

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

291

Rachunkowość a controlling

Redaktorzy naukowi

Edward Nowak

Maria Nieplowicz



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Barbara Majewska
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz
Łamanie: Adam Dębski
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2013

ISSN 1899-3192
ISBN 978-83-7695-389-2

Wersja pierwotna: publikacja drukowana
Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Małgorzata Białas , Wpływ rozbieżności między wynikiem liczonym metodą memoriałową i kasową na wycenę rynkową przedsiębiorstw.....	13
Adam Bujak , Pomiar efektywności systemu rachunkowości przedsiębiorstwa w oparciu o wskaźniki wykorzystania zasobów.....	23
Halina Buk , Koszty kalkulowane w taryfie energii elektrycznej.....	33
Andrzej Bytniewski , Podsystem CRM jako instrument rachunkowości zarządczej i controllingu.....	43
Michał Chalastra , Rachunek zysków i strat a wymogi zarządzania strategicznego.....	54
Halina Chłodnicka, Grzegorz Zimon , Wpływ kosztów upadłości na rentowność podmiotu gospodarczego	66
Marlena Ciechan-Kujawa , Koncepcja pomiaru odpowiedzialności społecznej przedsiębiorstw w sferze personalnej	82
Ksenia Czubakowska , Planowanie i kontrola w controllingu.....	94
Marcin Czyczerski , Wpływ funkcji personalnej na efektywność controllingu	106
Michał Dyk , Prognozowanie przychodów i kosztów według Boxa-Jenkinsa	115
Wiktor Gabrusewicz , Atrybuty współczesnego rachunku kosztów	125
Stanisław Gędek , Instrumenty wspomagające decyzje krótkookresowe w gospodarstwie rolnym	135
Robert Golej , Selekcja projektów nowych produktów w controllingu innowacji.....	147
Bartosz Góralski , Wycena marki metodą Brand-driven Earnings.....	160
Beata Iwasieczko , Wartość organizacji gospodarczej a efektywność IT a Cloud computing.....	169
Elżbieta Janczyk-Strzała , Perspektywy, bariery i możliwości rozwoju controllingu w uczelniach niepublicznych w świetle wyników badań.....	178
Krzysztof Piotr Jasiński , Wdrażanie controllingu ds. zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie branży motoryzacyjnej.....	188
Magdalena Jaworzyńska , Wykorzystanie controllingu w praktyce zakładów opieki zdrowotnej.....	198
Marcin Jędrzejczyk , Rola produktywności pracy w planowaniu i controllingu działalności przedsiębiorstwa produkcyjnego	208
Angelika Kaczmarczyk , Zarządzanie kosztami w aspekcie wyceny bilansowej	219
Ilona Kędzierska-Bujak , Zbilansowana karta wyników a kompleksowa karta wyników i zarządzanie przez otwarte księgi – wybrane zagadnienia	227

Marcin Klinowski , Biuro wsparcia projektów jako nowy wymiar rachunkowości zarządczej	238
Marta Kołodziej-Hajdo , Koszty logistyki w procesie zarządzania przedsiębiorstwem	246
Ewelina Agnieszka Koltun, Anetta Kadej , Zastosowanie wskaźnika proporcji przy podatku naliczonym w spółdzielni mieszkaniowej	255
Robert Kowalak , Controlling w zakładzie gospodarowania odpadami	265
Mieczysław Kowerski , Dywidenda a wynik finansowy w ostatnim roku obrotowym	278
Wojciech Dawid Krzeszowski , Opodatkowanie wniesienia aportu lub sprzedaży zorganizowanej części przedsiębiorstwa	289
Jarosław Kujawski , Problemy językowe w Earned Value Management	298
Justyna Kulikowska , Controlling jakości jako instrument zarządzania przedsiębiorstwem	308
Paweł Kuźdowicz, Dorota Kuźdowicz , Integracja rachunkowości finansowej i zarządczej w systemie ERP	319
Mirosława Kwiecień , Paradygmaty współczesnej rachunkowości a controlling	331
Zbigniew Leszczyński , Narzędzia rachunkowości zarządczej w zintegrowanym programie redukcji kosztów w przedsiębiorstwie produkcyjnym	341
Grzegorz Lew, Paulina Wojtowicz-Maryjka , Optymalizacja kosztów działalności w grupach zakupowych	353
Paweł Malinowski, Małgorzata Kutylowska , Benchmarking jako nowoczesne narzędzie zarządzania w sektorze wodociągów i kanalizacji – Polska na tle innych krajów europejskich	364
Bożena Nadolna , Problemy walidacji badań jakościowych w rachunkowości zarządczej	380
Bartłomiej Nita , Stopa wzrostu przedsiębiorstwa w kontekście planowania finansowego	393
Michał Pietrzak , Potrzeba kontroli zarządczej w publicznych szkołach wyższych	404
Katarzyna Piotrowska , Rola rachunkowości w dostarczaniu informacji o procesach innowacyjnych zarządzającemu	415
Michał Poszwa , Koszty w rachunku wyniku podatkowego	425
Krzysztof Prymon , Praktyczne problemy ujmowania kosztów i przychodów z działalności rolniczej w aspekcie wprowadzenia podatku dochodowego w rolnictwie. Wyniki badań	435
Jolanta Rubik , Wybrane elementy controllingu w PKP SA	446
Paweł Rumniak , Jeden raport	457
Dariusz Ryszard Rutowicz , Strategia, model biznesowy i rachunkowość zarządcza jako komplementarne narzędzia identyfikujące źródła wartości przedsiębiorstwa	469

Marzena Rydzewska-Włodarczyk , Teoretyczne aspekty pomiaru wartości publicznej jednostek samorządu terytorialnego	481
Radosław Ryńca , Czynniki mające wpływ na ocenę projektów badawczych realizowanych w uczelni przez instytucje finansujące projekty oraz podmioty współpracujące z szkołą wyższą	494
Aleksandra Sulik-Górecka , Systemy wczesnego ostrzegania w controllingu strategicznym	503
Alfred Szydelko , Rola księgowego w controllingu przedsiębiorstwa	512
Łukasz Szydelko , Rachunkowość w przedsiębiorstwie zorientowanym procesowo – wybrane zagadnienia	522
Magdalena Szydelko , Benchmarking jako narzędzie wspomagające controlling w obszarze logistyki	531
Joanna Świerk , Wykorzystanie strategicznej karty wyników w procesie implementacji strategii uczelni wyższej na przykładzie UMCS	541
Adam Węgrzyn , Wieloletni model regulacji jako narzędzie zarządzania wartością przedsiębiorstwa na przykładzie operatorów systemu dystrybucyjnego gazu	552
Marcin Wierziński , Zasady analizy kosztów łańcucha wartości	564

Summaries

Małgorzata Białas , The effect of divergence between results calculated on an accrual basis and cash basis for market valuation of companies	22
Adam Bujak , The efficiency measurement of the enterprise's accounting system based on the resource-use indicators	32
Halina Buk , Calculated costs in the tariff of electric energy	42
Andrzej Bytniewski , CRM subsystem as an instrument of management accounting and controlling	53
Michał Chalastra , Profit and loss account and the requirements of strategic management	65
Halina Chłodnicka, Grzegorz Zimon , The impact of bankruptcy costs on profitability of an economic entity	81
Marlena Ciechan-Kujawa , The concept of measuring corporate social responsibility in the area of human resources	93
Ksenia Czubakowska , Planning and control in controlling	105
Marcin Czyczerski , The impact of HR function on the efficiency of controlling	114
Michał Dyk , Forecasting of incomes and costs with the method of Box-Jenkins	124
Wiktor Gabrusewicz , The attributes of modern cost accounting	134
Stanisław Gędek , Instruments supporting short time farms decisions	146

Robert Golej , Projects selection of new products in innovation controlling ..	159
Bartosz Góralski , Brand-driven Earnings method in trademark valuation ...	168
Beata Iwasieczko , Value Based Management versus effectiveness of Information Technology (IT) versus Cloud Computing.....	177
Elżbieta Janczyk-Strzała , Perspectives, barriers and opportunities for controlling in non-public Higher Education Institutions (HEIs) in view of the research results	187
Krzysztof Piotr Jasiński , Implementation of controlling for risk management in the company of the automotive industry	197
Magdalena Jaworzyńska , The use of controlling in health care units.....	207
Marcin Jędrzejczyk , Wage productivity in budgeting and controlling of the manufacturing company.....	218
Angelika Kaczmarczyk , Costs management in terms of balance sheet valuation	226
Iłona Kędzierska-Bujak , Balanced Scorecard versus Total Performance Scorecard and Open Book Management – selected issues.....	237
Marcin Klinowski , Project Support Office as a new dimension of management accounting.....	245
Marta Kołodziej-Hajdo , Logistics costs in the process of business management.....	254
Ewelina Agnieszka Kołtun, Anetta Kadej , The application of tax ratio accrued in the housing cooperative	264
Robert Kowalak , Controlling for the waste disposal plants	277
Mieczysław Kowerski , Dividend and the earnings in the last fiscal year	288
Wojciech Dawid Krzeszowski , Taxation of a contribution in kind or of the sales of an organized part of an enterprise.....	297
Jarosław Kujawski , Linguistic problems in Earned Value Management.....	307
Justyna Kulikowska , Quality controlling as an instrument in the company management.....	318
Paweł Kuźdowicz, Dorota Kuźdowicz , Integration of financial and managerial accounting in an ERP system.....	330
Mirosława Kwiecień , The paradigms of contemporary accounting vs. controlling	340
Zbigniew Leszczyński , Managerial accounting tools in integrated cost reduction program in production company	352
Grzegorz Lew, Paulina Wojtowicz-Maryjka , Cost optimization in purchasing groups.....	363
Paweł Malinowski, Małgorzata Kutyłowska , Benchmarking as a modern management instrument in water and sewage companies – Poland in comparison to European countries.....	379
Bożena Nadolna , Problems of validation of qualitative research in management accounting.....	392

Bartłomiej Nita , Corporate growth rate in the context of financial planning	403
Michał Pietrzak , The need of managerial control in public universities	414
Katarzyna Piotrowska , The role of accounting in providing a manager with information about innovation processes.....	424
Michał Poszwa , Costs in the tax result statement	434
Krzysztof Prymon , Practical aspects of presenting of costs and incomes concerned with agricultural activities in the context of income tax in agriculture. Research results	445
Jolanta Rubik , Chosen elements of controlling in PKP S.A.	456
Paweł Rumniak , One report.....	468
Dariusz Ryszard Rutowicz , Strategy, business model and management accounting as a set of complementary tools used for identifying sources of enterprise value.....	480
Marzena Rydzewska-Włodarczyk , Theoretical aspects of measuring public value of local government units.....	493
Radosław Ryńca , Factors affecting the evaluation of research projects at the university by funding agencies and entities cooperating with the institution of higher education	502
Aleksandra Sulik-Górecka , Early warning systems in strategic controlling	511
Alfred Szydelko , The role of an accountant in company controlling	521
Łukasz Szydelko , Accounting in process-oriented company – selected issues.....	530
Magdalena Szydelko , Benchmarking as a tool for supporting of controlling in the logistics area	540
Joanna Świerk , Using the Balanced Scorecard to implement the strategy of university on the example of UMCS	551
Adam Węgrzyn , The long term model of regulation as the tool in enterprise value management on the base of example of gas transmission operators	563
Marcin Wierzbiński , The rules of value chain cost analysis	577

Bartosz Góralski

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

WYCENA MARKI METODĄ BRAND-DRIVEN EARNINGS

Streszczenie: W artykule zaprezentowana jest metoda wyceny marki uwzględniająca wartość dochodu generowaną przez wszystkie aktywa niematerialne i prawne, zarówno przez pryzmat struktury aktywów materialnych i finansowych, jak i z perspektywy strategii marketingowej przyjętej przez przedsiębiorstwo.

Słowa kluczowe: marka, znak towarowy, metoda wyceny.

1. Wstęp

W praktyce gospodarczej podstawowe przyczyny wyceny wartości marek ewoluują wraz ze zmianami w otoczeniu prawnym i podatkowym. O ile przed zmianami podatkowymi, które miały miejsce w 2011 r., dokonywane były one głównie na potrzeby procesu optymalizacji podatkowej, o tyle obecnie coraz częściej wyceny marki są połączone z analizą ich siły i wykorzystywane przez przedsiębiorców do oceny ich potencjału. Zmiana ta ma dla ekspertów dokonujących wycen znaczenie fundamentalne, z jednej strony wskazuje bowiem na rosnące znaczenie tych zasobów niematerialnych, a z drugiej wymaga od nich wykorzystywania nowoczesnej inżynierii finansowej oraz poszukiwania nowych metod wyceny, które nadążą za potrzebami rynku. Rosnąca liczba potrzeb przedsiębiorców wymaga więc coraz szerszej wiedzy eksperckiej od podmiotów dokonujących wycen. Prowadzi to w naturalny sposób do wzrostu doświadczenia wśród ekspertów, a co za tym idzie do podejmowania przez nich prób stworzenia metod wyceny umożliwiających wykonywanie wiarygodnych szacunków wartości znaków towarowych.

2. Istota wartości marki

Pojęcie marki we współczesnej gospodarce wykorzystywane jest w różnych znaczeniach, jako określenie logotypu, jako uznana nazwa, w końcu jako produkt, a czasem też jako wysoka reputacja [Parr 2007, s. 18-26]. W praktyce biznesowej najczęściej stosuje się dwie podstawowe grupy znaczeń tego pojęcia:

- pierwsza grupa określa markę jako sumę produktu oraz pewnej dodatkowej wartości z nim związanej, a więc obejmuje: nazwę, termin, znak, symbol lub ich kombinację; ma na celu identyfikację wyrobu lub usługi sprzedawcy bądź grupy sprzedawców oraz ich odróżnienie od oferty konkurentów,
- druga wskazuje markę jako wartość dodaną do produktu, a więc marka postrzegana jest jako zespół funkcjonalnych, ekonomicznych i psychologicznych korzyści dla użytkownika, których dostarcza produkt jednoznacznie identyfikowalny z jego producentem.

Biorąc pod uwagę powyższy podział, można wskazać na trzy składowe pojęcia „marka”:

- pozycja asortymentowa i rynkowy wizerunek produktu/usługi (zestawu produktów/usług) oferowanych przez organizację (wizerunek i pozycja rynkowa);
- znak towarowy (niepowtarzalna nazwa, logotyp, który odbiorcy identyfikują z producentem);
- dodatkowe korzyści wynikające z budowania relacji z otoczeniem w wyniku długoletniej działalności.

W procesie wyceny pojęcie wartości marki jest oparte na perspektywie osiągania zysków w przyszłych okresach będących rezultatem dokonanych inwestycji i odpowiednich działań w okresach wcześniejszych. Wartość marki jest tu traktowana jako wartość monetarna i w praktyce określa się ją jako sumę:

- kosztów zastąpienia/zmiany poszczególnych elementów marki,
- wartości przyszłych przepływów gotówkowych związanych z produktami oznaczonymi marką w relacji do produktów nieoznaczonych nią,
- bieżącej (zdyskontowanej) wartości przyszłych wpływów związanych z marką,
- bieżących wpływów z marki pomnożonych przez mnożnik odzwierciedlający przyszłe ryzyko i zysk związany z marką.

3. Podstawowe metody wyceny marki

Rosnące od kilkunastu lat znaczenie marki doprowadziło do stworzenia wielu oryginalnych metod wyceny, które można podzielić na trzy główne grupy: metody kosztowe, rynkowe oraz dochodowe [Urbanek 2008, s. 158-170]. Należy przy tym pamiętać, że wybór konkretnej metody musi być zawsze oparty na dokonaniu pogłębionej analizy uwzględniającej następujące wskazówki:

- sposób wyceny wartości marki zależy od celu jej dokonania;
- finansowa wartość marki w razie łączenia się przedsiębiorstw bądź ich akwizycji zależy przede wszystkim od celów i charakterystyki tego podmiotu, który zakupuje markę;
- finansowa wartość marki jest funkcją jej zdolności do generowania przepływów pieniężnych w przyszłości, stąd zastosowana metoda wyceny musi uwzględniać przyszłe perspektywy marki i wpływ kapitału marki na przyszłą zyskowność przedsiębiorstwa.

Metody kosztowe opierają się na podstawowym założeniu, że wartość marki można określić jako sumę kosztów, jakie należałoby ponieść, aby w przyszłości otrzymać korzyści takie same, jakich dostarcza istniejąca marka. Wśród tych metod można wskazać na dwa podstawowe podejścia: oszacowania kosztu uzyskania dokładnej repliki marki (metoda replikacji) oraz oszacowania hipotetycznych kosztów, jakie należałoby ponieść na stworzenie marki, która byłaby w stanie generować taką samą sprzedaż i zysk (metoda zastąpienia). Oczywiście w obu tych przypadkach szacunki opiera się na historycznych danych finansowych podmiotu wyceny, a brak szczegółowej ewidencji wydatków związanych z budowaniem kapitału marki często uniemożliwia skorzystanie z tej metody wyceny. Podstawową wadą metod kosztowych jest oparcie się na danych historycznych, które nie uwzględniają rynkowego charakteru marki ani jej zdolności do generowania zysków.

Spośród istniejących metod rynkowych należy wyróżnić dwie główne koncepcje: metodę porównywania cen i metodę ekonomicznej wartości produktu. Metoda porównywania cen opiera się na założeniu, że wartość marki można ustalić na podstawie ceny rynkowej podobnej transakcji zakupu marki. W metodzie tej wartość marki określa się poprzez porównanie przedmiotu wyceny (wycenianej marki) z markami podobnymi o znanych cechach i cenach rynkowych. Ceny transakcyjne mogą być korygowane ze względu na różnice wynikające z odmienności cech. Założenia tej metody stanowią jej największą słabość, gdyż aby możliwe było jej zastosowanie, muszą zostać spełnione następujące warunki:

- musi istnieć odpowiedni rynek transakcji (obrotu) markami, a na nim transakcje podobne do tej, którą wyceniamy;
- muszą być dostępne informacje na temat dokładnych warunków zaistniałych transakcji, wraz z charakterystyką przedmiotu obrotu, tak aby można było dokonać porównania;
- transakcje, na których oparta jest wycena, powinny mieć miejsce w ostatnim czasie (niezbyt odległym) i od tego momentu nie mogły zaistnieć istotne zmiany w warunkach rynkowych.

Natomiast w metodzie ekonomicznej wartości produktu oblicza się jednostkową premię cenową, jaką skłonni są zapłacić klienci za markę. Najogólniej metoda ta polega na podzieleniu ceny, jaka jest płacona za produkt, na dwie składowe. Pierwsza to cena odzwierciedlająca obiektywne właściwości produktu, druga to premia za jego „nieobiektywne cechy”, czyli markę. Wycena marki przebiega w tym przypadku według następujących kroków:

- wybór atrybutów, według których oceniany jest produkt;
- przypisanie każdemu atrybutowi wag odzwierciedlających jego ważność;
- ocena badanych produktów w odniesieniu do każdego z atrybutów;
- obliczenie ważonej ekonomicznej wartości każdego produktu;
- porównanie ceny produktu z jego ekonomiczną wartością;
- obliczenie premii cenowej za markę przy uwzględnieniu wydatków marketingowych.

Metody dochodowe są najczęściej stosowanymi metodami służącymi do szacowania wartości marki i opierają się na założeniu, że wartość marki można określić na podstawie dwóch parametrów: dochodów generowanych w przeszłości oraz potencjału do ich generowania w przyszłości. Wśród metod dochodowych należy wyróżnić następujące: metodę zdyskontowanych przepływów pieniężnych, metodę opłat licencyjnych oraz metodę mnożnikową.

Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych szacuje wartość marki na podstawie dochodów przez nią generowanych w stosunku do dochodów, jakie można osiągnąć, oferując podobny produkt, ale nie oznaczony marką. Efekty finansowe związane z posiadaniem silnej marki są określane za pomocą przyszłych przepływów pieniężnych. Ryzyko uzyskania tych efektów jest uwzględnione przez dostosowany do niego koszt kapitału (współczynnik dyskontowy) lub określenie przepływów pieniężnych dla różnych scenariuszy. Wartość marki jest w tym ujęciu równa wartości bieżącej (PV) zdyskontowanych przyszłych przepływów pieniężnych.

Metoda opłat licencyjnych zakłada, że marka jest warta tyle, ile wynosi „zwolnienie” jej właściciela z opłat licencyjnych na rzecz trzeciej strony. Wartość marki dla jej właściciela stanowią środki finansowe, jakie musiałby on wydatkować w celu korzystania z marki w przypadku jej dzierżawy (gdyby nie był jej właścicielem). Metoda opłat licencyjnych jest wykorzystywana jako sposób określenia wartości marki w odniesieniu do niektórych firm branży usługowej oraz towarów luksusowych.

Natomiast metoda mnożnikowa opiera się na idei, że marka może być wyceniona przez zastosowanie mnożnika do istniejących przepływów pieniężnych lub przychodów związanych z marką. Wielkość mnożnika zależy od tak zwanej „siły marki”. Aby zastosować metodę mnożnikową do wyceny marki, należy obliczyć takie wartości, jak: bieżąca dochodowość marki, siłę marki w celu obliczenia mnożnika, przedział w jakim występuje mnożnik.

4. Metoda Brand-driven Earnings

Metoda oparta na dochodach związanych z marką (Brand-driven Earnings) powstała jako wynik wieloletniej praktyki w wycenie marek, a jej podstawą jest klasyczna funkcja produkcji [Begg i in. 1996, s. 201-202], która zakłada, że wyniki ekonomiczne przedsiębiorstwa zależą od trzech głównych kategorii aktywów: materialnych, finansowych oraz intelektualnych, czyli m.in. marki. Tę zależność opisuje następujący wzór oparty na klasycznej teorii rozwoju [Solow 1957, s. 312-320]:

$$WG = \alpha(\text{aktywa materialne}) + \beta(\text{aktywa finansowe}) + \gamma(\text{aktywa niematerialne}),$$

gdzie: WG – wynik gospodarczy; α , β , γ – odzwierciedlają udział aktywów w dochodach przedsiębiorstwa.

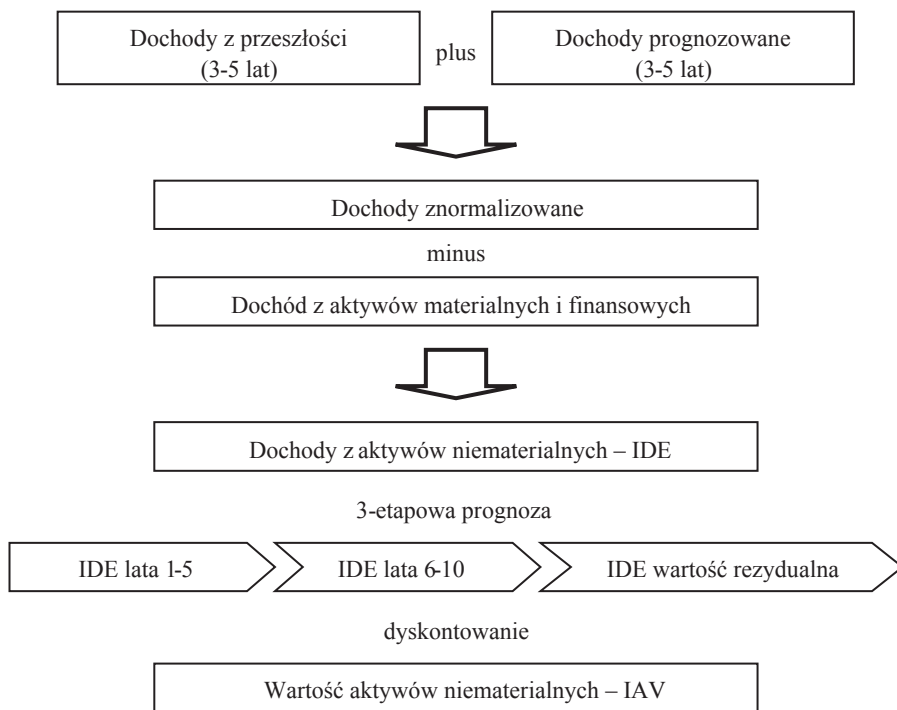
Do oszacowania dochodu z aktywów niematerialnych w metodzie BdE wykorzystany został także model B. Leva [Lev, Gu 2001, s. 5], w którym kluczowym elementem jest miara wyniku gospodarczego – EPM (Economic Performance Measure), na którą składają się zarówno dochody historyczne (z wyłączeniem nietypowych zdarzeń gospodarczych), jak i dochody prognozowane, w których odzwierciedlony został potencjał rozwojowy.

Zgodnie z klasyczną teorią produkcji wartość aktywów zależy od ich możliwości kreowania zysków, jednakże pomiar dotyczy w głównej mierze historycznych wyników finansowych, nie uwzględniając najważniejszej cechy aktywów niematerialnych – zdolności do kreowania przyszłych przychodów oraz rozwoju przedsiębiorstwa poprzez inwestycję w badania i rozwój – R&D (Research and Development), wzmacnianie wizerunku marki, a także szkolenia pracowników. W opisywanym podejściu uwzględnia się zarówno przeszłe, jak i przyszłe dochody, określane mianem „dochodów znormalizowanych” (Normalized Earnings) – niezbędny okres zarówno dla przeszłych, jak i przyszłych wyników to 3-5 lat. Przeszłe dochody pochodzą ze sprawozdań finansowych, natomiast dochody przyszłe mogą być efektem przewidywań ekspertów bądź prognoz przepływów opartych na trendzie wynikającym z przeszłych wyników. Zatem znormalizowane dochody są średnią ważoną 6-10 dochodów, z rosnącą wagą dla przyszłych dochodów.

Kolejnym etapem jest pomiar czynników mających wpływ na wynik gospodarczy, czyli wymienionych wcześniej grup aktywów. Wartości aktywów materialnych (środków trwałych materialnych) i finansowych (gotówka, akcje, obligacje i instrumenty finansowe) zawarte są w bilansie firmy. Poprzez odpowiednie korekty należy je sprowadzić z wartości historycznych do wartości obecnej, np. ustalając ich wartość odtworzeniową bądź rynkową. Natomiast wartość trzeciego czynnika – aktywów niematerialnych – uzyskuje się po rozwiązaniu przytoczonej wcześniej funkcji produkcji. Dokonuje się tego poprzez określenie „normalnych” stóp zwrotu z aktywów materialnych i finansowych, czyli parametrów α i β . Opierając się na badaniach przeprowadzonych na rynkach ogólnoswiatowych, autor tej metody, B. Lev, zastosował 7% stopę zwrotu dla aktywów materialnych oraz 4,5% dla aktywów finansowych.

Należy przy tym zaznaczyć, że w metodzie BdE poziomy wskazanych stóp zwrotu mogą podlegać modyfikacji, jednakże muszą być ku temu znaczące przesłanki, jak na przykład wysoka specjalizacja aktywów materialnych bądź znaczący udział aktywów finansowych o z góry określonej stopie zwrotu (bony skarbowe, obligacje itp.).

Następnie po pomnożeniu „normalnych” stóp zwrotu przez wartość odpowiadających im aktywów uzyskuje się wartość ich udziału w znormalizowanych dochodach. Udział aktywów niematerialnych w dochodach – IDE (Intangibles-driven Earnings) otrzymuje się poprzez odjęcie wcześniej obliczonych udziałów aktywów materialnych i finansowych od wartości znormalizowanego dochodu.



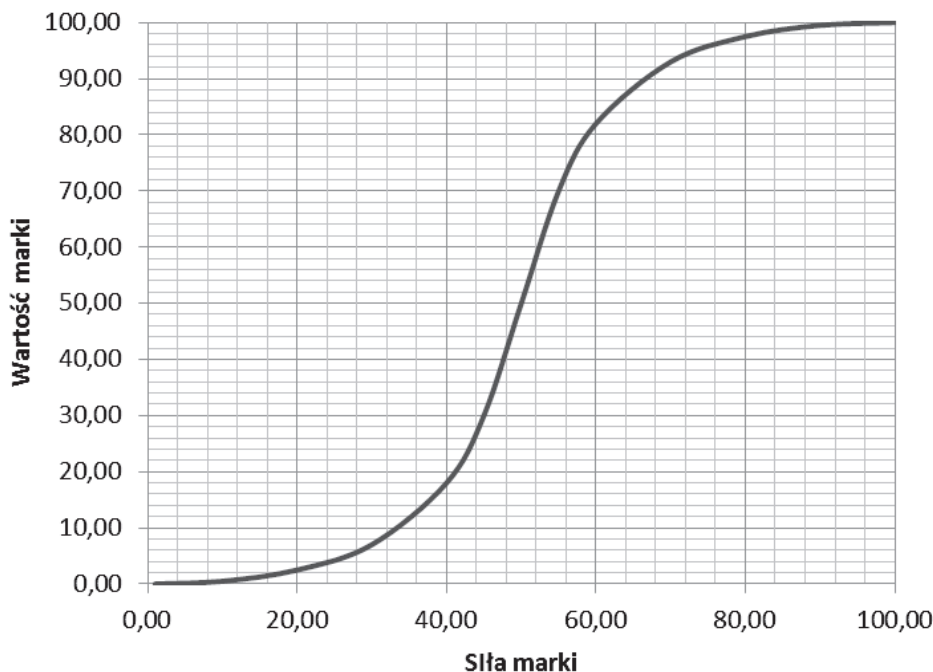
Rys. 1. Model wyceny aktywów niematerialnych według B. Leva

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Lev, Gu 2001, s. 5].

Ważnym etapem jest prognoza dochodów z aktywów niematerialnych i prawnych (IDE) w trzech okresach opartych na trzyetapowym modelu wyceny [Damodaran 1996, s. 137-141, 224-228, 391]. Dla lat 1-5 wykorzystuje się analizę finansową sektora dotyczącą prognoz rozwoju bądź prognoz sprzedaży [Copeland i in. 1990, s. 207-209]. W latach 6-10 ustala się liniowy trend mający sprowadzić wzrost przedsiębiorstwa do ogólnogospodarczego trendu na poziomie od 2 do 3%. Ostatnia część prognozy to lata poza okresem prognozowania, tzw. wartość rezydualna [Borowiecki i in. 1998, s. 54], dla której przyjmuje się wzrost na poziomie od 2 do 3%. Po dokonaniu analizy przewidywanych IDE dyskontuje się je stopą dyskontową, która uwzględnia ponadprzeciętne ryzyko związane z przychodami z tych aktywów, tym samym uzyskuje się wartość aktywów niematerialnych w przedsiębiorstwie (IAV – Intangible Assets Value).

Marka często stanowi jeden z najważniejszych i najbardziej wartościowych aktywów niematerialnych w przedsiębiorstwie. Należy jednak pamiętać, że jej wartość zależy przede wszystkim od przyjętej przez przedsiębiorstwo strategii marketingowej, która może, ale nie musi, opierać pozycję rynkową i budowanie przewagi

konkurencyjnej na wzmacnianiu siły marki. Związek pomiędzy siłą marki a jej wartością jest przedmiotem wielu badań, natomiast najbardziej przejrzystą zależność przedstawił R. Rik [2002, s. 281].



Rys. 2. Wpływ siły marki na jej wartość

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Rik 2002, s. 281].

Opiera się ona na określeniu wskaźnika siły marki (BSi – Brand Strength index) w przedziale od 0% do 100%, a następnie – poprzez wykorzystanie zależności funkcyjnej – odczytaniu mnożnika udziału wartości marki (BVC – Brand Value coefficient) w takim samym przedziale. Należy pamiętać, że zastosowana metodologia oszacowania wskaźnika siły marki musi być jednakowa przy porównywaniu różnych podmiotów (np. metoda Brand Asset™ Valuator), jednakże przy oszacowaniach dla jednego podmiotu mogą być wykorzystywane dowolne metodologie, z zastrzeżeniem, że ich wynik został ustandaryzowany do wskazanego przedziału.

Ponieważ nie ma możliwości dobrania jednego modelu regresji liniowej do wyznaczenia pełnego zakresu w modelu BdE, posłużono się dwoma przedziałami: od 0% do 50% i od 50% do 100%, dla których stworzono dwa modele wielomianowej regresji liniowej.

$$BVC = f(x) = \begin{cases} a_1 \cdot x^5 + a_2 \cdot x^4 + a_3 \cdot x^3 + a_4 \cdot x^2 + a_5 \cdot x^1 + a_6, & x \in (0; 0,5) \\ b_1 \cdot x^5 + b_2 \cdot x^4 + b_3 \cdot x^3 + b_4 \cdot x^2 + b_5 \cdot x^1 + b_6, & x \in (0,5; 1) \end{cases}$$

gdzie: BV_c – mnożnik udziału wartości marki; x – wskaźnik siły marki (BSi); a_1 do a_6 oraz b_1 do b_6 – współczynniki równania regresji liniowej.

Ostatnim elementem wyceny metodą BdE jest wykorzystanie zebranych wcześniej informacji i obliczenie wartości marki w oparciu o uzyskaną wartość aktywów niematerialnych i mnożnik udziału wartości marki.

$$BV = BV_c \cdot IAV,$$

gdzie: BV – wartość marki; BV_c – mnożnik udziału wartości marki; IAV – wartości aktywów niematerialnych.

Wartość BV uzyskana metodą Brand-driven Earnings opisuje zatem szacowany udział marki w zdolności do generowania wartości dla jej posiadacza przez aktywa niematerialne, przy określonych założeniach dotyczących prognozowanych wyników przedsiębiorstwa.

5. Podsumowanie

Metoda Brand-driven Earnings w dużej mierze korzysta z już istniejącego dorobku naukowego w zakresie wyceny marki, łącząc istniejącą wiedzę w spójny i przejrzysty model wyceny marki, który uwzględnia m.in.:

- wartość dochodu generowaną przez wszystkie aktywa niematerialne i prawne (zarówno identyfikowalne, jak i ukryte);
- strukturę aktywów materialnych i finansowych należących do przedsiębiorstwa oraz oczekiwaną stopę zwrotu z tych aktywów;
- strategię marketingową przyjętą przez przedsiębiorstwo.

Metoda Brand-driven Earnings pozwala również na tworzenie porównywalnych wycen:

- dla jednego przedsiębiorstwa w kolejnych okresach w celu np. zweryfikowania wpływu na wartość marki inwestycji dokonanych przez przedsiębiorstwo;
- dla wielu przedsiębiorstw z jednego sektora w celu porównania wartości marek pomiędzy konkurującymi podmiotami;
- dla całego rynku w celu wyłonienia liderów w zakresie wartości marki na konkretny moment.

Należy pamiętać, że opisana w niniejszym artykule metoda wyceny wciąż poddawana jest praktycznej weryfikacji. Dotychczas przeprowadzone wyceny z jej wykorzystaniem pozwalają wysnuć hipotezę o jej praktycznej przydatności, która może być jednak potwierdzona dopiero po przeprowadzeniu właściwych badań naukowych.

Literatura

- Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Mikroekonomia*, PWE, Warszawa 1996.
- Borowiecki R., Jaki A., Kaczmarek J., *Metody i procedury wyceny przedsiębiorstw i ich majątku*, Wyd. Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1998.
- Copeland T., Koller T., Murrin J., *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, John Wiley & Sons, New York 1990.
- Damodaran A., *Damodaran on Valuation. Security Analysis for Investment and Corporate Finance*, John Wiley & Sons, New York 1996.
- Lev. B., Gu F., *Measurement, Drivers, Usefulness*, Working Paper, Boston 2001, <http://pages.stern.nyu.edu/~blev/intangible-assets.doc>.
- Parr R.L., *Royalty Rates for Licensing Intellectual Property*, John Wiley & Sons, New Jersey 2007.
- Rik R., *Brand Management: A Theoretical and Practical Approach*, Prentice Hall, 2002.
- Urbanek G., *Wycena aktywów niematerialnych przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2008.
- Solow R.M., *Technical Change and the Aggregate Production Function*, „Review of Economics and Statistics” no 39, August 1957.

BRAND-DRIVEN EARNINGS METHOD IN TRADEMARK VALUATION

Summary: This paper presents a method of trademark valuation based on brand earnings, which takes into account the value of all income generated by intangible assets, from the perspective of both the structure of the material and financial assets, as well as the perspective of the marketing strategy adopted by a company.

Keywords: brand, trademark, valuation.