

УДК 336.7

## Агрегаторы изображений на финансовом рынке: приток свежего капитала и новые инвестиционные риски

Д-р экон. наук, профессор, **Воронов В.С.** box864tmn@yandex.ru  
Санкт-Петербургский государственный экономический университет (СПбГЭУ)  
Россия, Санкт-Петербург, ул. Садовая, 21

*Патентными агрегаторами в экономической литературе уже принято называть компании, которые формируют большие портфели патентов на изобретения с целью управления рисками интеллектуальной собственности. Однако на рынках электронной коммерции в последние годы уверенно растут молодые посреднические компании, успешно применяющие подобные стратегии к другим классам интеллектуальных активов. Статья посвящена так называемым микрофотостокам – одной из разновидностей таких компаний, базовыми активами которых являются большие портфели (коллекции) готовых коммерческих цифровых изображений. На основе анализа уже используемого понятия «агрегатор» в статье предлагается классифицировать эту разновидность компаний как агрегаторов интеллектуальных активов, в частности, к агрегаторов изображений. Исследуются причины быстрого роста бизнеса микрофотостоков на фоне стремительного развития Интернета. Анализируется модель RF-лицензирования и её специфические усовершенствования, метод массовой продажи изображений по подписке и другие новации микрофотостоков. В связи с успешным IPO компании-лидера отрасли анализируются ее финансовые результаты. Приводятся краткие сведения о российских аналогах микрофотостоков. Обосновывается необходимость идентификации, систематизации и оценки специфических рисков, имеющих большое значение для инвесторов с точки зрения особенностей базового актива таких компаний и в целом быстро меняющихся тенденций развития малобюджетных рынков электронной коммерции.*

**Ключевые слова:** агрегатор изображений, интеллектуальный актив, интеллектуальная собственность, лицензия на авторские права, управление рисками, фотосток, электронная коммерция.

doi:10.17586/2310-1172-2016-9-1-81-91

---

## Imagery aggregators on financial market: capital fresh stream and new investment risk

D.Sc., professor **Voronov V.S.** box864tmn@yandex.ru  
St. Petersburg State University of Economics,  
Russia, St. Petersburg, 21 Sdovaya st.

*It has already become common practice in economic literature to call companies, which form large patent portfolios for the purpose of intellectual property risk management, as 'patent aggregators'. In recent years however, new intermediary companies successfully applying the same strategy to other intellectual property assets classes in the e-commerce market have emerged. This article deals with the problems in development for so called microstock photography companies, which basic assets consist of large stock digital image portfolios (collections). In a similar way to the already known concept 'aggregator' it is offered to classify these companies as intellectual assets aggregators, particularly as stock imagery aggregators. The reasons for the rapid business expansion of microphotostocks on the background of impetuous growth of Internet at all are investigated. RF-licensing model and its specific enhancements, mass subscription sales techniques for images and other innovations in microstock photography companies are analyzed. Financial results in connection with successful IPO of industry leading company are investigated. Short facts about Russian analogues of microphotostock companies discussed. The strict need for identification, systematization and assessment of specific risks highly important for investors in terms of the underlying assets features of such companies and fast-changing trends in the development of the low-budget e-commerce market are emphasized in conclusion.*

**Keywords:** copyright license, e-commerce, intellectual property, intellectual asset, imagery aggregator, photostock, risk management, stock imagery.

---

### Введение

Экономика интеллектуальной собственности в большей степени базируется на экономическом

обороте патентных активов (активов промышленной собственности). Это связано с тем, что патентные активы представляют основной интерес для крупных технологических компаний. В сфере управления

рисками патентных активов уже накоплен значительный опыт, и на корпоративном уровне сформировалось понятие «патентный агрегатор». Патентными агрегаторами называют компании, которые могут иметь различную структуру, но общей стратегией их управления является формирование больших патентных портфелей, обычно структурированных по технологическому признаку [19], [1]. Как показала практика, создание больших портфелей позволяет эффективно снизить инновационные, технологические и финансовые риски патентных интеллектуальных активов [20].

Развитие новых методов ведения бизнеса в последнем десятилетии позволило значительно увеличить коммерческий оборот других, не только патентных интеллектуальных активов. В частности, большой интерес представляют молодые посреднические компании, которые работают с активами авторского права. Эти компании сегодня предлагают потребителям широкий спектр услуг на рынках коммерческих цифровых изображений (преимущественно фотографий), видео, звуковых, и других подобных произведений, составляющих значительную долю контента современного Интернета. Отталкиваясь от свойств активов, можно отметить в деятельности таких компаний явное сходство с патентными агрегаторами, которое заключается как минимум в общем подходе к формированию сверхбольших портфелей интеллектуальных активов. Это сходство отнюдь не случайно, т.к. в экономической теории еще в начале 2000-х гг. были сделаны выводы о подобии экономических функций авторского права и патентов [23]. В свою очередь, эти выводы опирались на более ранние исследования экономических свойств авторского права, или, в терминологии тех лет «культурной интеллектуальной собственности» [16].

В экономической и отраслевой литературе уже присутствует понятие агрегаторов продуктов и услуг, по большей части связанное с получением преимуществ (aggregation benefits) от концентрации различных видов продуктов и услуг «в одном окне» [10]. Это понятие обычно не связывают исключительно с продуктами интеллектуальной деятельности. Часто приводятся примеры таких посредников, работающих на рынках туристических, гостиничных, транспортных услуг, а также связанных с ними страховых, информационных и финансовых услуг [6].

В литературе, посвященной электронной коммерции, также известно понятие «агрегатор контента» (content aggregator). Так называют компьютерные приложения, или сайты, использующие такие приложения для систематического сбора новостей или других тематически структурированных данных (погода, спорт, реклама и т. д.) с разных сайтов и публикации их на собственном сайте [8, с. 50]. По нашему мнению, это понятие является обобщенным, не учитывает многих отличительных особенностей

конкретных категорий интеллектуальных активов и принципиально не указывает на их наличие.

Таким образом, более близкая по смыслу аналогия с патентными агрегаторами позволяет нам уверенно называть новых посредников агрегаторами интеллектуальных активов. Как будет показано ниже на примере агрегаторов цифровых изображений, объем портфеля одной компании такого типа сегодня может составлять десятки миллионов единиц активов. Тем не менее, имеются и существенные отличия таких компаний от патентных агрегаторов. Во-первых, активы авторского права не имеют документального титула интеллектуальной собственности в виде охранного документа, зарегистрированного, например, в государственном реестре патентного ведомства. В связи с этим юристы относят такие активы к группе нерегистрируемых объектов интеллектуальной собственности [2]. Комплекс интеллектуальных прав автора на такой объект, безусловно, является менее определенным по сравнению с комплексом прав патентовладельца.

Во-вторых, контроль соблюдения прав автора и прав копирования произведения (копирайта) в коммерческом обороте имеет сегодня более слабую законодательную поддержку, чем, например, контроль и исполнение патентных прав, зафиксированных патентными законами большинства стран мира.

Наконец, продажа прав (лицензий) на использование активов авторского права, в частности – изображений, имеет другой рыночный механизм.

Повышенный интерес именно к агрегаторам изображений вызван тем, что они одними из первых среди представителей новых сетевых посредников успешно вышли на финансовый рынок. Однако если инвесторы сегодня имеют достаточно устоявшееся представление о рисках обычных производственных технологических, сервисных, или финансовых компаний, то надежность новых участников рынка пока еще требует ясного подтверждения. В связи с тем, что природа рисков таких компаний является принципиально иной, она требует тщательного исследования.

Попытка комплексного исследования рынка коммерческих цифровых изображений была впервые предпринята «Исследовательской группой по глобальному рынку стоковых изображений» (GSIM – Global Stock Image Market Research Group) Гейдельбергского университета (Германия, г. Гейдельберг). Результатом работы группы под руководством профессора Й. Глюклера (J. Glückler) стал фундаментальный обзор рынка в трех частях [10], [11], [12]. Однако это исследование было направлено в первую очередь на выявление обобщенных характеристик отрасли, поэтому авторы не классифицировали компании, продающие изображения, в разрезе их моделей бизнеса. Кроме того, авторы были вынуждены отметить, что многие крупные микростоковые агентства (представляющие для нас наибольший интерес) не предоставили инфор-

мацию, и эта проблема далее была отражена в разделе «Продажи» первой части отчета. Наконец, в силу отмеченной специфики, авторы не касаются детальных особенностей оборота интеллектуальных активов этого класса, и принципов управления рисками таких активов.

Еще одно релевантное исследование было проведено почти синхронно в 2012 г. английской консалтинговой компанией LEK Consulting, LLC (<http://www.lek.com>) по заказу крупнейшего американского агрегатора изображений – компании Shutterstock, Inc. [21]. В этом исследовании рынок цифровых коммерческих изображений более четко разделен на *рынок заказной профессиональной фотографии* (Custom Imagery Market), и *рынок готовых изображений* (Stock Imagery Market), а последний, в свою очередь, представлен основными моделями современных фотостоковых агентств. По оценкам LEK совокупный объем мирового рынка коммерческих цифровых изображений в 2011 г. составил \$11 млрд., и к 2016 г. может достичь уровня \$13 млрд. В этом объеме продажи микрофотостоков и остальных видов готовых изображений растут ежегодно на 15–20 %, и могут достичь к 2016 г. уровня \$3,5 млрд.

Наконец, еще одним неформальным, но весьма интересным источником информации являются ежегодные опросы читателей профессионального журнала дизайнеров GDUSA (Graphic Design USA). Читатели журнала относятся к категории профессиональных покупателей цифровых изображений, поэтому их мнение дает хорошее представление о восприятии рынка потребителями. В частности, опросы за последние годы [14], [15] неизменно подтверждают, что дизайнеры предпочитают приобретать готовые изображения именно в микрофотостоковых агентствах (более 90 % опрошенных), используя при этом модель «по подписке» (более 70 %), причем, более 30 % из них приобретают 100 и более изображений в год.

В настоящей статье рассматривается практика коммерческого оборота готовых цифровых изображений и модели лицензирования прав на их использование (копирование) типа RF (Royalty Free – без отчислений роялти) и RM (Right Managed – с управлением правами на изображение). Затем анализируются причины стремительного распространения RF-модели на рынке готовых изображений и последние усовершенствования (расширения) этой модели микростоковыми агентствами. Обсуждаются достоинства финансовой модели продажи лицензий по подписке. Далее рассматривается деятельность лидирующей компании после успешного IPO и анализируются риски, имеющие отношение к ее базовому интеллектуальному у активу – коллекции, насчитывающей около 80 млн. цифровых изображений. В заключение приводятся примеры из российской практики и анализируется современное состояние отрасли.

## Коммерческий оборот и модели лицензирования изображений

По законодательству большинства стран мира, фотоизображения относятся к охраняемым объектам авторских прав. Стоит напомнить, что к авторским правам в целом относятся права интеллектуальной собственности на произведения науки, литературы и искусства. Особенности реализации авторских прав на территории каждого государства определяются конкретными пунктами законодательных актов и международных соглашений в области интеллектуальной собственности.

В частности, в России статья 1259 четвертой части Гражданского кодекса РФ (ГКРФ) устанавливает, что независимо от достоинств и назначения, а также от способа выражения, фотографические произведения и произведения, полученные способами, аналогичными фотографии, относятся к объектам авторских прав. Это означает, что в соответствии со статьей 1225 ГКРФ такие произведения, так же как изобретения и другая интеллектуальная собственность, относятся к охраняемым результатам интеллектуальной деятельности. Однако в отличие от изобретений, для возникновения, осуществления и защиты авторских прав не требуется регистрация произведения в государственном реестре или соблюдение иных формальностей (п. 4 ст. 1259 ГКРФ) [2].

Кроме того, в отношении изображений весьма существенным является то, что к объектам авторских прав относятся (1) производные произведения, т.е. произведения, представляющие собой переработку другого произведения, а также (2) составные произведения, т.е. произведения, представляющие собой результат творческого труда по подбору или расположению материалов (пункт 2 статьи 1259; статья 1260 ГКРФ). Типичными примерами производных произведений являются фотомонтажи и фотоколлажи, изготовленные с помощью современных компьютерных графических программ. Составными произведениями являются, например, тематические фотоальбомы.

Отметим, что аналогичный подход к охране авторских прав на изображения закреплен в гражданском законодательстве США [5] и Германии [4]. Некоторые различия имеются лишь в трактовке особенностей изображений, непосредственно полученных с помощью фотографических методов, и изображений, синтезированных с помощью компьютера.

В международной и российской практике давно сформировались способы продажи (уступки) прав на готовые авторские изображения на основе договора с автором или правообладателем, а именно: (1) исключительного или неисключительного лицензионного договора на право использования изображения, или (2) договора об отчуждении исключительного права на изображение в полном

объеме. Если заказчику требуются новые изображения, то они обычно создаются на основе договора авторского заказа [3].

На международном рынке преимущественно практикуют два основных вида лицензий на использование готовых фотоизображений. Сокращенно их называют лицензиями типа RF (Royalty Free – без отчислений роялти) и RM (Right Managed – с управлением правами на изображение).

Лицензии типа RF обычно приобретаются небольшими рекламными агентствами для использования изображений в проектах с невысоким бюджетом или в качестве иллюстраций в корпоративных буклетах, брошюрах, журналах, отчетах и на страницах вебсайтов. Согласно данной модели лицензирования, покупатель, сделав единовременное авторское отчисление, может использовать изображение на протяжении неограниченного времени неограниченное количество раз. На практике количественные ограничения всё же устанавливаются, но лимиты обычно бывают достаточно большими, например, 250 или 500 тыс. раз. Покупатель не получает авторские права на изображение по такой лицензии.

Лицензия типа RM является более дорогостоящей и предоставляет покупателю ограниченные или исключительные права на использование изображения, например, в течение определенного срока, на фиксированный тираж, на определенных видах продукции. Преимуществом изображения RM является возможность его

эксклюзивного приобретения. Традиционные агентства и фотобанки (см. ниже), продающие такие лицензии, сохраняют информацию обо всех предыдущих покупках, что позволяет отследить, когда, кем и где данное изображение было использовано [17].

Формы договоров, а также виды, содержание и границы применимости лицензий на использование изображений не являются жестко фиксированными. Эти параметры сформировались в процессе долгой истории рыночных отношений в отрасли, и юридической практики, которая является предметом постоянного внимания профессиональных объединений. В Европе одной из таких организаций является Центр фотоиндустрии (CEPIC – Centre of Picture Industry), в США – Американское общество медиа-фотографии (ASMP – American Society of Media Photographers) и другие союзы.

Коммерческий оборот цифровых изображений, включающих не только фотографии, но и синтезированные растровые и векторные изображения (иллюстрации), созданные с помощью различных компьютерных программных средств, занимает существенную долю современного рынка интеллектуальной собственности [7]. В соответствии с упомянутой выше договорной практикой рынок коммерческих изображений в целом делят на (1) рынок заказной профессиональной фотографии (Custom Imagery Market), и (2) рынок готовых изображений (Stock Imagery Market). В свою очередь, рынок готовых изображений делят на три сегмента, характеристики которых приведены в табл. 1.

Таблица 1

**Характеристика сегментов рынка готовых изображений (Stock Imagery)\***

№	Сегменты рынка готовых изображений	Характеристика сегмента
1	Традиционные фотостоковые агентства	Отлаженные связи авторов с потребителями, договорные цены. Группы профессиональных фотографов, работающие эксклюзивно для одного агентства, часто на штатной основе.
2	Микрофотостоковые агентства	Самостоятельный доступ покупателей к базам изображений по сетям электронной коммерции. Фиксированные цены, простой и недорогой процесс лицензирования, большое количество поставщиков (авторов) со всего света.
3	Поставщики остальных видов готовых изображений	Растровые и векторные иллюстрации, создаваемые графическими дизайнерами, а также видеоклипы.

\*Источник: составлено автором по материалам LEK и Shutterstock

Готовые растровые, векторные иллюстрации и видеоклипы чаще всего являются частью коллекций микрофотостоков. Кроме того, многие фотостоки агрегируют в свои коллекции также и портфели готовых звуковых файлов. Это объясняется анало-

гичностью основных свойств и принципов коммерческого оборота готовых цифровых файлов изображений и звуков.

Еще раз подчеркнем, что предметом данного исследования является именно второй сегмент рынка готовых коммерческих изображений.



### Роль микростоков в развитии RF-лицензирования

До начала «цифровой эры» (т.е. до 90-х г. XX столетия) хранение и распространение обычных (аналоговых) высококачественных фотографий на негативах и бумажных носителях было сопряжено с большими материальными затратами. Посредничество в этом бизнесе в основном брали на себя подразделения крупных издательских компаний, которые постепенно сформировали первый сегмент – рынок традиционных фотостоковых агентств, также называемых «классическими» фотобанками.

В начале 90-х г. прошлого столетия фотостоки выпустили в свободную продажу первые поколения компакт-дисков (CD) с библиотеками изображений, записанных в цифровых форматах. Библиотеки пользовались хорошим спросом, и этот бизнес стал быстро расширяться. Почти одновременно развивался Интернет, и к началу 2000-х гг. его возможности уже позволяли пересылать оцифрованные изображения по электронной почте. С каждым годом максимальный размер пересылаемых файлов увеличивался, что позволило, наконец, перейти к онлайн-продаже изображений. Издержки ведения такого фотобизнеса значительно уменьшились в связи с тем, что:

1. Изображения более не требовалось отсылать покупателям на негативах и CD-дисках, т.к. стало возможным мгновенно передавать их через Интернет;

2. Печатные каталоги тоже стали ненужными и перестали выпускаться, что позволило ограничить затраты на их издание и пересылку (доставку) клиентам;

3. Развитие цифровых фотокамер устранило необходимость сканирования и оцифровки изображений, получаемых на физических носителях – фотопластинках и фотопленке;

4. Фотоагентства прекратили делать цветовую и тоновую коррекцию, и потребовали от фотографов предоставлять полностью готовые к продаже изображения, отказывая в противном случае в их приемке. То же относится и к атрибутированию изображения, т.е. к составлению описания и списка ключевых слов, необходимых для быстрого поиска изображения в электронных базах данных;

5. Затраты на хранение и передачу цифровых данных также существенно снизились.

Развитие Интернета значительно расширило поле деятельности всех видов фотоагентств. Расширились и возможности фотобизнеса в целом, т.к. одновременное широкое распространение цифровой и компьютерной техники позволило быстро генерировать огромное количество цифровых изображений. Появилось множество фотосайтов, сетевых фотоклубов, фотообменных (файлообменных) сервисов.

Именно такой сайт стал прообразом современных моделей фотостоковых компаний второго сегмента – «микрофотостоков» (см. рис. 1). Пионером отрасли считается онлайн-сообщество Istockphoto, образованное в 2000 г. сначала для бесплатного обмена цифровыми фотографиями ВЕБ-дизайнеров со своими коллегами. Однако база собственных изображений компании выросла так быстро, что вскоре потребовались существенные финансовые затраты на оплату хостинга сайта и организацию хорошего поискового сервиса. Для компенсации этих затрат Б. Ливингстон (B. Livingstone), бывший сотрудник компании Image Club Graphics и основатель сообщества, одним из первых установил небольшую символическую плату за возможность копирования («скачивания») изображений [9].

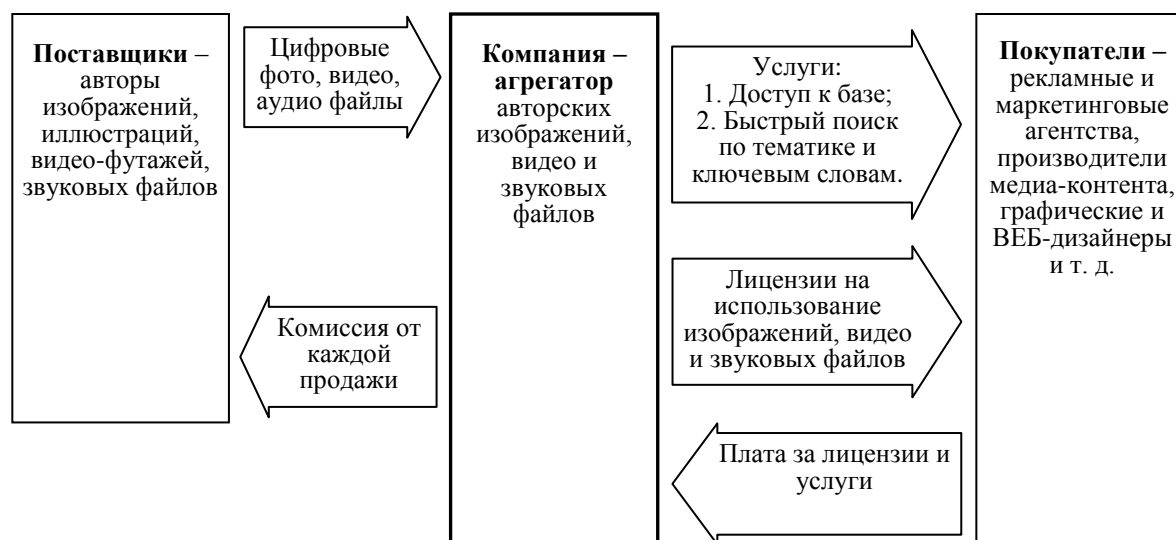
В современном понимании это и была плата за RF-лицензию на использование изображений. Сервис был организован так, что, при оплате покупателем загрузки каждого изображения часть суммы поступала автору, а часть – в пользу сообщества Istockphoto. Первая важная особенность этой модели заключалась в том, что любое изображение могло копироваться по такой схеме неограниченное количество раз.

Вторая особенность заключается в том, что стоимость RF-лицензии на использование одного изображения была и остается до настоящего времени очень низкой. В частности, например, информация на сайтах:

<http://www.shutterstock.com/Subscribe>;  
<http://www.dreamstime.com/credits>;  
<http://www.fotolia.com/info/Subscription> и др., говорит о том, что у ведущих микрофотостоков она составляет для конечного покупателя \$1-2.

При этом автор изображения получает от каждой продажи совсем небольшую сумму, обычно равную \$0,25-0,4. Именно поэтому агрегаторов подобного типа называют микростоками, а также микропайментовыми компаниями (от английского Micropayment – микро платеж) [8, С. 165]. Однако практика показала, что в случае коммерческого успеха конкретного изображения количество проданных лицензий (оплаченных копий) достигает иногда десятков и сотен тысяч раз, и авторам становится выгодным такое сотрудничество с агрегатором [18].

Коммерческий успех проекта Istockphoto был настолько быстрым и наглядным, что подобные компании стали создаваться по всему миру по несколько десятков в год. Вслед за универсальными микростоками появились специализированные, формирующие базы изображений по более узкой тематике, связанной с конкретными странами, областями техники (например, морские суда, автомобили, авиация, железные дороги), видами изобразительных искусств.



**Рис. 1. Принципиальная схема работы микростоковой компании-агрегатора авторских изображений**

Причиной успеха, с одной стороны, была острая потребность множества новых пользователей Интернета в дешевых изображениях. Специалисты знают, что для оформления Интернет-сайтов, презентаций, или рекламных баннеров не нужны фотографии (изображения) с высоким значением DPI (Dots per Inch), которые могут стоить сотни долларов в традиционных фотоагентствах. Поэтому основными покупателями на микростоках стали веб-дизайнеры, рекламные и маркетинговые компании, изготовители веб-контента, которым изображения чаще требуются лишь как исходные заготовки для собственных проектов (например, для производных и составных произведений). Как правило, бюджеты таких проектов невысоки, и не позволяют проводить заказную натурную или студийную фотосъемку, а тем более, покупать RM-лицензии на дорогостоящие высокохудожественные изображения.

С другой стороны, многочисленные профессиональные фотографы, фотолюбители, и графические дизайнеры, овладевшие цифровой техникой, получили хорошую возможность зарабатывать на рынке изображений. Кроме того, в конце 2000-х гг. многие ведущие микростоковые компании приступили также к продаже «футажей» (Footage) – коротких видеосюжетов продолжительностью начиная всего от нескольких секунд. Это направление также стремительно набирает обороты, поскольку видеоматериал становится все более востребованным в Интернете. Принцип ценообразования и продажи при этом остался таким же, как и для обычных изображений. С профессиональной точки зрения этот процесс привлек к фотостокам еще одну творческую категорию авторов – видеографов.

### **Роль подписки и другие новации микростоков**

Одной из самых плодотворных финансовых новаций, привнесенных на рынок микрофотостоками, стали так называемые «Планы приобретения по подписке» (Subscription Plan). Суть идеи заключается в возможности приобретения по еще более низкой цене большого, но фиксированного количества изображений за конкретный период времени – месяц, квартал, полгода, год. Однако в отличие от обычной оптовой продажи такая подписка подразумевает возможность выбора (в количественных рамках плана) любых изображений любого размера из коллекции агрегатора. Например, одна из самых популярных в мире подписок у компании Shutterstock по плану «25 в день» позволяет покупателям копировать по 25 изображений каждый день в течение месяца всего за \$249. Этот же план предусматривает приобретение 25 изображений в день в течение квартала за \$709, полугодия – за \$1349, и года – за \$2559, что обеспечивает еще большую выгоду для покупателей. Нетрудно убедиться, что при полном использовании лимита загрузки по этому плану конечная цена изображения для покупателя оказывается в пределах 32-33 цента, при этом он имеет доступ ко всем размерам изображений формата JPEG, и к векторным иллюстрациям. Многолетний опыт сотрудничества дизайнерских компаний с микростоками показал, что модель приобретения по подписке полностью обеспечивает текущий спрос профессиональных дизайнеров на высококачественные изображения. В годовом отчете за 2013 г. компания Shutterstock особо отметила, что большинство загрузок изображений ее покупателями осуществляется именно по подписке, что дает компании примерно половину годовой выручки от продаж [21].

Другим направлением развития микрофотостоков стало расширение содержания стандартных RF-лицензий для большего разнообразия и удобства клиентов. Детальная структура новых расширенных лицензий (Enhanced License – EL) разрабатывается каждой компанией индивидуально, однако постепенно в отрасли складываются единые подходы к их содержанию. Например, у многих крупных микрофотостоков в линейке можно видеть следующие виды лицензий:

Лицензия для работников Unlimited Seats (U-EL) распространяет действие стандартной RF-лицензии на неограниченное количество рабочих мест в одной организации. Лицензия U-EL применима только к сотрудникам организации, являющейся зарегистрированным пользователем. Общее количество копий изображений обычно фиксируется в пределах 250–500 тыс. штук. Лицензия на увеличение максимального тиража Increase Maximum Copies (I-EL) увеличивает стандартную RF-лицензию (редакционную лицензию) до некоторого максимального тиража, устанавливаемого обычно в сотнях тысяч экземпляров. Лицензия на веб-использование Web Usage (W-EL) дает право использовать изображения для шаблонов сайтов, которые продаются другим клиентам, экранных заставок, электронных открыток, презентаций или заставок экранов мобильных телефонов. Максимальное количество электронных копий составляет, например, 10 тыс. экземпляров (для каждого вида использования). В случае превышения этого количества пользователю необходимо еще раз приобрести лицензию.

Лицензия для полиграфии Print Usage (P-EL) дает право на использование изображений для печати на футболках, открытках, кружках, ковриках для мыши, выпуска плакатов, календарей, иллюстраций в рамках для продажи с фиксированным тиражом, например, 10 тыс. экземпляров (для каждого вида продукции). В случае превышения тиража необходимо еще раз приобрести лицензию.

Лицензия с передачей прав Sell the Rights (SR-EL) предоставляет покупателю право полной собственности, которое возникает с момента загрузки изображения. Покупатель получает исключительное право на использование изображения для любого вида дизайна, однако он не может заявлять, что изображение было создано им, и не может перепродавать его как своё собственное произведение. Агрегатор должен деактивировать такое изображение в своей базе немедленно после продажи лицензии. От автора требуется удалить файл из других баз данных (фотостоков, электронных библиотек), где он может продаваться или копироваться, как можно скорее, обычно не позднее, чем через 72 часа после продажи. Автор должен подтвердить и дать согласие на предоставление покупателю полного права владения файлом, приобретенным по этой лицензии.

В последнем случае стимулом для автора обычно является очень высокая стоимость по сравнению с простой RF-лицензией. Например, на микростоке Dreamstime (<http://www.dreamstime.com>) стоимость такой лицензии сроком на один год является предметом переговоров, но в любом случае начинается от \$62,5; на три года – от \$150; на бессрочный период – от \$250.

### **Микросток на финансовом рынке и новые риски для инвесторов**

Наиболее крупные микрофотостокные компании в настоящее время находятся в США. В частности, один из лидеров отрасли, компания Shutterstock, Inc (<http://www.shutterstock.com>), была создана в 2003 г. с участием венчурного капитала, предоставленного фондом Insight Venture Partners и компанией Pixel Holdings, Inc., принадлежащей основателю микростока и его бессменному руководителю – Дж. Оринджеру (J. Oringer). Именно ему приписывают идею продажи по подписке, что позволило еще более снизить стоимость изображений и увеличить выручку фотостоков.

Как и многие другие подобные предприятия, компания зарегистрирована в штате Делавер, что позволяет ей использовать налоговые и иные преимущества этой внутренней оффшорной территории США. В компании работает более 500 сотрудников на постоянной основе и около ста контрактников (инспекторов по приемке изображений), в том числе, находящихся за рубежом.

В настоящее время электронная база компании приближается к 80 млн. изображений, структурированных по видам на растровые и векторные изображения, что принципиально важно для целей их дальнейшего использования покупателями. Коллекция видеороликов превышает 2 млн. единиц. Поставщиками компании являются около 70 тыс. фотографов, видеографов и художников-иллюстраторов, а постоянными (зарегистрированными) клиентами-покупателями – около 1,2 млн. рекламных и маркетинговых агентств, компаний, занятых разработкой медиа-контента, графических и веб-дизайнеров из 150 стран мира. По итогам 2013 г. количество оплаченных загрузок (покупок) впервые превысило 100 млн., а по итогам 2014 г. составило 126 млн. Кроме изображений и видеороликов компания агрегирует также звуковые файлы. По результатам 2014 г. выручка Shutterstock от продажи цифровых изображений и видеороликов составила \$328 млн., и выросла на 39 % по сравнению с 2013 г. (см. рис. 2). Диаграмма наглядно показывает, что пока темп роста выручки с каждым годом увеличивается – если с 2008 г. по 2011 г. для ее удвоения потребовалось около 2,5 лет, то с 2011 г. по 2013 г. она удвоилась практически за два года. Прибыль (EBITDA) за 2014 г. составила \$70,7 млн. (рост на 32 % г/г). Компания давно стала интернациональной – в частности, в 2014

г. 37 % выручки от продаж поступили из Северной Америки, 35 % из Европы, 28 % из остальных стран мира.

Долгосрочные финансовые заимствования компанией не используются, что говорит об очень высокой степени ее финансовой независимости. Весной 2012 г. компания провела успешное IPO на

New York Stock Exchange (см. NYSE: SSTK), и у аналитиков появилась возможность ознакомиться с ее финансовыми показателями и принципами организации бизнеса, подробно изложенными в проспекте эмиссии и последующих отчетах по форме К-10 [21], [22].

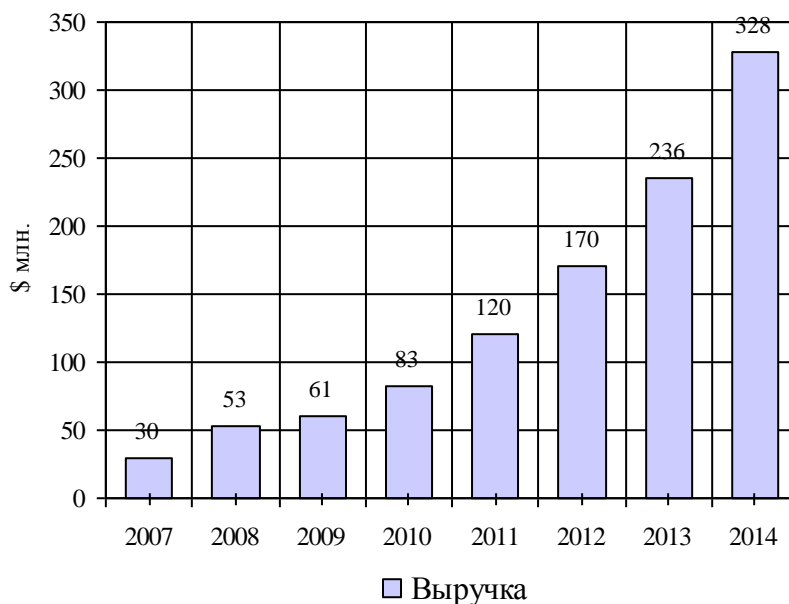


Рис. 2. Динамика роста выручки компании Shutterstock, Inc

Компания оперирует на относительно новом, быстро меняющемся рынке коммерческих цифровых изображений. В частности, еще десять лет назад модель RF-лицензирования не считалась настолько явно преобладающей, как сегодня. Такие тенденции показывают, что этот рынок может развиваться не так, как предсказывали аналитики. Этот фактор усиливает риск продолжения успешной деятельности компании и в целом затрудняет адекватную оценку дальнейших перспектив. Однако стратегия и планы развития компании базируются на предположениях менеджеров об объемах продаж и показателях роста на предстоящий период. Поэтому в результате возможного смещения рыночных тенденций эти предположения могут оказаться некорректными и не соответствующими реальному спросу на изображения. В частности, менеджеры компании Shutterstock идентифицируют следующие основные риски и проблемы, на которые должны обратить внимание инвесторы:

- Проблема привлечения новых покупателей и удержания уже существующих покупателей;
- Проблема идентификации и предложения именно тех видов изображений, которые требуются покупателям;
- Риск конкуренции с другими компаниями, действующими на рынке, и с компаниями, которые могут появиться на этом рынке в будущем;

- Риски интеллектуальной собственности и проблемы защиты от неправомерного использования изображений и видео-футажей, приобретенных у компании;

- Проблема расширения информированности покупателей о возможностях компании и онлайн-сообщества, возглавляемого ею, включая соответствующие бренды;

- Риски, связанные с дальнейшим расширением бизнеса компании;

- Проблемы, связанные с развитием масштабируемой высокопроизводительной технологической инфраструктуры, которая могла бы эффективно и надежно обслуживать растущую аудиторию покупателей и поставщиков изображений по всему миру, а также проблемы развития новых продуктов и услуг;

- Риски сбоев и других нарушений в работе сервиса, в том числе нарушений, связанных с обеспечением сетевой безопасности;

- Проблемы, связанные с несвоевременной идентификацией других рисков, влияющих на деятельность компании.

В этом списке можно видеть проблемные вопросы и риски, присущие, во-первых, в целом предпринимательской деятельности на рынках продуктов и услуг. Во-вторых, можно выделить те из них, которые характерны только для деятельности в сфере коммерческого оборота интеллектуальных



активов. К последним относятся сами изображения, авторские права поставщиков, и права копирования. Именно в этой части наработки и практический опыт компании представляют наибольший интерес. Здесь компания, прежде всего, отмечает, что ее деятельность сильно зависит от действия законов в сфере защиты и оборота интеллектуальной собственности и контрактных ограничений по защите ее прав и изображений в ее коллекции. В частности, риск интеллектуальной собственности существенно усиливается тем, что во многих странах мира законодательство по охране интеллектуальной собственности очень несовершенно. В связи с этим ведение судебных процессов в таких странах требует высоких затрат, и при этом может быть неэффективно.

Таким образом, указанные законы не обеспечивают реальной защиты прав компании и конечных владельцев изображений. Вместе с тем, неограниченная доступность Интернета позволяет любым лицам приобретать и неправомерно использовать такие изображения из коллекции компании. При этом, учитывая слабость законодательства в некоторых странах, компания не может гарантировать, что ей удастся предотвратить такое использование, даже в тех случаях, когда ей стало об этом известно. Компания отмечает, что она уже получала претензии третьих лиц по поводу нарушений прав интеллектуальной собственности, и что существует риск предъявления таких претензий в будущем. Компания продает лицензии на использование всех цифровых изображений, принятых в коллекцию от фотографов, иллюстраторов, и видеографов. Однако, несмотря на то, что инспекторы проверяют каждое принимаемое изображение, компания не может полностью гарантировать, что каждый удаленный поставщик является подлинным владельцем прав, которые он декларирует при загрузке, и что эти права являются адекватными. То же относится и к так называемым релизам, сопровождающим фотографии конкретных людей и некоторых объектов материальной собственности. В результате, существует вероятность предъявления претензий третьими лицами, как по поводу нарушения их прав, так и по поводу действительности и адекватности прав и релизов.

В качестве возможного решения этих проблем компания Shutterstock гарантирует покупателям компенсацию в сумме до \$10 тыс. за совокупные юридические издержки и прямой ущерб, нанесенный путем неправомерного использования изображений или видео-футажей, приобретенных и лицензированных у компании. Некоторым покупателям компания предлагает индивидуальные контракты, которые предусматривают более высокую сумму компенсации, а в особых случаях вообще не ограничивают ее. Однако, как отмечено выше, контрактные обязательства компании в некоторых странах могут быть невыполнимы. В таких случаях для покрытия возможных затрат в ходе разрешения

конфликтов, связанных с правами интеллектуальной собственности, компания практикует оформление страховых полисов. В своих отчетах компания Shutterstock, в частности, раскрывает информацию о том, что с 2009 г. ею было получено около 35 претензий покупателей о компенсации ущерба от нарушения прав интеллектуальной собственности. В результате расследования, для урегулирования примерно одной трети таких конфликтов потребовались выплаты денежных компенсаций. В итоге инвесторы должны отчетливо осознавать тот факт, что претензии третьих лиц или серии таких претензий о нарушении прав интеллектуальной собственности в отношении незастрахованной ответственности или сверх страхового покрытия, могут нанести компании серьезный ущерб. Кроме того, может произойти так, что компания вообще не сможет обеспечить страховое покрытие по разумной цене или в сумме, достаточной для компенсации всех убытков. Любые претензии, независимо от их существа, могут нанести ущерб как финансовому состоянию, так и репутации компании, повлиять на качество управления и финансовых ресурсов. Среди других микростоков, стремящихся догнать лидера можно отметить такие универсальные (т.е. неспециализированные по тематике) микростокосточные компании, как уже упомянутая Dreamstime (более 40 млн. изображений), Fotolia (более 52 млн. изображений), Istockphoto – канадская компания, в 2006 г. приобретенная крупнейшим в мире классическим фотобанком Getty Images. Помимо явных лидеров в мире насчитывается несколько десятков успешно действующих глобальных и локальных, универсальных и специализированных агрегаторов готовых изображений.

### Микрофотостоки в России

В России данное направление бизнеса получило успешное развитие в деятельности таких микрофотосточных компаний, как Лори и Прессфото. Еще несколько компаний и фотоагентств сочетают модели микростоков и традиционных фотостоков.

В частности, московская компания ООО «Фотобанк Лори» (<http://www.lori.ru>) имеет уже десятилетний опыт работы, и накопила коллекцию объемом около 18 млн. изображений и более 200 тыс. видеороликов высокого разрешения. Авторы сотрудничают с компанией на основе прямых агентских договоров и получают с каждой продажи комиссию в размере от 30 до 50 %. По аналогии с зарубежными микростоками Лори предлагает клиентам стандартные и расширенные лицензии на использование изображений в Интернете, полиграфии, наружной рекламе. Представляет интерес выгодный план покупок «Пакет изображений», аналогичный планам подписки популярных зарубежных микростоков. Фотобанк Прессфото (<http://www.pressfoto.ru>) был создан в 2009 г. в Челябинске, и в настоящее время рекламирует на своем сайте коллекцию из 10 млн. фотографий, 700

тыс. векторных иллюстраций и 300 тыс. видеофайлов. Каждый автор, работающий с компанией, получает один из шести рангов в зависимости от суммарной выручки от продажи своих изображений. От этого ранга зависит величина его вознаграждения (гонорара). Фотобанк является членом СЕРИС. Российские микрофотостоки отстают от зарубежных по темпам развития, что объясняется намного более поздним выходом на рынок по сравнению с аналогичными зарубежными компаниями. Одной из вероятных причин этого считается отсутствие достаточного внутреннего спроса на фотографии российской тематики, а также более позднее развитие сопутствующих сетевых сервисов. В противоположность этому, российские авторы – фотографы, иллюстраторы и видеографы очень успешно освоили работу в зарубежных микрофотостоках с первых дней их существования.

### Заключение

Согласно оценкам LEK, годовой оборот рынка готовых изображений в целом может составить к 2016 г. около \$6 млрд. В его составе рынок микрофотостоков и остальных видов готовых изображений (второй и третий сегменты табл. 1), растущий ежегодно на 15–20 %, может достичь к 2016 г. уровня \$3,5 млрд. В то же время, обороты традиционных фотостоков (первый сегмент табл.1) остаются неизменными на уровне около \$2,3 млрд. Это означает, что финансовые модели микрофотостоков уже получили преимущественное распространение на новых обширных малобюджетных электронных рынках сбыта. Тем не менее, как было отмечено, тенденции развития рынков электронной коммерции подвержены быстрым изменениям. Инвесторы должны понимать, что это может привести к непредсказуемым последствиям. Например, еще одна модель, получившая развитие относительно недавно, вообще не предполагает получения комиссии от продаж или гонорара авторами изображений, а пользователи могут копировать их бесплатно. Такие компании получают прибыль только от рекламодателей, размещающих платные ссылки на свои сетевые ресурсы. Чем больше коллекция изображений, тем больше количество посетителей и пользователей, потенциально составляющих рекламную аудиторию, а значит, больше вероятность того, что они заинтересуются рекламными ссылками на страницах сайта агрегатора, и «кликнут» по ним, чтобы перейти на сайты рекламодателей. Очевидно, по своей сути такие фотостоки ближе к социальным сетям. В вопросах формирования коллекции они, во-первых, ориентируются на авторские амбиции части владельцев, согласных публиковать и распространять свои изображения безвозмездно. Во-вторых, как показала практика, услугами таких агрегаторов пользуются многие авторы обычных микрофотостоков. Размещая на бесплатном сайте часть своих изображений, они изучают спрос и одновременно

обеспечивают дополнительную (бесплатную) рекламу своим портфелям на платных фотостоках, где качество и выбор намного лучше.

Технически и функционально работа таких компаний почти не отличается от работы обычных микрофотостоков. В качестве образца с удачным интерфейсом можно привести, например, компанию RGBstock (<http://www.rgbstock.com>). Использование изображений здесь также обусловлено рамками лицензии особого вида (Free License), т.е. получая изображение, зарегистрированный пользователь берет на себя определенные обязательства. Однако, как отмечено выше, пользователи не платят денег за копирование изображений. Весь денежный поток, образующий доходную часть баланса компании, формируется только за счет оплаты рекламодателями услуг по размещению ссылок на страницах сайта фотостока. Следовательно, и в этой модели агрегирование сверхбольших портфелей интеллектуальных активов играет важнейшую роль как для управления рисками проекта, так и для формирования его доходной части. Таким образом, деятельность агрегаторов изображений в целом очень ярко подтверждает возможности сетевых эффектов, связанных с бурным развитием информационных технологий. За счет выгодных условий продаж микрофотостоки, во-первых, сумели обеспечить материальную заинтересованность в постоянном участии самых разных категорий авторов – от продвинутых любителей до опытных профессионалов. Во-вторых, выгодные цены, особенно в рамках планов подписки, и большое разнообразие видов лицензий пока привлекает к ним максимальное количество постоянных индивидуальных и корпоративных покупателей. Тем не менее, повышенные риски интеллектуальной собственности и быстро меняющиеся тенденции развития рынков электронной коммерции должны предостерегать инвесторов от принятия необдуманных решений.

### Список литературы

1. *Воронов В.С.* Финансовый сервис патентных агрегаторов: противоборство посредников на рынке интеллектуальной собственности // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2011, № 1, с. 19-25.
2. *Кондратьева Е.* Отдельные основания возникновения и прекращения интеллектуальных прав // Интеллектуальная собственность. Авторское право и смежные права. – 2014, № 12, с. 10–17.
3. *Моргунова Е.* Договоры в отношении фотографий как объектов авторских прав // Интеллектуальная собственность. Авторское право и смежные права. – 2008, № 9, с. 4–8.
4. *Сидорина Н.* Субъекты и объекты авторских прав на фотографии в России и Германии // Интеллектуальная собственность. Авторское право и смежные права. – 2015, № 5, с. 59-72.
5. *Терентьева Л.* Охрана фотографических произведений в праве США // Интеллектуальная

собственность. Авторское право и смежные права. – 2014, № 11, с. 54-62.

6. Bhargava H. K., Choudhary V. Economics of an Information Intermediary with Aggregation Benefits // Information Systems Research. - 2004, Vol. 15, No. 1, P. 22.

7. Carr S. The ASMP Guide to New Markets in Photography. - Allworth Press, New York, 2012.

8. Charlesworth A. Key concepts in e-commerce. - Palgrave Macmillan, 2007.

9. Decker S. Interview: Bruce Livingstone, CEO, istockphoto.com. - [электронный ресурс] URL: [http://deckermarketing.com/2005/01/03/interview\\_bruce/](http://deckermarketing.com/2005/01/03/interview_bruce/) (дата обращения 20.02.2016).

10. Giaglis G. M., Klein S., O' Keefe R. M. Disintermediation, reintermediation, or cybermediation? The future of intermediaries in electronic marketplaces: Proceedings of 12<sup>th</sup> Bled Electronic Commerce Conference on "Global Networked Organizations" / S. Klein et al. (Eds.). – Bled, 1999, pp. 389-407.

11. Glückler J., Panitz R. Survey of the Global Stock Image Market 2012. Part I: Players, Products, Business. - Heidelberg: GSIM Research Group, 2013.

12. Glückler J., Panitz R. Survey of the Global Stock Image Market 2012. Part II: Marketing, Distribution, Performance. - Heidelberg: GSIM Research Group, 2013.

13. Glückler J., Panitz R. Survey of the Global Stock Image Market 2012. Part III: Regions, Trade, Divisions of Labor. - Heidelberg: GSIM Research Group, 2013.

14. Kaye G. 26<sup>th</sup> Annual Stock Visual Survey // GDUSA. - 2012, September, pp. 38-54.

15. Kaye G. 28<sup>th</sup> Annual Stock Visual Reader Survey // GDUSA. - 2014, September, pp. 36-54.

16. Landes W.M., Posner R.A. An Economic Analysis of Copyright Law // Journal of Legal Studies, University of Chicago. - 1989, June, Vol. XVIII, p. 326.

17. Licensing Guide: Rights Managed vs. Royalty Free. American Society of Media Photographers (ASMP). - [электронный ресурс] URL: <http://asmp.org/tutorials/licensing-guide.html#.VEK3IVcm6ho> (дата обращения 20.02.2016).

18. Livingstone B. Commercializing Community. Crowdsourcing: Tracking the Rise of the Amateur (weblog, 25 and 26 January, 2007). - [электронный ресурс] URL: <http://crowdsourcing.typepad.com/cs/2007/01/commercializing.html> (дата обращения 20.02.2016).

19. Millien R., Lauri R. Meet The Middleman // IAM-Magazine. - 2008, Issue 28, PP. 53-58.

20. Myhrvold N. Funding Eureka! // Harvard Business Revue. - 2010, March, PP. 40-50.

## References

1. Voronov V.S. Financial service of patent aggregators: an antagonism of intermediaries in the market of intellectual property//News of the St. Petersburg state economic university. – 2011, No. 1, page 19-25.

2. Kondratyeva E. Separate bases of emergence and termination of the intellectual rights//Intellectual property. Copyright and allied rights. – 2014, No. 12, page 10-17.

3. Morgunova E. Contracts concerning photos as objects of copyright//Intellectual property. Copyright and allied rights. – 2008, No. 9, page 4-8.

4. Sidorina N. Subjects and objects of copyright of photos in Russia and Germany//Intellectual property. Copyright and allied rights. – 2015, No. 5, page 59-72.

5. Terentyeva L. Protection of photographic works in the right of the USA//Intellectual property. Copyright and allied rights. – 2014, No. 11, page 54-62.

1. Bhargava H. K., Choudhary V. Economics of an Information Intermediary with Aggregation Benefits // Information Systems Research. - 2004, Vol. 15, No. 1, P. 22.

2. Carr S. The ASMP Guide to New Markets in Photography. - Allworth Press, New York, 2012.

3. Charlesworth A. Key concepts in e-commerce. - Palgrave Macmillan, 2007.

4. Decker S. Interview: Bruce Livingstone, CEO, istockphoto.com. - [электронный ресурс] URL: [http://deckermarketing.com/2005/01/03/interview\\_bruce/](http://deckermarketing.com/2005/01/03/interview_bruce/) (дата обращения 20.02.2016).

5. Giaglis G. M., Klein S., O' Keefe R. M. Disintermediation, reintermediation, or cybermediation? The future of intermediaries in electronic marketplaces: Proceedings of 12<sup>th</sup> Bled Electronic Commerce Conference on "Global Networked Organizations" / S. Klein et al. (Eds.). – Bled, 1999, pp. 389-407.

6. Glückler J., Panitz R. Survey of the Global Stock Image Market 2012. Part I: Players, Products, Business. - Heidelberg: GSIM Research Group, 2013.

7. Glückler J., Panitz R. Survey of the Global Stock Image Market 2012. Part II: Marketing, Distribution, Performance. - Heidelberg: GSIM Research Group, 2013.

8. Glückler J., Panitz R. Survey of the Global Stock Image Market 2012. Part III: Regions, Trade, Divisions of Labor. - Heidelberg: GSIM Research Group, 2013.

9. Kaye G. 26<sup>th</sup> Annual Stock Visual Survey // GDUSA. - 2012, September, pp. 38-54.

10. Kaye G. 28<sup>th</sup> Annual Stock Visual Reader Survey // GDUSA. - 2014, September, pp. 36-54.

11. Landes W.M., Posner R.A. An Economic Analysis of Copyright Law // Journal of Legal Studies, University of Chicago. - 1989, June, Vol. XVIII, p. 326.

12. Licensing Guide: Rights Managed vs. Royalty Free. American Society of Media Photographers (ASMP). - [электронный ресурс] URL: <http://asmp.org/tutorials/licensing-guide.html#.VEK3IVcm6ho> (дата обращения 20.02.2016).

13. Livingstone B. Commercializing Community. Crowdsourcing: Tracking the Rise of the Amateur (weblog, 25 and 26 January, 2007). - [электронный ресурс] URL: <http://crowdsourcing.typepad.com/cs/2007/01/commercializing.html> (дата обращения 20.02.2016).

14. Millien R., Lauri R. Meet The Middleman // IAM-Magazine. - 2008, Issue 28, PP. 53-58.

15. Myhrvold N. Funding Eureka! // Harvard Business Revue. - 2010, March, PP. 40-50.

16. Shutterstock Annual Report 2013. - [электронный ресурс] URL: <http://investor.shutterstock.com/phoenix.zhtml?c=251362&p=proxy> (дата обращения 20.02.2016).

17. Shutterstock Annual Report 2014. - [электронный ресурс] URL: <http://investor.shutterstock.com/phoenix.zhtml?c=251362&p=proxy> (дата обращения 20.02.2016)

18. Watt R. Copyright and Economic Theory. - Edward Elgar, 2000, P. 9.

19. Millien R., Lauri R. Meet The Middleman // IAM-Magazine. - 2008, Issue 28, PP. 53-58.

20. Myhrvold N. Funding Eureka! // Harvard Business Revue. - 2010, March, PP. 40-50.

*Статья поступила в редакцию 02.03.2016 г.*