ОИС, используемых предприятием, составляют путем наращения к базовой ставке специфических рисков, характерных для оцениваемых объектов. В частности, наибольшие риски – для гудвилла и бренда; средние риски – для коммерциализованных товарных знаков; небольшие риски – для патентов, прошедших стадию коммерциализации и используемых в серийной продукции предприятия; минимальные риски – для устойчивого франчайзинга при положительной истории развития. Важно подчеркнуть, что данный вопрос недостаточно

изучен и требует дополнительных исследований.

Рассматривая метод дисконтирования будущих денежных потоков (DCF), необходимо иметь в виду, что он учитывает денежные потоки трех видов деятельности: производственной (основной), финансовой и инвестиционной. Формула расчета коэффициента дисконтирования денежных потоков такова:

$$DCF = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} \quad (2)$$

где: DCF (Discounted Free Future Cash-Flows) – дисконтирование будущих денежных потоков

CF (Cash Flow) – денежные потоки временного периода  $i$ ,

$r$  – ставка дисконтирования (норма дохода),

$n$  – количество временных периодов, по которым появляются денежные потоки.

#### **Оценка средневзвешенной стоимости капитала**

При расчете ставки дисконтирования ( $r$ ) ОИС (например, бренда) может быть использована оценка средневзвешенной стоимости капитала (Weighted Average Cost of Capital – WACC) компании, используя методологию определения ставок дисконтирования при «традиционном» подходе, когда ставка дисконтирования учитывает все риски и применяется к наиболее вероятным значениям измерителя дохода (Cash Flow – CF), основанного на непосредственных наблюдениях на рынке стоимости капитала для бизнеса, базисом которого являются права на ОИС – объект оценки. На практике есть понимание того, что большинство бизнесов основано на большом количестве активов, и при этом оцениваемые права не являются самыми основными. В то же время необходимо иметь в виду, что ставка дисконтирования для нематериальных активов не обязательно должна отличаться от ставки дисконтирования для бизнеса. Таким образом, метод средневзвешенной стоимости (цены) капитала (WACC) – это ставка дисконтирования для инвестированного капитала.

Отметим, что метод оценки ставки дисконтирования на основе WACC показывает норму дохода, которую следует выплатить за использование инвестиционного капитала. Последний может состоять из двух источников финансирования: собственного

капитала и заемного. Зачастую WACC используют как в финансовом, так и в инвестиционном анализе для оценки будущей доходности инвестиций с учетом первоначальных условий к доходности (рентабельности) инвестиционного капитала. Экономический расчет средневзвешенной стоимости капитала состоит в расчете минимально допустимого уровня доходности (прибыльности, рентабельности) проекта, бизнеса.

Средневзвешенная стоимость капитала определяется по формуле:

$$WACC = k_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E} \times k_e + \frac{E}{E+D} \quad (3)$$

где:  $E$  – величина собственного капитала,  
 $D$  – величина заемных средств,

$T$  – ставка налога на прибыль (или ставка, выраженная в долях единицы),

$k_d$  – рыночная стоимость заемного капитала (то есть процентная ставка),

$k_e$  – рыночная (требуемая) ставка доходности собственного капитала (обычно используется соотношение чистой прибыли и собственного капитала, либо доходность акционерного капитала, выраженная в процентах).

В инвестиционных проектах применяется также и следующая формула:

$$WACC = w_d \cdot (1-T) \cdot k_d + w_{ce} \cdot k_{ce} + w_{pe} \cdot k_{pe} \quad (3.1)$$

где:  $w_d$  – удельный вес заемного капитала,

$w_{ce}$  – удельный вес акционерного капитала,

$w_{pe}$  – удельный вес привилегированных акций,

$k_d$  – стоимость заемного капитала,

$k_{ce}$  – стоимость акционерного капитала,

$k_{pe}$  – общая стоимость привилегированных акций,

$T$  – ставка налога на прибыль.

Таким образом, можно констатировать, что дисконтированная ставка денежных потоков инвестиционного капитала равняется взвешенной стоимости заемных средств и собственного капитала. Необходимо учитывать также, что формула 3 может меняться в зависимости от преобразования показателя доходности капитала ( $k_e$ ) «после налогообложения» в показатель «до налогообложения», и если в капитале присутствует стоимость привилегированных акций, то в формулу должны быть включены дополнительные слагаемые для каждого источника капитала.

Следует иметь в виду, что чем значительнее разрыв между уровнями прибыльности компании и средневзвешенной стоимостью капитала, тем выше его внутренний финансовый потенциал развития. Будучи критерием для принятия управленческих решений, он позволяет оценивать уровень доходности разных финансовых инструментариив либо дает возможность выбрать виды наиболее выгодных инвестиций [7, с. 25].

### Заключение

Для проведения экспертизы объектов интеллектуальной собственности необходимы знания и в той сфере деятельности, к которой относится спорная интеллектуальная собственность. Для данных судебных экспертиз могут быть выполнены комплексные исследования экспертами из разных областей, например, с привлечением эксперта оценщика (товароведа) и эксперта экономиста. Таким образом, использование специальных знаний в комплексных исследованиях обеспечит качественную экспертизу путем проведения разносторонних и полноценных исследований.

### СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Рыбкина М.В. О защите интеллектуальных прав в Российской Федерации // Мир экономики и права. 2015. № 4. С. 52–58.
2. Reilly R.F., Schweih R.P. Guide to Intangible Asset Valuation. 2<sup>nd</sup> Revised Edition. New York: Wiley, 2016. 784 p.
3. Nielsen J.M. Guidance for Applying the Relief from Royalty Method to Value Trademarks and Trade Names // Insights. 2018. P. 52–58. [http://www.willamette.com/insights\\_journal/18/summer\\_2018\\_5.pdf](http://www.willamette.com/insights_journal/18/summer_2018_5.pdf)

### REFERENCES

1. Rybkina M.V. On the protection of intellectual property in the Russian Federation. *The world of economics and law = Mir ekonomiki i prava*. 2015. No. 4. P. 52–58. (In Russ.)
2. Reilly R.F., Schweih R.P. *Guide to Intangible Asset Valuation*. 2<sup>nd</sup> Revised Edition. New York: Wiley, 2016. 784 p.
3. Nielsen J.M. Guidance for Applying the Relief from Royalty Method to Value Trademarks and Trade Names. *Insights*. 2018. P. 52–58. [http://www.willamette.com/insights\\_journal/18/summer\\_2018\\_5.pdf](http://www.willamette.com/insights_journal/18/summer_2018_5.pdf)

4. Леонтьев Б.Б., Мамаджанов Х.А. Принципы и подходы к оценке интеллектуальной собственности и нематериальных активов. Учеб. пособие. М.: Ринфо, 2003. 270 с.
5. Bulgarelli F. Methods of Brand Valuation: A case study on Alibaba.com. 2015. [http://www.vernimmen.com/ftp/Francesca\\_Bulgarelli\\_Master\\_Thesis.pdf](http://www.vernimmen.com/ftp/Francesca_Bulgarelli_Master_Thesis.pdf)
6. Дорофеев А.Ю., Филатов В.В., Медведев В.М., Фадеев А.С., Шестов А.В., Дадугин М.В., Методология оценки нематериальных активов // Интернет-журнал «Наукоедение». 2015. Том 7. № 1. <http://dx.doi.org/10.15862/95EVN115>
7. Мамиконян К.О. Подходы оценки рыночной стоимости компании методом дисконтирования будущих денежных потоков при проведении финансово-экономических экспертиз // Проблемы и вопросы современной науки. Тенденции развития науки и образования. Декабрь 2018 г. № 1 (1). Ч. 4. Самара: НИЦ МОАН, 2018. С. 22–29. <http://dx.doi.org/10.18411/pivsn-58>
4. Leont'ev B.B., Mamadzhanov Kh.A. *Principles and approaches to the assessment of intellectual property and intangible assets. Textbook.* Moscow: Rinfo, 2003. 270 p. (In Russ.)
5. Bulgarelli F. Methods of Brand Valuation: A case study on Alibaba.com. 2015. [http://www.vernimmen.com/ftp/Francesca\\_Bulgarelli\\_Master\\_Thesis.pdf](http://www.vernimmen.com/ftp/Francesca_Bulgarelli_Master_Thesis.pdf)
6. Dorofeev A.Yu., Filatov V.V., Medvedev V.M., Fadeev A.S., Shestov A.V. Dadugin M.V. The methodology for the valuation of intangible assets. *Internet-journal "Naukovedenie"*. 2015. Vol. 7. No. 1. <http://dx.doi.org/10.15862/95EVN115>
7. Mamikonyan K.O. The approaches to appraise company's market value by discounting future cash flows when conducting financial and economic expertise. *Problems and issues of contemporary science. Trends of science and education development. December 2018. No. 1(1). Part 4.* Samara: NITs MOAN, 2018. P. 22–29. (In Russ.). <http://dx.doi.org/10.18411/pivsn-58>

#### ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

**Мамиконян Карен Оганесович** – к. э. н., доцент, начальник отдела координации научных исследований и технического апробирования, эксперт отдела финансово-экономических и бухгалтерских экспертиз Национального бюро экспертиз Республики Армения;  
e-mail: mamikonyankaren@gmail.com

#### ABOUT THE AUTHOR

**Mamikonyan Karen Hovhannes** – Ph.D. in Economics, Associate Professor, Head of the Department for Coordination of Scientific Research and Technical Testing, Expert of the Department of Economic and Accountant Expertise, National Bureau of Expertise of the Republic of Armenia;  
e-mail: mamikonyankaren@gmail.com

Статья поступила: 25.04.2019

Received: 25.04.2019