WARTOŚCI NIEMATERIALNE SĄ JEDNAK POLICZALNE I MOŻE NAWET BARDZIEJ TRWAŁE NIŻ MATERIA

Koncepcja wyceny wartości niematerialnych

Aktywa niematerialne w obecnych realiach gospodarczych, gdzie coraz większe znaczenie dla ogółu majątku mają różnego rodzaju własności intelektualne o charakterze niematerialnym dynamicznie rosną na znaczeniu (zwłaszcza w tzw. wirtualnym świecie). Wraz z tym trendem, zwiększa się rola wiarygodnych metod i narzędzi stosowanych do szacowania wartości niematerialnych i prawnych.

Współczesna rzeczywistość, w której działalność gospodarcza opiera się w dużej części na wiedzy i informacji, pozwala nam bez problemu wskazać podmioty (branże), które opierają się głównie na wytworzonych aktywach niematerialnych. Szczególnie dla takich firm, możliwość wiarygodnego oszacowania wartości tego rodzaju aktywów, o dosyć wysokiej zmienności w czasie (często trudnej do jednoznacznego określenia), jest wyjątkowo istotna.

Już w XX w. odnotowano przekroczenie progu wartości niematerialnej tzw. brand'u firmy rzędu 100 mld €, niemalże równoważnego z maksymalnymi notowaniami wartości pojedynczych unikalnych obiektów. To oznacza, że aktywa niematerialne zaczynają przewyższać wartości materialne, szczególnie dla branż niewymagających stałych siedzib. Stąd też coraz większa uwaga ekonomistów i audytorów jest skierowana na te ekwiwalenty składników majątkowych przedsiębiorstw niezwiązane z materią.

W ramach wyceny wartości niematerialnych i prawnych można wycenić następujące aktywa wg. podziału zgodnie z ustawą o rachunkowości:

- markę produktową, korporacyjną, sieci dystrybucji (tzw. „brand"),
- patenty, licencje, kontrakty długoterminowe,
- know-how, prace badawczo-rozwojowe i inne własności intelektualne,
- okoliczność utraty wartości firmy mając na uwadze ww. (zgodnie z MSR* 36).

(*) Międzynarodowe Standardy Rachunkowości

W zależności od rodzajów wartości niematerialnych i prawnych, celu wyceny i obowiązujących regulacji prawnych, wycena takich aktywów może być realizowana za pomocą podejścia dochodowego, kosztowego lub rynkowego.

Rozwój niematerialnej ludzkiej świadomości

Jeszcze w okresie renesansu nie występowało nawet w sztuce odniesienie do „dynamicznej przestrzeni", a wzorce perspektywy bazowały na postrzeganiu jakby tylko jednym okiem. A przecież „prawdziwa odległość nie jest kwestią oka; jest kwestią umysłu" (wg Antoine de Saint-Exupery). Parę tysięcy lat wcześniej chińscy uczeni sygnalizowali, że „wartość jest tam, gdzie nie ma nic". Chodziło również o wartości niematerialne oraz potencjały rozwojowe, które mogą ale nie muszą być ściśle związane z materią.

Na uwagę zasługuje fakt, że ludzie począwszy od cywilizacji pierwotnych nie potrafili umiejscowić myśli gdziekolwiek, lecz wyłącznie w konkretnej przestrzeni wypełnionej przedmiotami, toteż nie istniała dla nich przestrzeń abstrakcyjna. Jednocześnie pojmowali oni zróżnicowane miejsca lub nawet pomieszczenia jako pewnego rodzaju „małe kosmosy", często wręcz niewytłumaczalne magiczne.

Jednocześnie nieustająco ludzie doświadczali następujących faz rozwoju świadomości:

- samych siebie,
- środowiska naturalnego,
- relacji człowiek - środowisko.

Przy czym wiadomo, że istniały rozmaite „światy percepcyjne" w różnych kulturach i grupach społecznych, to tak jakby ludzie żyli w „różnych światach". W odniesieniu do obecnej rzeczywistości, oprócz ww. faz rozwoju, nie trudno zauważyć dynamiczny wzrost świadomości wirtualnej. Po zaangażowaniu umysłu w kolejne strefy tzw. podświadomości okazuje się, że ludzki mózg ma jeszcze spory zapas (szczególnie po prawej stronie, gdzie prawdy poszukuje się w oderwaniu od materii).

Przegląd metodyki wycen „niematerialnych"

Charakterystyczną cechą wartości niematerialnych jest ich unikalność, stąd też istotny jest wybór odpowiedniego podejścia do wyceny, w następującej sekwencji:

- identyfikacja aktywa,
- ustalenie związanych z nim korzyści,
- zastosowanie odpowiedniej metody wyceny.

Wartości tychże aktywów są zazwyczaj wcześniej rozpoznawane i uzasadniane bezpośrednio w trakcie negocjacji przed ostateczną transakcją. One decydują również o pozycji danej firmy na konkurencyjnym rynku w danej branży. W ekstremalnych przypadkach wartości niematerialne mogą stanowić prawie 100% wartości całego przedsiębiorstwa, toteż istotne jest rzetelne przygotowanie ich do wyceny.

Na szczęście dla ekspertów i rzeczoznawców podejścia w szacowaniu wartości niematerialnych są analogiczne do powszechnie znanej metodyki wycen nieruchomości. Oto one:

- Podejście dochodowe – wartość niematerialna jest zdefiniowana jako dodatkowy strumień pieniężny, przypadający na oznaczony dany „brand", w odniesieniu do aktywów nie posiadających tychże „markowych" walorów. Najczęściej stosuje się metodę premii (nadwyżkę stopy zwrotu) polegającej na oszacowaniu wartości przyszłych przepływów pieniężnych wynikających wyłącznie z posiadania danego aktywa niematerialnego.
- Podejście kosztowe – podstawowe założenie opiera się na przekonaniu, że wartość danego aktywa jest porównywalna z wartością bieżącą kosztów jego odtworzenia (ekwiwalent lub replika).
- Podejście porównawcze – jest stosowane tam, gdzie determinantem wartości jest wartość transakcji rynkowych, których przedmiotem były porównywalne aktywa niematerialne.

Podejście dochodowe

W podejściu dochodowym szacuje się dosyć często wartości niematerialne bazując na danych związanych z przewidywanymi korzyściami ekonomicznymi oraz ich okresie występowania, uwzględniając również elementy ryzyka. Polega ono na wyodrębnieniu tych przepływów, które wynikają z konkretnych atrybutów niematerialnych, przy zastosowaniu następujących metod:

- nadwyżki przypisane wykorzystaniu marki z identyfikacją udziału w przepływach gotówkowych, obciążających podobne niemarkowe usługi i produkty;
- kapitalizacja opłat licencyjnych – oparta na oszacowanej hipotetycznej wartości bieżącej przyszłych opłat licencyjnych jaką użytkownik marki musiałby zapłacić za jej wykorzystanie;
- przypisanie salda aktywom niematerialnym z odliczeniem od przepływów pieniężnych odpowiedniej stopy zwrotu z innych aktywów firmy (alternatywnie można wycenić cały zestaw aktywów, przyczyniających się do przepływów pieniężnych i odjąć od tej kwoty wartość godziwą samych aktywów materialnych);
- porównanie zysków lub przepływów pieniężnych firm posiadających markę z zyskami lub przepływami pieniężnymi firm nie posiadających marki;
- identyfikacja premii cenowej nałożonej przez produkt markowy ponad cenę podobnych niemarkowych usług i produktów.

Techniki różnią się między sobą przede wszystkim rodzajem kapitalizowanej nadwyżki finansowej generowanej przez firmę, dzięki posiadanej marce, itp. walorom niematerialnym, wraz z „mocami przerobowymi". Sposób obliczeń wynika z zasad matematyki finansowej, a zwłaszcza teorii wartości pieniądza w czasie.

Metody premii cenowej są najczęściej stosowaną odmianą podejścia dochodowego, stąd też można poświęcić im więcej uwagi. Szacowanie wartości niematerialnych na podstawie premii cenowej bazuje na przewadze cenowej marki firmy ponad ceny podobnych niemarkowych usług i produktów. Ponieważ jednak na wielu rynkach brak jest często niemarkowych odpowiedników określonych marek, wtedy to punktem odniesienia do ustalenia premii cenowej nie jest cena produktu bezmarkowego, ale średnia cena, za jaką oferowane są marki konkurencyjne. Główne zastosowanie tej metody jest dla wartości związanych z generowaniem ustabilizowanych przepływów pieniężnych.

Wzór obliczeniowy jest następujący:

$$BV = CF_1 / (1+r) + \ldots + CF_n / (1+r)^n + PRV$$

gdzie:

BV – obecna wartość marki (Brand Value) wynikająca z przyszłych premii

CF_1, CF_2,.... CF_n – przepływy pieniężne netto
(tu: prognozowane premie z tytułu marki) w kolejnych okresach prognozy

r - stopa dyskontowa dla określonych działalności gospodarczych

PRV – zdyskontowana wartość premii po okresie prognozy (wartość rezydualna)

Podejście kosztowe

Metody kosztowe są zaliczane do bezpośrednich modeli szacowania marki. Używane są oprócz wyceny marki dla celów określenia takich wartości niematerialnych i prawnych, jak np. procedury stosowane w działalnościach gospodarczych, systemy dystrybucji, czy sieci sprzedaży, w tym również innych niematerialnych składników majątku, które są szczególnie silnie powiązane z rozwojem działalności gospodarczej.

Metody te polegają na określeniu nakładów związanych z wygenerowaniem wartości niematerialnych, a ściślej kosztów i wydatków, jakie należy ponieść, aby otrzymać korzyści takie same, jakich dostarcza dana marka, patent lub „know how". Metody te wymagają dostępu do danych o strukturze i wielkości historycznych kosztów wytworzenia wycenianej marki. Istnieją dwie odmiany tych metod: kosztów odtworzenia (reprodukcji) i kosztów stworzenia ekwiwalentnej użyteczności tzw. ekwiwalentu (kosztów zastąpienia).

Koszt reprodukcji jest to koszt uzyskania dokładnej repliki wycenianej marki. Ta technika jest tym łatwiejsza do zastosowania, im nowsza jest marka. Metoda uwzględnia rzeczywiste inwestycje (koszty promocji, badań, doradztwa, rejestracji itp.). Wydatki na komunikację z rynkiem powinny być skorygowane o stopę inflacji. W szacowaniu przedmiotu zaleca się także wprowadzenie korekty kosztów uwzględniając stopę dyskontową (tj. fakt zmiany wartości pieniądza w czasie).

Przy technice kosztów ekwiwalentu (stworzenia ekwiwalentnej użyteczności) szacuje się wartość kosztów zastąpienia marki jej alternatywą, która jest w stanie generować taką samą sprzedaż i zyski. Innymi słowy, mierzy się obecną wartość przyszłych pożytków poprzez określenie kosztów, jakie należy ponieść, aby zapewnić zdolności do generowania tożsamych pożytków. Przy tej odmianie metody zakłada się, że poniesienie kosztów jest równoważne uzyskaniu odpowiedniego porównywalnego efektu ekonomicznego. W przeciwnym przypadku koszty te nie byłyby ponoszone.

Wadą metod kosztowych jest fakt, iż nie uwzględniają one efektywności poniesionych nakładów na komunikowanie się z rynkiem. W metodach tych uwzględniane są wszystkie koszty przeznaczone na marketing - nie rozróżnia się tych kosztów uzasadnionych i

zbędnych. W rzeczywistości skuteczność nakładów np. na promocję i reklamę zależy od bardzo wielu czynników, toteż nie można gwarantować efektów np. kampanii reklamowej, jak też nie można określić w jakim stopniu dany wydatek na cele marketingowe przełożył się na wzrost wartości marki. Dlatego wartość marki określana według metod kosztowych jest często przeszacowywania w tych firmach, w których budżety na marketing są alokowane nieefektywnie. Można zatem przypisać wysoką wartość markom, w które zainwestowano zbyt duże kwoty, a słabe zarządzanie lub niekorzystne warunki rynkowe spowodowały jej niepowodzenie. Z drugiej strony może okazać się, że niektóre renomowane marki, które nie prowadzą kampanii reklamowych, mogą być niedoszacowane (np. Rolls Royce).

Kolejna wada metod kosztowych pojawia się w momencie wyceny brand'u należącego do firmy operującej indywidualnymi markami dla poszczególnych produktów. Pojawia się wtedy trudność określenia jaka część poniesionych wydatków przypada na wygenerowanie wycenianej marki. Do wad tych metod należy również fakt, że nie wskazują one przyszłych przepływów i dochodów, jakie firma będzie osiągała dzięki wykreowanej marce.

W literaturze dotyczącej metod kosztowych nierozstrzygniętym pozostaje problem wyboru okresu, w którym kumulowane są koszty przeznaczone na budowę marki. Możliwe są trzy sytuacje:

- Wzięcie pod uwagę wydatków historycznych przeznaczonych na generowanie marki do momentu wyceny,
- Obliczenie kosztów i wydatków do określonego momentu w przyszłości – np. momentu sprzedaży określonych produktów, czy części firmy związanej z budową danej marki,
- Obliczenie przyszłych wydatków na marketing z założeniem, że firma będzie ją budować w sposób ciągły w nieskończonym okresie.

Należy zaznaczyć, że z punktu widzenia firmy wszystkie wydatki i koszty związane z marką są inwestycjami. Oznacza to, że każdy wydatek przynosi określoną wartość w przyszłości. Stąd też mogą podlegać procesowi amortyzacji (5-20 lat), wg. krajowej ustawy o rachunkowości z dn. 29.09.1994r. (Dz.U. 2013, poz. 330).

Podejście porównawcze - rynkowe

Metody porównawcze należą do powszechnie stosowanych metod wyceny wartości niematerialnych, prowadzących bezpośrednio do wyników tzw. wartości godziwych i rynkowych. Opierają się one na założeniu, że w gospodarce rynkowej wycena dóbr odbywa się za pomocą wartości pieniężnych. Cena ustalona drogą negocjacji przez obydwie strony transakcji o przeciwstawnych interesach powinna odzwierciedlać rzeczywistą wartość dobra, ponieważ w największej mierze wynika ona z opinii wszystkich uczestników rynku. Metoda ta,

bazująca na potencjale tkwiącym w marce oraz w firmie, a także jej wynikach finansowych, polega na odniesieniu danych zaczerpniętych z rynku w odniesieniu do badanej firmy.

Przez wielu autorów za najlepszą odmianę metod porównawczych uznawana jest porównawcza metoda transakcyjna. Polega ona na zbadaniu rynku pod kątem zawartych transakcji sprzedaży samej marki, bądź też całego przedsiębiorstwa z odniesieniem parametrów tej transakcji na badaną markę. Należy przy tym zachować ograniczenia dotyczące przedmiotów działalności oraz produktów badanej i sprzedawanej firmy. W wypadku gdy, przedmiotem transakcji jest tylko marka, metoda ta pozwala na w miarę dokładne oszacowanie poszukiwanej wartości, zwłaszcza wtedy, gdy transakcja dotyczyła sektora analizowanej firmy. Należy jednak zwrócić uwagę na potrzebę zachowania zgodności celów i funkcji wyceny oraz wykazania faktycznego podobieństwa marek. Analogiczne postępowanie ma miejsce w odniesieniu do tzw. wartości intelektualnych.

Inną odmianą metody porównawczej jest taka, która umożliwia ustalenie wartości marki poprzez porównanie wartości marek największych spółek, których walory są przedmiotem obrotu publicznego, z badanym przedsiębiorstwem. Porównania takiego dokonuje się na podstawie odpowiednio dobranych kryteriów. Wartości marek są najczęściej ustalane na drodze analizy przez wyspecjalizowane firmy konsultingowe i podawane do publicznej wiadomości. Ponieważ znalezienie spółki o charakterystyce identycznej z badaną firmą, do porównań używane są wartości średnie dla sektora (branży), ten sposób wyceny jest także obwarowany różnorakimi zastrzeżeniami, dotyczącymi odpowiedniego stopnia podobieństwa działalności firm z danego sektora i działalności badanego przedsiębiorstwa, uwzględnienia ewentualnych różnic w wartościach wyceny wraz z charakterystyką własnościową przedsiębiorstw.

Ograniczenia w zastosowaniu poszczególnych odmian metody porównawczej do wyceny wartości przedsiębiorstwa lub nieruchomości, dotyczą także wyceniania samej marki. I tak, przy rozpatrywaniu możliwości użycia techniki transakcyjnej należy zwrócić uwagę na fakt, iż osobne transakcje marką są dokonywane bardzo rzadko, a czynniki wpływające na ich wartość najczęściej pozostają tajemnicą dla uczestniczących w transakcji. Fakt ten w istotny sposób ogranicza możliwości stosowania tej techniki. Z kolei porównywanie transakcji kupna – sprzedaży całych przedsiębiorstw i branie pod uwagę różnicy między wartością księgową i rynkową (rozumianą często jako *goodwill*) również budzi kontrowersje. Oprócz wartości marki zawarte są także inne składniki, jak np. *know-how*, znajomość rynku itp., co rodzi trudności w określeniu właściwej proporcji wartości marki do całego *goodwill*. Do obu rodzajów transakcyjnej metody porównawczej stosuje się założenie o niezmienności zasadniczych warunków ekonomicznych pomiędzy momentem transakcji, a momentem wyceny. Stąd też

często występuje potrzeba ustalenia trendów i korekt adekwatnych dla różnic czasowych pomiędzy datą wyceny a danymi transakcyjnymi.
Przy stosowaniu mnożnikowej metody porównawczej nacisk należy położyć na dobór firm do porównań. Ważne jest, by profil działalności, a w szczególności wytwarzany przez nie produkt charakteryzował się podobnymi właściwościami, do badanej firmy. Oferta produktowa i charakterystyka działalności firm z rynku powinny być zbliżone do odpowiadających im cech analizowanego przedsiębiorstwa w stopniu uzasadniającym dokonanie porównania.

W związku z nieuniknionymi różnicami w działalności wspomnianych spółek dopuszcza się korektę wyniku o premię dyskontową wyceny tak, aby zminimalizować ich wpływ rozłożony w czasie. Wskazane jest zastosowanie tej procedury także w celu zniwelowania różnic wynikających ze struktury własności przedsiębiorstwa.

Szacowanie wartości marki w mnożnikowej metodzie porównawczej realizuje się wg. wzoru:

$$BV_A = \overline{m}_A \times P_A$$

gdzie:

BV_A – obecna wartość marki badanej firmy, wynikająca z porównania z innymi przedsiębiorstwami
$\overline{m}_A$ – średni mnożnik związany z danym kryterium porównania
P_A – wielkość parametru, stanowiącego kryterium porównania, w badanej firmie

Przy czym, obliczanie mnożników można zrealizować następująco:

$$\overline{m}_A = \frac{\sum_{i=1}^{n} \frac{BV_i}{P_{iA}}}{n}$$

gdzie:

$\overline{m}_A$ – średni mnożnik związany z danym kryterium porównania

$(BV_i/P_{iA}) = m_{iA}$ - mnożnik dla pojedynczej firmy z grupy firm porównywanych

BV_i – wartość marki dla poszczególnych przedsiębiorstw

P_{iA} – wartość parametru, stanowiącego kryterium porównania, w poszczególnych przedsiębiorstwach

n – liczba przedsiębiorstw w grupie, będącej podstawą do porównań

Refleksja dot. utraty wartości towarzyszącej stratom materialnym

Ludzkim działaniom nie zawsze towarzyszy tzw. „dobra energia", a co za tym idzie pozytywne wyniki wartości. Szereg konfliktowych sytuacji, wynikających zazwyczaj z nieumiejętnego gospodarowania lub zachłanności majątkowej, a nawet z pobudek emocjonalnych, doprowadza do gigantycznych strat niematerialnych wraz ze stratami materialnymi.

Kulminację negatywnych wartości powodują konflikty wojenne, zwłaszcza te osiągające globalną skalę. Stosunkowo niedawno ekonomiści z Harvardu w USA oszacowali przeciętne koszty wojennej zawieruchy, przypadające średniemu pod względem populacji krajowi, takiemu jak np. Polska. Jest to suma strat majątkowych, wydatków zbrojeniowych i wojskowych, kształtująca się na poziomie ok. 1 bln Euro (10^{12} €). Wątpliwym pocieszeniem jest to, że na konflikcie zbrojnym zarabiają jednocześnie ci, którzy sprzedają broń z amunicją (często dotyczy to również krajów pozornie neutralnych). Są to koszty stanowiące ok. 50% powyższej sumy, dające minimalny zysk rzędu 10% kosztów wojny. Pseudo-beneficjentami są również ci, którzy rabują korzystając z łupów po stronie zwycięskiej, którzy mogą osiągnąć zyski równoważne z handlarzami bronią.

Wojna niesie ze sobą straty również niematerialne, takie jak utrata zdrowia lub życia, cierpienia i całe mnóstwo niesprzyjających okoliczności. To wszystko może przewyższyć poziom strat materialnych, chociaż nie tak łatwo są one policzalne. W obliczu tej brutalnej prawdy nietrudno dojść do wniosku, że konflikty zbrojne przeciętnym, uczciwym i humanitarnym tzw. „Kowalskim" się po prostu nie opłacają. Przeciętny obywatel w pożodze wojennej traci sumę rzędu 500 tys. €, jako ekwiwalent strat materialnych i niematerialnych. Kontynuując tą fatalną w skutkach statystykę łatwo jest ustalić, że jeżeli połowa ludzi zginie, to każdej osobie, która przeżyje przypada większa, podwojona kwota strat wojennych ok. 1 mln €. Tymczasem wąska grupa beneficjentów kierujących handlem bronią lub rabunkiem (np. tylko 100 osób) może osiągnąć zysk materialny rzędu 1 bln €, przypadający jedn. typów, którym nie zależy na wartościach niematerialnych (brutalna rzeczywistość).

Czasami tym typom udaje się uzyskać drogą manipulacji nawet honory „zbawców" (kamuflujące prawdziwy cel działań), ale są to następne konsekwentne wartości ujemne niematerialne. Ciekawostką może być fakt, że w ostatnim konflikcie „bez wojny" na Ukrainie próg strat materialnych rzędu 1 mld € (bez towarzyszących tych niematerialnych), został już przekroczony. Wymiar ekonomiczny zadziała jak zwykle lawinowo, jeżeli nie będzie pokojowego wsparcia z zewnątrz.

To wszystko świadczy o tym, że ludzie potrafią nie tylko kreować niematerialnie i materialnie, ale również niszczyć i degradować dosłownie wszystko, włącznie z autodestrukcją. Zgodnie ze starożytnymi chińskimi zasadami „sztuki wojny", które obecnie mają szerokie zastosowanie w biznesie, konflikty wygrywają ci, którzy nie doprowadzają do wojny i potrafią dojść do porozumienia (jest to wygrana po obydwu stronach). Obecnie stosuje się zasady tzw. aliansu umożliwiającego współpracę pomiędzy nawet wrogimi i konkurencyjnymi firmami. Taka kooperacja może konfigurować synergiczne dodatkowe wartości niematerialne, umożliwiające wspólne wygrywanie nie tylko na branżowym rynku.

Z coraz większym zrozumieniem i akceptacją przyjmuje się globalne hasło: „make peace, not war" („czyń pokój, a nie wojnę"), które daje nam większą szansę na zachowanie tego co materialne i niematerialne.