

*Dariusz Zarzecki*

# Wycena wartości niematerialnych i prawnych

## Istota wartości niematerialnych i prawnych

**W** czasach postępującej globalizacji gospodarki oraz zanikania kolejnych barier i utrudnień w wolnym handlu i przepływie kapitału, okazuje się, że coraz większą rolę odgrywają wartości niematerialne i prawne. Właściwie każdy inwestor dysponujący odpowiednim kapitałem może wybudować fabrykę odzieży, browar czy wytwórnię filmową, jednak nie każdy może je sprzedawać pod nazwą Wrangler, Carlsberg czy Disney. Nie każdy inwestor promujący swój produkt osiągnie sukces rynkowy, gdyż z różnych statystyk wynika, że średnio udaje się to zaledwie co siódmemu.

Tworzenie wartości niematerialnych i prawnych stało się źródłem pokaźnych dochodów dla wielu podmiotów, które wykorzystują je w drodze dzierżawy bądź przenoszenia własności<sup>1)</sup>. Kluczową kwestią wydaje się wykreowanie produktu bądź usługi, które zdobędą poparcie szerokiego grona klientów i wpiszą się w ich świadomość możliwie na jak najdłuższy okres. Oznacza to konieczność dotarcia do potencjalnych odbiorców i sprzedania im informacji o oferowanych dobrach, tak aby przestały być one anonimowe. Dzięki temu konsumenci znajdują punkty odniesienia w świecie przesyconym mnogością sprzedawanych produktów i usług.

Według ekspertów ds. marketingu i reklamy, w niedalekiej przyszłości o przewadze konkurencyjnej przedsiębiorstwa na rynku decydować będzie marka, jako najwartościowszy i najważniejszy składnik majątku firmy<sup>2)</sup>. W takim kontekście posiadanie aktywów materialnych, w postaci zakładów produkcyjnych czy fabryk, zostanie zepchnięte do roli drugoplanowego czynnika wpływającego na odniesienie sukcesu. Środkiem do pokonania konkurencji będą rynki zbytu na oferowane produkty i usługi, a jedynym sposobem na to, by mieć rynki, jest posiadanie dominujących na nim marek.

Występuje wiele problemów związanych z definiowaniem, identyfikacją, pomiarem i wyceną wartości niematerialnych i prawnych. Aby uznać, że mamy do czynienia z wartością niematerialną w sensie ekonomicznym, muszą być spełnione pewne warunki. Wartością niematerialną można w szczególności określić takie aktywa, które<sup>3)</sup>:

- mogą być jednoznacznie zidentyfikowane i opisane,
- są prawnie potwierdzone i chronione,
- są przedmiotem prawa własności, które może być transferowane,
- mogą być potwierdzone jakimś materialnym dowodem (dokumentem) istnienia (na przykład umowa licencyjna, dowód rejestracji),
- zostały stworzone lub zaczęły funkcjonować w ściśle określonym czasie lub jako wynik jednoznacznie określonych zdarzeń,

- mogą być unicestwione, zaniknąć lub wygasnąć w ściśle określonym czasie lub w wyniku jednoznacznie określonych zdarzeń.

Zjawiska ekonomiczne, które nie spełniają specyficznych, wymienionych wyżej, atrybutów, nie mogą być zakwalifikowane jako aktywa niematerialne. Niektóre zjawiska ekonomiczne są ze swej natury opisowe, nie posiadają jednak charakterystycznych elementów pozwalających uznać je za aktywa niematerialne. Takie opisowe zjawiska ekonomiczne, nie kwalifikujące się jako aktywa niematerialne, mogą w szczególności obejmować<sup>4)</sup>:

- udział w rynku,
- wysoką rentowność,
- brak regulacji prawnych (lub – przeciwnie – istnienie regulacji),
- pozycję monopolistyczną,
- potencjał rynku (możliwości wzrostu).

Niemniej, wymienione wyżej charakterystyki opisowe mogą wskazywać, że rozpatrywane aktywa niematerialne danego biznesu mają faktycznie znaczącą wartość ekonomiczną.

Z księgowego punktu widzenia, w warunkach polskich pojęcie wartości niematerialnych i prawnych określają obowiązujące przepisy w tym zakresie. Definicje wartości niematerialnych i prawnych podaje m.in. ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. Nr 121, poz. 591), rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 stycznia 1997 r. w sprawie amortyzacji środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych (Dz.U. Nr 6, poz. 35) oraz rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 stycznia 1999 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie amortyzacji środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych (Dz.U. Nr 6, poz. 39).

Ustawa o rachunkowości definiuje pojęcia wartości niematerialnych i prawnych w art. 3 ust. 1 pkt. 13 i obliuguje do umieszczenia ich w bilansie w aktywach pod pozycją majątek trwałe. Są one definiowane również co do ich wartości<sup>5)</sup>. W ustawie i załączniku do ustawy oraz w rozporządzeniu wartości niematerialne i prawne są określane jako:

- prawa majątkowe (prawo użytkowania wieczystego gruntu, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu, prawo autorskie, prawo do projektów, wynalazków, patentów, znaków towarowych, wzorów zdobniczych, licencji),
- programy komputerowe,
- koszty założenia spółki,
- koszty prac rozwojowych,
- wartość firmy,
- *know-how*,
- inne wartości niematerialne i prawne,
- zaliczki na poczet wartości niematerialnych i prawnych.

Przedstawiona definicja wartości niematerialnych i prawnych pozwalająca na ujęcie ich w księgach rachunkowych wydaje się dość wąska i nie uwzględnia złożoności działalności gospodarczej. Dokładna analiza zapisów zawartych w przywołanych aktach prawnych potwierdza tezę o ich niekompletności. Można wskazać, na przykład, na zawężenie prac rozwojowych do obszaru nowych technologii produkcyjnych, a pominięcie tak ważnej dziedziny, jak procedury sprawnego zarządzania, które mogą być zarówno przedmiotem obrotu, jak i źródłem przyszłych zysków przedsiębiorstwa. Innym przykładem może być pojęcie „wartość firmy”, które na potrzeby ustalenia sposobu amortyzacji zostało zdefiniowane w sposób następujący<sup>6)</sup>:

„Wartość początkową firmy stanowi nadwyżka ceny nabycia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części nad wartością rynkową środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych wchodzących w skład nabytego, przyjętego do odpłatnego korzystania albo wniesionego do spółki przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części, odpowiednio z dnia nabycia, przyjęcia do korzystania albo wniesienia do spółki, powiększoną i łączną wartość składników mienia nie będących środkami trwałymi ani wartościami niematerialnymi i prawnymi, wynikającą z ksiąg przedsiębiorstwa lub zorganizowanej części jego mienia zbywanego, oddawanego do odpłatnego korzystania albo wnoszonego do spółki.”

Można więc przyjąć, że wartości niematerialne i prawne, które nie zostały wskazane w powyższym rozporządzeniu, zostaną uwzględnione w ramach terminu „wartość firmy”. Wartość firmy, czyli *goodwill* (w księgowym sensie), wykazuje się w pozycji A.I.3 aktywów. Wartość firmy stanowi nadwyżkę ceny nabycia określonej jednostki lub zorganizowanej jej części nad wartością rynkową przejętych od tej jednostki w wyniku zakupu, przyjęcia do odpłatnego korzystania albo wniesienia do spółki składników majątkowych (aktywów), pomniejszoną o przejęte zobowiązania według stanu z dnia zakupu, przyjęcia do korzystania lub wniesienia do spółki. Przejęte składniki majątkowe wycenia się zatem nie w cenie, w jakiej figurowały one w księgach przekazującego, lecz w ich wartości rynkowej, co dotyczy przede wszystkim środków trwałych (i traktowanych z nimi na równi inwestycji rozpoczętych), wartości niematerialnych i prawnych oraz zapasów. Zwykle cena nabycia jednostki lub jej zorganizowanej części jest ustalana globalnie, bez określania w umowie wartości poszczególnych aktywów i pasywów, co rodzi potrzebę skorzystania z pomocy rzeczoznawców. Punktem wyjścia jest w takim wypadku księgowo ewidencja składników aktywów i pasywów przejętej jednostki lub jej zorganizowanej części.

## Rodzaje wartości niematerialnych i prawnych

**W** literaturze przedmiotu istnieje wiele klasyfikacji wartości niematerialnych i prawnych, za które uznaje się również prawa i wartości wymienione poniżej<sup>7)</sup>:

- prawa posiadane przez jednostkę, takie jak koncesje i zezwolenia na obrót gospodarczy,
- reputacja jednostki, prestiż jednostki, tradycja, wi doczyny i określony styl działania, pozytywne opinie i wyobrażenia o jednostce,
- wartość znaku graficznego, nazwy handlowej,

- koszty poniesione na szkolenia, podniesienie kwalifikacji i zdobycie wiedzy,
- wiedza, doświadczenie i kwalifikacje uczestników jednostki (kadry, pracowników, współpracowników itp.),
- *know-how*, w tym nie opatentowane ze względów bezpieczeństwa receptury,
- listy klientów, bazy danych i inne informacje o rynku,
- dobrze opracowana i wdrożona do realizacji dokumentacja organizacyjna jednostki,
- szczególnie korzystnie zawarte umowy i kontrakty: handlowe, leasingowe, licencyjne,
- wykorzystywane wewnętrznie oprogramowanie aplikacyjne nie przeznaczone do obrotu.

Ogólnie akceptowany podział dzieli aktywa niematerialne na osiem kategorii<sup>8)</sup>: aktywa związane z technologią (np. zaawansowane projekty technologiczne), klientem (np. listy klientów), umową (np. lukratywne umowy z dostawcami), przetwarzaniem danych (np. oprogramowanie komputerowe), kapitałem ludzkim (np. odpowiednio przeszkolony personel), marketingiem (np. znaki towarowe), lokalizacją (np. korzyści wynikające z umów najmu) i wartością firmy, czyli tzw. *goodwill* (obecna wartość firmy).

Inna, stosunkowo popularna klasyfikacja, wskazuje na następujące wartości niematerialne i prawne<sup>9)</sup>:

- prawa,
- relacje,
- złożone wartości niematerialne,
- własność intelektualna.

W dalszej części przedstawiono typowe wartości niematerialne i prawne wchodzące w skład wymienionych wyżej grup.

Każda firma posiada szeroki wachlarz praw, począwszy od uzyskanego w procesie rejestracji prawa do prowadzenia działalności gospodarczej, poprzez prawa nabyte w związku z umowami zawartymi z innymi firmami lub organami administracji rządowej i samorządowej. Prawa te funkcjonują na podstawie pisemnych umów, określających takie szczegóły porozumienia, jak:

- charakter praw, dóbr lub usług będących przedmiotem umowy,
- okres trwania umowy,
- szczególne warunki umowy.

W obrębie kategorii praw wyróżnia się kontrakty, koncesje, certyfikaty i licencje. Kontrakty mają dla firmy wartość, gdyż dają jej prawo do pozyskiwania dóbr lub usług na korzystnych warunkach. Prostą metodą oceny kontraktu jest porównanie go z wynegocjowanymi ostatnio kontraktami danego typu. Wartość praw jest oceniana na podstawie przewagi cenowej (kosztowej) lub innych specyficznych, korzystnych elementów umowy. Wartościowe kontrakty winny zapewniać kontynuację praw, dóbr lub usług, jeśli ich podaż jest limitowana. Najbardziej popularne kontrakty obejmują<sup>10)</sup>:

- dzierżawę gruntów o stopie oprocentowania lub warunkach bardziej dogodnych niż oferuje to rynek,
- korzystne umowy dystrybucyjne,
- kontrakty menedżerskie ukierunkowane na zatrzymanie kluczowych pracowników,
- porozumienia kapitałowe umożliwiające dostęp do kapitału na dogodniejszych warunkach i niższym oprocentowaniu,

- polisy ubezpieczeniowe zawierane na korzystniejszych warunkach niż rynkowe,
- umowy na dostarczanie surowców, produktów i usług na dogodnych warunkach,
- licencje lub certyfikaty urzędów rządowych, które są trudne do uzyskania lub wyjątkowo kosztowne,
- prawa do sprzedaży lub użytkowania dóbr o szczególnie niskim poziomie podaży, np. prawa do dystrybucji filmów,
- porozumienia z poprzednimi właścicielami i pracownikami o zaniechaniu konkurencji,
- kontraktowe prawa franszysobiorcy do wyłączności działania na danym terytorium lub do danej grupy produktów,
- licencje na wykorzystanie własności intelektualnej prowadzące do redukcji kosztów lub zwiększenia zysków.

Umowy koncesyjne przybierają postać silną lub słabą, z tym że przymiotniki te nie mają znaczenia pejoratywnego, określają jedynie stopień, w jakim koncesjonariusz kontroluje koncesjodawcę. W umowach koncesyjnych szczególnie znaczenie ma znak firmowy, który został wykreowany i rozwinięty przez koncesjonariusza i jest wykorzystywany przez koncesjodawcę. Koncesja w formie silnej określa i kontroluje każdy element przedsięwzięcia biznesowego. Typowym przykładem może być restauracja typu *fast food*. W koncepcji tego typu wszystkie elementy – począwszy od projektu budynku, poprzez umeblowanie, oznakowanie restauracji, metody przygotowania dań, menu, a skończywszy na ubiorze personelu – są kontrolowane przez koncesjonariusza. Natomiast forma słaba umowy koncesyjnej polega na dostarczaniu przez koncesjonariusza tylko patronatu i znaku towarowego. Przykładem tej formy franszyzy może być sytuacja, w której koncesjonariusz powierza obszar, na którym mają być sprzedawane jego produkty w sposób dogodny dla koncesjodawcy<sup>11</sup>.

Firmy tworzą różne relacje ze swoim otoczeniem, a jedną z najbardziej oczywistych jest relacja firmy z pracownikami. Im wyższy jest stopień specjalizacji personelu, tym większy jest koszt zastąpienia, a zatem tym większa jest wartość firmy (w sensie *goodwill*).

Każda firma posiada klientów, lecz nie każda ma ustanowione relacje z klientami. Podstawowymi nośnikami wartości w relacji z klientami jest inercja relacji i informacje dostępne na temat klienta. Pod pojęciem inercji relacji rozumie się sytuację, w której zupełnie nic lub stosunkowo niewiele można uczynić, by utrzymać klienta. Wysoki stopień bezwładności relacji z klientem doskonale ilustruje przykład punktów sprzedaży gazet, których klienci względnie łatwo mogą zmienić źródło dóbr i usługodawcę. Firmy, które potrafią związać klienta ze swoimi produktami lub usługami, charakteryzują się niskim stopniem bezwładności relacji z klientem. Wartość relacji z klientem jest w takim przypadku bardzo duża i decyduje o wartości biznesu, który w przypadku sprzedaży w związku z posiadaniem stabilnej klienteli jest wyceniany wyżej od firm, które mają niski poziom bezwładności relacji z klientem. Na szczycie skali inercji znajdują się firmy monopolistyczne, reprezentowane na przykład przez spółki dostarczające wodę pitną, których poziom sprzedaży i zysków jest względnie stały, a prawdopodobieństwo bankructwa niewielkie. Para-

doksalnie, w tym przypadku wartość relacji z klientem jest niska.

Wartościowa relacja z klientem występuje wtedy, gdy dostępne są informacje na temat klientów, w szczególności takie, jak: listy klientów, informacje kredytowe, preferencje dotyczące produktów i usług.

Firmy, które sprzedają swoje produkty za pośrednictwem dystrybutorów, mogą ustanowić z nimi relacje o szczególnej wartości. Lokalizacja przedstawicielstwa, szkolenie i jego utrzymanie stanowią znaczący koszt, stąd rzetelna współpraca z dystrybutorami zwiększa wartość przedsiębiorstwa, zwłaszcza że relacja przedstawiciel-klient może być silniejsza niż relacja firma-klient.

Złożone wartości niematerialne stanowią różnicę wartości pomiędzy określoną w wyniku wyceny wartością przedsiębiorstwa a zidentyfikowanymi aktywami finansowymi, materialnymi i niematerialnymi. Złożone wartości niematerialne tworzą:

- wartość firmy, czyli *goodwill* (*goodwill value*),
- wartość biznesu w działaniu (*going concern value*).

Wartość firmy (*goodwill*) określana jest mianem „najbardziej niematerialnego wśród aktywów niematerialnych” (*the most intangible of intangibles*). W sensie ekonomicznym *goodwill* oznacza zdolność aktywów do generowania ponadprzeciętnych zwrotów. Istotą *goodwill* w sensie księgowym (czyli w polskiej terminologii – „dodatniej wartości firmy”) jest wystąpienie wyższej ceny nabycia jednostki lub jej zorganizowanej części od wartości rynkowej składników majątkowych, pomniejszonej o ewentualne zobowiązania. Dodatnia wartość firmy jest składnikiem wartości niematerialnych i prawnych. Pozycja ta znajduje odzwierciedlenie w rachunku zysków i strat poprzez amortyzację zaliczoną do pozostałych kosztów operacyjnych (przez okres do 5 lat lub w uzasadnionym przypadku w okresie dłuższym). Odpisy amortyzacyjne są kosztem w sensie rachunkowościowym, ale nie są kosztem w sensie podatkowym i nie pomniejszają podstawy do opodatkowania.

Z kolei ujemna wartość firmy (tzw. *badwill*) pojawia się wówczas, gdy cena nabycia jednostki lub jej zorganizowanej części jest niższa od wartości rynkowej składników majątkowych, pomniejszonej o ewentualne zobowiązania. Ujemna wartość firmy jest składnikiem przychodów przyszłych okresów (grupa E pasywów). W rachunku zysków i strat jest odzwierciedlana poprzez amortyzację zaliczoną do pozostałych przychodów operacyjnych (przez okres do 5 lat lub w uzasadnionym przypadku w okresie dłuższym). Odpisy amortyzacyjne są przychodem w sensie rachunkowościowym, ale nie są przychodem w sensie podatkowym i nie podlegają opodatkowaniu<sup>12</sup>.

Księgowy termin „wartość firmy” ma bezpośredni związek z wyceną dokonywaną na podstawie metody wartości księgowej, zwanej często metodą wartości aktywów netto. Jest to najprostsza metoda wyceny przedsiębiorstw należąca do grupy metod majątkowych. Aczkolwiek należy przypomnieć, że zdaniem niektórych analityków, szczególnie amerykańskich, nie jest to metoda wyceny, a jedynie punkt wyjścia do zastosowania metody skorygowanych aktywów netto (NAV). Niemniej w obu przypadkach odpowiednie ujęcie i interpretacja wartości przypisanej do *goodwill* może nastręczać pewne trudności.

W metodzie wartości księgowej występuje faktyczna nadwyżka ceny zapłaconej za przejmowane przedsiębiorstwo nad wartościami zapisanymi w księgach – po ich skorygowaniu przy uwzględnieniu zasad wyceny księgowej, w tym przede wszystkim tzw. zasady ostrożnej wyceny. Jeżeli zapłacona cena nie miała uzasadnienia ekonomicznego (była zbyt wysoka), wtedy wyliczony na tej podstawie *goodwill* nie będzie reprezentował rzeczywistej wartości. Nawet gdybyśmy uznali, że zapłacona cena była uzasadniona, to również i w tym przypadku nie ma pewności, że przejmujący osiągnie wyniki odpowiadające oczekiwaniom leżącym u podstaw decyzji o zakupie danego przedsiębiorstwa.

W odniesieniu do metod dochodowych *goodwill* i *badwill* znajdują swój wyraz w odpowiednio wyższym lub niższym poziomie dochodu ekonomicznego. Na potrzeby wyceny dochodowej termin *goodwill* rozumiany jest jako zdolność aktywów do generowania zysków przewyższających zyski możliwe do osiągnięcia w standardowych (przeciętnych) warunkach. Miernikiem *goodwill* w takim ujęciu będzie różnica pomiędzy wynikiem wyceny dochodowej (w której założono uzyskiwanie ponadprzeciętnych zwrotów) a aktualną wartością rynkową podmiotu.

Z księgowego punktu widzenia *goodwill* oznacza różnicę pomiędzy ceną zapłaconą za przejęcie kapitału własnego a wartością księgową aktywów netto. Jeżeli przejmowana spółka oferuje pewny zwrot i daje dobre oczekiwania na przyszłość, wówczas rozbieżność pomiędzy rynkową wartością kapitału własnego a księgową wartością aktywów netto nie będzie wykazywała tendencji do obniżania się poniżej pewnego poziomu, a w wielu przypadkach będzie wykazywać tendencję wzrostową. Jeżeli przyjmiemy, że amortyzacja to proces „stopniowego obniżania w czasie wartości przypisanej do aktywów w miarę ich zużycia”, wówczas dojdziemy do wniosku, że wartość *goodwill* nie wymaga zastosowania amortyzacji. Z ekonomicznego punktu widzenia, potrzeba amortyzowania *goodwill* jest więc dość dyskusyjna. W rachunkowości przyjęto jednak zasadę amortyzowania wartości firmy. Zasada ta obowiązuje nie tylko w Polsce, ale także we wszystkich czołowych gospodarkach świata (np. USA, kraje Unii Europejskiej). Dyskusje dotyczące sposobu ujmowania „wartości firmy” w systemach rachunkowości różnych krajów zajmują wiele miejsca w literaturze z tego zakresu i nie można wykluczyć wprowadzania w omawianej materii dalszych zmian i modyfikacji.

Wartość *going concern* może być zdefiniowana jako dodatkowy składnik wartości dołączony do danej własności ze względu na jego występowanie jako część biznesu (przedsiębiorstwa) w działaniu. Z przedstawionej definicji można by wnioskować, że istnieje coś takiego, jak osobny rodzaj aktywów pod nazwą *going concern*. Miernikiem wartości *going concern* jest koszt uruchomienia poszczególnych składników aktywów, aby stały się one funkcjonującym na rynku przedsiębiorstwem. Koszty te należy powiększyć o zyski utracone w czasie bezczynności i dochodzenia do standardowego poziomu operacji gospodarczych. W domyślności wycen przedsiębiorstw przyjmuje się domyślne założenie o dalszym funkcjonowaniu firmy. Alternatywą dla założenia o kontynuacji działania jest zwykle wartość likwidacyjna.

Istnieje szczególny rodzaj aktywów niematerialnych określane jako własność intelektualna (*intellectual properties*). W przeciwieństwie do innych aktywów niematerialnych, które są wytwarzane w trakcie standardowej działalności przedsiębiorstw, własność intelektualna powstaje podczas świadomej działalności intelektualnej, która jest przypisana do konkretnych pracowników danego przedsiębiorstwa, a ponadto jest chroniona prawem. Najczęściej stosowany podział dzieli własność intelektualną na kreatywną (np. prawa autorskie) i innowacyjną (np. patenty)<sup>13)</sup>.

Termin „własność intelektualna” odnosi się zwykle do znaków firmowych<sup>14)</sup>, patentów, praw autorskich, *know-how*, tajemnic handlowych oraz oprogramowania komputerowego. Firma, która posiada wartości intelektualne, może samodzielnie odnosić korzyści z ich użytkowania lub uczynić z nich przedmiot sprzedaży, tak by mogły być dalej użytkowane przez inne firmy. Własność intelektualna w formie posiadanej technologii i *know-how* przyczynia się do znacznego obniżenia kosztów produkcji, a w szczególności poprzez redukcję:

- kosztów zużywanego materiału,
- kosztów pracy,
- kosztów dostawy (m.in. dzięki wytwarzaniu produktów, które są lżejsze, mniejsze i o odpowiednim kształcie),
- kosztów energii w drodze przyspieszenia procesu produkcyjnego,
- kosztów związanych z zanieczyszczaniem środowiska lub kosztów ryzyka związanego z niebezpiecznymi warunkami pracy.

Takie redukcje kosztów skutkują pojawianiem się przewagi konkurencyjnej i cenami premiovymi, które umożliwiają zdobycie pozycji lidera w danej branży i jednocześnie tworzenie barier wejścia do sektora dla nowych konkurentów.

Patenty służą legalnemu zabezpieczeniu jasno zdefiniowanych praw odnośnie do własności, głównie z zakresu szeroko rozumianej technologii, należnych ich właścicielowi. Prawo własności jest prawem pozytywnym, jednak w przypadku patentu przybiera postać negatywną, jako że wyklucza innych z użytkowania lub sprzedaży opatentowanego wynalazku<sup>15)</sup>.

Prawa autorskie wynikają z umowy pomiędzy autorem dzieła a podmiotem gospodarczym, który używa na jej podstawie prawo do przedruku, sprzedaży lub innej formy dystrybucji dzieła, do którego posiada prawa autorskie. Przedmiot praw autorskich winien być właściwie oznaczony, symbolem © lub słowem *Copyright* z określeniem daty pierwszej publikacji oraz właściciela praw autorskich.

Prawa autorskie obejmują :

- dzieła literackie,
- dzieła muzyczne,
- przedstawienia teatralne,
- prace choreograficzne,
- prace malarskie, graficzne i rzeźbiarskie,
- filmy fabularne i inne prace audiowizualne,
- nagrania dźwiękowe.

Inną formą własności intelektualnej jest prawo do pozytywnego rozgłosu (*right of publicity*). Prawo to wywodzi się z przekonania, że skoro obecność pewnych, dobrze znanych osób może skutkować wzrostem poziomu sprzedaży towarów lub usług, to winna być ona prawnie chroniona. Słynne nazwiska i twarze są

posiadaczami wartości niematerialnej, która będąc prawnie chroniona, ogranicza używanie ich nazwiska lub wizerunku do celów reklamowych.

### Problem wyceny wartości niematerialnych i prawnych

Niespotykany wcześniej *boom* na spółki internetowe, jaki miał miejsce w ostatnich kilku latach na giełdach światowych, a także w Polsce (pierwszy kwartał 2000 roku), zrodził pytanie o fundamentalne podstawy giełdowej wyceny tego typu przedsiębiorstw. Jest to w istocie pytanie o sposoby obiektywnej wyceny spółek internetowych, a ściślej biorąc – o sposoby wyceny przypisywanych tym spółkom wartości niematerialnych<sup>16)</sup>.

Do wyceny wartości niematerialnych mogą być stosowane różne metody i techniki. Opierając się na różnicach i podobieństwach tych metod, można wyróżnić trzy podstawowe sposoby analizy i wyceny wartości niematerialnych: metodę kosztową, metodę rynkową (nazywaną również metodą porównania sprzedaży) oraz metodę dochodową<sup>17)</sup>.

Podjęcie kosztowe opiera się na ekonomicznej zasadzie zastąpienia, według której inwestor nie zapłaci za inwestycję więcej niż wynosi koszt realizacji inwestycji (na przykład kupno lub utworzenie) o identycznym poziomie korzyści, który może być mierzony, np. poziomem funkcjonalności, użyteczności itp. Podjęcie rynkowe opiera się na ekonomicznej zasadzie, która stwierdza, że na wolnym i nierestrykcyjnym rynku, czynniki podaży i popytu doprowadzą cenę inwestycji do stanu równowagi. Podjęcie dochodowe opiera się na ekonomicznej zasadzie antycypacji (czasami określanej jako zasada oczekiwania), według której wartość przedmiotu inwestycji (np. wartość niematerialna) równa się obecnej wartości oczekiwanego dochodu, który będzie uzyskany z tytułu posiada-

nia tegoż przedmiotu. Jak wskazuje sama nazwa, inwestor antycypuje uzyskanie określonego dochodu ekonomicznego<sup>18)</sup>.

Wycena wartości niematerialnych jest swoistą sztuką, w zależności od celu i szczegółowych uwarunkowań wyceny istnieje bowiem mniejsze lub większe pole swobody i poszukiwań analityka dokonującego wyceny.

Rzeczoznawca zajmuje się wyceną rzeczy, które są postrzegane zmysłami, tymczasem analityk wyceniający wartości niematerialne – z racji niematerialnego przedmiotu wyceny – jest zmuszony do stosowania różnorodnych metod analitycznych. W Polsce metodyka wyceny nie wychodzi poza gabinety renomowanych firm konsultingowych, stąd istnieje nagła potrzeba powstania systemu kształcenia i weryfikacji kompetencji konsultantów zajmujących się wyceną wartości niematerialnych.

W tabeli 1. ujęto najważniejsze rodzaje aktywów niematerialnych i prawnych oraz rekomendowane metody ich wyceny według stopnia preferencji. Metody zalecane w pierwszej kolejności to te, od których oczekuje się dostarczenia najbardziej wiarygodnych szacunków wartości danego rodzaju aktywów. Metody zalecane w drugiej kolejności to te, które mogą być użyteczne, ale obciążone są zwykle określonymi ułomnościami. Metody te często mogą być użyteczne do testowania i wspierania (potwierdzania) wyników uzyskanych za pomocą metod zalecanych w pierwszej kolejności (jest to tzw. *sanity check*). Metody stosowane sporadycznie (tzw. *weak approaches*) to te, które mogą dostarczyć wiarygodnych szacunków wartości, o ile spełnione są pewne szczególne warunki. O wystąpieniu takich warunków mówi się wtedy, gdy możliwe jest wiarygodne wnioskowanie o wartości, w przeciwieństwie do wyników wyceny uzyskanych za pomocą standardowych metod zalecanych w pierwszej lub drugiej kolejności.

Tab. 1. Użyteczność różnych metod wyceny aktywów niematerialnych

Rodzaje aktywów niematerialnych i prawnych	Metoda zalecana w pierwszej kolejności	Metoda zalecana w drugiej kolejności	Metoda stosowana sporadycznie
Patenty i technologie	dochodowa	rynkowa	kosztowa
Znaki towarowe i marki	dochodowa	rynkowa	kosztowa
Prawa autorskie	dochodowa	rynkowa	kosztowa
Zgromadzona siła robocza	kosztowa	dochodowa	rynkowa
Systemy informacyjne	kosztowa	rynkowa	dochodowa
Produkty informatyczne	dochodowa	rynkowa	kosztowa
Sieć dystrybucji	kosztowa	dochodowa	rynkowa
Depozyty bankowe na żądanie	dochodowa	rynkowa	kosztowa
Franszyza	dochodowa	rynkowa	kosztowa
Wypracowane przez firmę procedury	kosztowa	dochodowa	rynkowa

## Podsumowanie i uwagi końcowe

**D**o najcenniejszych aktywów będących w dyspozycji przedsiębiorstw, które odniosły sukces, należą aktywa niematerialne, reprezentowane przede wszystkim przez własność intelektualną. W gospodarce światowej można zaobserwować wyraźny trend przechodzenia od gospodarki opartej głównie na zasobach materialnych do gospodarki, w której kluczem do sukcesu jest aktywność umysłowa. Tradycyjnie silne gałęzie gospodarki, takie jak przemysł wydobywczy czy metalowy, określane często jako przemysły „dymiących kominów”, ustępują obecnie gałęziom gospodarki, których dynamizm opiera się na kapitale intelektualnym. Przemysł elektroniczny, teleinformatyczny, farmaceutyczny i rozrywkowy oraz szeroko rozumiane usługi są siłami napędowymi zachodzących zmian.

Przełom wieków jest okresem nasilonych przejęć przedsiębiorstw, w których strona przejmująca często kroć płaci wielokrotność wartości danego biznesu, by tylko posiadać unikalne zasoby niematerialne, decydujące o przewadze konkurencyjnej: znaki firmowe, patenty, projekty badawcze, oprogramowanie komputerowe przejmowanych przedsiębiorstw. Według Billa Gatesa, założyciela spółki Microsoft, aktywami o pierwszorzędym znaczeniu w kierowanej przez niego firmie jest software – oprogramowanie komputerowe oraz zdolność Microsoftu do jego permanentnej modyfikacji i rozwoju. Aktywa te nie znajdują jednak odbicia w bilansie. Przykładowo, w USA w latach 1973–1993 średni wskaźnik wartości rynkowej do wartości księgowej (tzw. wskaźnik cena/wartość księgowa) wyliczony dla spółek giełdowych, podwoił się. W ostatniej dekadzie lat dziewięćdziesiątych oraz na początku 2000 roku można mówić o kontynuacji tej tendencji. Trend wzrastającej roli wartości niematerialnych i prawnych może tylko przybierać na sile. Wydaje się, że dematerializacja ekonomii będzie nadal znakiem obecnych czasów, a przemysły symboliczne, takie jak tworzenie software, media, e-commerce, Internet, reklama, public relations, consulting, wiedza będą stopniowo zyskiwać przewagę nad przemysłami produkującymi dobra materialne<sup>19)</sup>.

Nie ulega wątpliwości, że dynamiczny rozwój Internetu zwielokrotni znaczenie wartości niematerialnych i prawnych w związku z ochroną indywidualnych oznaczeń wykorzystywanych w adresach internetowych. W tym sensie można się zgodzić z poglądem, że mamy do czynienia z rewolucją, której synonimem są używane niekiedy terminy *new economy* lub *e-economy*. Tradycyjne metody opisu i analizy przedsiębiorstw są coraz częściej zawodne. Pojawiają się bowiem problemy identyfikacji i wyceny źródeł wartości przedsiębiorstw operujących w tych nowoczesnych dziedzinach. O tym, że problemy takie istnieją, świadczy m.in. skala i gwałtowność zmian cen na spółki operujące w sektorze teleinformatycznym oraz skrajnie rozbieżne opinie ekspertów zajmujących się monitorowaniem i wyceną takich przedsiębiorstw.

Problematyka dotycząca zagadnień identyfikacji, opisu, analizy i wyceny wartości niematerialnych i prawnych będzie z pewnością przedmiotem wzmożonego zainteresowania teorii i praktyki, co wynika z ich ogromnej złożoności i równocześnie niespotykanej wcześniej dynamiki zmian.

Dariusz Zarzecki

## PRZYPISY

- <sup>1)</sup> A. PODSZYWAŁOW, D. PELC, *Wycena wartości niematerialnych i prawnych w praktyce*, ODDK, Gdańsk 1999, s. 26.
- <sup>2)</sup> J. SZYDLEWSKI, *Jak wycenić znak firmowy*, „Rzeczpospolita” z dnia 21–23 sierpnia 1998.
- <sup>3)</sup> Zob. S.P. PRATT, R.F. REILLY, R.P. SCHWEIHS, *Valuing a Business. The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies*. Irwin Professional Publishing, Chicago 1996, s. 536–537.
- <sup>4)</sup> Tamże, s. 537.
- <sup>5)</sup> Zgodnie z zasadą istotności, nie są uznawane za wartości niematerialne i prawne te prawa lub wartości, które mają znikomą cenę jednostkową. Przykładowo, w Polsce wszystkie prawa i wartości o cenie jednostkowej niższej niż wartość określona przez ministra finansów są bezpośrednio odnoszone w koszty.
- <sup>6)</sup> Pkt. 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 17 stycznia 1997 r. w sprawie amortyzacji środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych (Dz.U. Nr 6, poz. 35).
- <sup>7)</sup> A. KAMELA-SOWIŃSKA, *Wartość firmy*, PWE, Warszawa 1996, s. 64.
- <sup>8)</sup> S.P. PRATT, R.F. REILLY, R.P. SCHWEIHS, *Valuing a Business. The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies*, Irwin Professional Publishing, Chicago 1996, s. 539–540.
- <sup>9)</sup> G.V. SMITH, R.L. PARR, *Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets*, Second Edition, John Wiley & Sons, New York 1994, s. 84.
- <sup>10)</sup> Tamże, s. 85–86.
- <sup>11)</sup> Szerzej o rodzajach wartości niematerialnych i prawnych oraz metodach ich wyceny traktuje praca M. KOWALSKIEGO, *Wycena wartości niematerialnych i prawnych*, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2000 (praca dyplomowa na Studium MBA napisana pod kierunkiem D. Zarzeckiego).
- <sup>12)</sup> Por. J. FAMIIELEC, *Pojęcie wartości przedsiębiorstwa a wartości firmy*. „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa”, 1998, nr 5, s. 9.
- <sup>13)</sup> S.P. PRATT, R.F. REILLY, R.P. SCHWEIHS, *op.cit.*, s. 540.
- <sup>14)</sup> W USA problematyką wyceny znaków towarowych i marek zajmuje się wielu autorów. Por. np. G.V. SMITH, *Trademark Valuation*, New York 1997. W Polsce tematem tym zajmują się m.in. B. RIOME, *Wartość marki. Strategie marketingowe na rynku farmaceutycznym*. AE Poznań, Poznań 1998 oraz H. MRUK, A. KOPCZYŃSKA, *Metody wyceny marek*, „Przemysł Spożywczy”, 1999 nr 9.
- <sup>15)</sup> D. BURGE, *Patent and Trademark Tactics and Practice*, New York, s. 27. Podano za G.V. SMITH, R.L. PARR, *Valuation of...*, *op.cit.* 103.
- <sup>16)</sup> Zagadnienie to jest przedmiotem burzliwych dyskusji wśród analityków operujących na największych giełdach. Pojawiają się również opracowania na ten temat w polskiej literaturze naukowej. Zob. np. P. PASZKO, *Uwagi na temat specyfiki wyceny firm internetowych*. [w:] *Zarządzanie finansami – współczesne tendencje w teorii i praktyce*. Red. D. Zarzecki, Materiały z międzynarodowej konferencji naukowej, Kołobrzeg, 2–4 marca 2000, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, tom 1, s. 165–178.
- <sup>17)</sup> G.V. SMITH, R.L. PARR, *op.cit.*, s. 139–241.
- <sup>18)</sup> Por. D. ZARZECKI, *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1999, s. 356–359.
- <sup>19)</sup> Zob. M. KOWALSKI, *Wycena wartości niematerialnych i prawnych*, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2000 (praca dyplomowa na Studium MBA napisana pod kierunkiem D. Zarzeckiego), s. 4–6 i 52–54.

Autor: dr hab. Dariusz Zarzecki, profesor Uniwersytetu Szczecińskiego, kierownik Zakładu Inwestycji i Wyceny Przedsiębiorstw w Instytucie Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Uniwersytet Szczeciński.