

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**DIPLOMSKO DELO**

**MERJENJE NEOPREDMETENIH SREDSTEV V  
INDIVIDUALNI BILANCI PREVZETEGA PODJETJA IN V  
KONSOLIDIRANI BILANCI PREVZEMNIKA**

Ljubljana, avgust 2008

MOJCA ROVŠEK

## **IZJAVA**

Študentka Mojca Rovšek izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom docentke dr. Sergeje Slapničar, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO VSEBINE

<b>UVOD .....</b>	<b>1</b>
<b>1 NEOPREDMETENA SREDSTVA .....</b>	<b>2</b>
1.1 <i>DELITEV NEOPREDMETENIH SREDSTEV GLEDE NA TO, ALI IMAJO PRAVNO         PODLAGO ALI NE .....</i>	3
1.2 <i>DELITEV NEOPREDMETENIH SREDSTEV GLEDE NA DOBO KORISTNOSTI.....</i>	4
1.3 <i>POGOJI ZA PRIZNANJE NEOPREDMETENIH SREDSTEV .....</i>	5
<b>2 MERJENJE NEOPREDMETENIH SREDSTEV PRI PREVZEMU ....</b>	<b>6</b>
<b>3 PRISTOPI IN METODE VREDNOTENJA NEOPREDMETENIH SREDSTEV .....</b>	<b>8</b>
3.1 <i>DOHODKOVNI PRISTOP.....</i>	9
3.1.1 <i>Metoda sproščene licenčne pristojbine .....</i>	11
3.1.1.1 <i>Primer vrednotenja patenta po metodi sproščene licenčne pristojbine ....</i>	12
3.1.2 <i>Metoda presežnih dobičkov .....</i>	13
3.1.2.1 <i>Primer vrednotenja liste kupcev po metodi presežnih dobičkov.....</i>	14
3.1.3 <i>Metoda dodatnih denarnih tokov .....</i>	15
3.1.3.1 <i>Primer vrednotenja patentne tehnologije v podjetju po metodi dodatnih                     denarnih tokov .....</i>	16
3.1.4 <i>Ostale dohodkovne metode.....</i>	17
3.2 <i>TRŽNI PRISTOP .....</i>	18
3.2.1 <i>Vrednotenje na podlagi tržne cene .....</i>	19
3.2.2 <i>Metoda multiplikatorjev .....</i>	19
3.3 <i>STROŠKOVNI PRISTOP.....</i>	21
3.3.1 <i>Metoda nadomestljivih stroškov.....</i>	22
3.3.1.1 <i>Primer vrednotenja liste kupcev po metodi nadomestljivih stroškov .....</i>	23
<b>SKLEP .....</b>	<b>24</b>
<b>LITERATURA IN VIRI.....</b>	<b>25</b>

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Kriteriji za pripoznavanje neopredmetenih sredstev v skladu z različnimi standardi .....	6
Tabela 2: Vrednost individualne bilance in poštena vrednost prevzetega podjetja za konsolidacijo .....	7
Tabela 3: Pripoznavanje neopredmetenih sredstev v individualni in konsolidirani bilanci stanja.....	8
Tabela 4: Izračun sedanje vrednosti patenta .....	13
Tabela 5: Izračun poštene vrednosti liste kupcev po metodi presežnih dobičkov .....	15
Tabela 6: Izračun poštene vrednosti patentne tehnologije po metodi dodatnih denarnih tokov.....	17
Tabela 7: Podatki o novih kupcih.....	23

# UVOD

V sodobnem poslovnem svetu neopredmetena sredstva predstavljajo pomembno konkurenčno prednost, če jih seveda znamo izkoristiti. To pomeni, da če želi biti podjetje boljše, mora razvijati nove produkte. Razvoj pa zajema vse, od raziskovanj, raziskav, kakovostne delovne sile, posebnih znanj, tako imenovanega »know-how«, do izrabe industrijske lastnine v najboljše namene. Vsega naštetega pa podjetje ne more doseči, če ne vlaga na eni strani v tehnologijo ter na drugi v delo in delovno silo. Vse to vlaganje je v zadnjih letih postalo veliko pomembnejše, saj vedno večji delež gospodarskih dejavnosti predstavlja neotipljivo premoženje. S tem, ko podjetja vlagajo v neotipljivo premoženje (know-how, blagovne znamke, industrijske pravice), si lahko pridobijo pomembno konkurenčno prednost pred ostalimi podjetji. Vsa neopredmetena sredstva se na začetku pripoznajo po nabavni vrednosti, torej koliko so nas stala. Velikokrat pa se zgodi, da se podjetja združijo in si tako lahko pridobijo neopredmetena sredstva pridruženega podjetja. V tem primeru pa podjetje plača za koristi teh neopredmetenih sredstev, kar pomeni, da se pripoznajo v njihovih izkazih. Tu pa se pojavi problem merjenja teh koristi.

Poleg merjenja koristi neopredmetenih sredstev se pojavijo tudi nekateri problemi pri določanju neopredmetenih sredstev, kaj spada pod neopredmetena sredstva, s katero metodo bi neko sredstvo pripoznali ter izmerili, če se postavimo v vlogo prevzetega ali v vlogo prevzemnega podjetja. Glavni problem pa je zagotovo določitev poštene vrednosti, saj so za določanje na voljo trije glavni pristopi, ki imajo nato še metode. Pojavi se vprašanje, kateri pristop uporabiti, saj ima vsak svoje prednosti in slabosti. Poleg tega pa moramo pri sami izbiri upoštevati vrsto dodatnih dejavnikov, če želimo uspešno ovrednotiti pošteno vrednost nekega neopredmetenega sredstva.

Cilj diplomskega dela je zato poglobiti se v to problematiko in predstaviti neopredmetena sredstva na splošno, merjenja le-teh v primerih združitve, vrednotenje po različnih metodah ter predstaviti tako dobre kot negativne strani posameznih metod. Cilj je torej ugotoviti, kateri pristop je najboljši za merjenje neopredmetenih sredstev.

Diplomsko delo je tako predvsem teoretično, podprto s praktičnimi primeri. Če gledamo z metodološkega vidika, pa delo vsebuje dve metodi raziskovanja. Prva je deskriptivna metoda (opisna), druga pa kompilacijska, s katero bom združevala različna spoznanja iz različnih virov. Literaturo za obravnavano delo predstavljajo predvsem že uveljavljeni in predpisani računovodski standardi, tako mednarodni kot slovenski, predvsem pa tuji članki oziroma prispevki s konferenc na omenjeno temo. Pri tem velja omeniti, da se bom naslonila predvsem na mednarodne računovodske standarde, saj slovenski ne vsebujejo podrobnih informacij o izbrani temi, temveč dajo le nekakšen okvirni pregled.

Diplomsko delo je razdeljeno na tri glavne dele. V prvem delu bodo predstavljena neopredmetena sredstva, njihove opredelitve in delitve ter pogoji za pripoznanje

neopredmetenih sredstev. V naslednjem poglavju bo predstavljeno merjenje neopredmetenih sredstev ob združitvi in razlike v merjenju neopredmetenih sredstev v konsolidirani in individualni bilanci stanja. V tretjem, najpomembnejšem delu, pa bo predstavljeno samo merjenje neopredmetenih sredstev in opis njihovih razlik v primeru sestavljanja konsolidirane bilance prevzemnika in v primeru posamične bilance oziroma računovodskih izkazov prevzetega podjetja. V tem sklopu bodo predstavljene tudi morebitne posebnosti, ki jih je mogoče zaslediti v praksi. Vključeni pa bodo tudi primeri vrednotenja za posamezna neopredmetena sredstva.

Metod za vrednotenje neopredmetenih sredstev je veliko več kot sem jih obravnavala v diplomski nalogi, saj sem zajela le tiste, ki so najpogostejše in so najprimernejše za vrednotenje neopredmetenih sredstev.

## 1 NEOPREDMETENA SREDSTVA

Oprelitve neopredmetenih sredstev se razlikujejo od uporabljenega vira. Tako slovenski računovodski standardi (v nadaljevanju SRS) opredelijo neopredmetena sredstva kot identificirana nedenarna sredstva, ki fizično ne obstajajo in so praviloma dolgoročna sredstva, ki soustvarjajo poslovne zmogljivosti (SRS, 2006, str. 16, odstavek 2. 1, 2. 48), kar pomeni, da jih ima kdo v lasti zaradi proizvodnje ali dobavljanja proizvodov oziroma storitev, dajanja v najem ali za pisarniške potrebe. Definicija mednarodnih računovodskih standardov 38 (angl. *financial reporting standard (FRS)*, v nadaljevanju MRS 38) pravi, da so nedenarna sredstva, ki fizično ne obstajajo in jih je mogoče ločiti od dobrega imena. Dobro ime predstavlja presežek nakupne cene nad ločljivimi vrstami neopredmetenih sredstev in izhaja iz sinergij s prevzemnikom, ki jih ni mogoče priznati v bilanci prevzetega podjetja. Vsa ta sredstva pa omogočajo pridobivanje prihodkov nad normalno stopnjo dobička. Tako lahko dobro ime podjetja predstavlja njegov ugled, ugodna lokacija, podpora njegovih odjemalcev ali kvaliteta njegovih zaposlenih.

Neopredmetena sredstva so največkrat dolgoročna sredstva, ki soustvarjajo poslovne zmogljivosti in niso zgolj postavke dolgoročnih časovnih razmejitev. Neopredmetena sredstva zajemajo dolgoročno odložene stroške razvijanja, naložbe v pridobljene pravice do industrijske lastnine (patente, blagovne znamke) in druge pravice ter v dobro ime prevzetega podjetja (SRS, 2006, str. 16, odstavek 2. 2).

Če želimo neko sredstvo pripoznati kot neopredmeteno sredstvo, mora to sredstvo izpolniti vse pogoje pripoznanja (pogoji pripoznanja so predstavljeni v nadaljevanju).

Glede na definicije je glavna značilnost neopredmetenih sredstev ta, da fizično ne obstajajo. Čeprav so najbolj poznana neopredmetena sredstva, ki so povezana z industrijsko lastnino (patenti, avtorske pravice, trговske znamke, blagovne znamke), obstaja še veliko ostalih neopredmetenih sredstev. Jarboe (2005, str. 27) navaja seznam neopredmetenih sredstev, na

katerega je uvrstil neopredmetena sredstva, ki so povezana s pogodbami (pogodbe s kupci in dobavitelji, zaposlitvene pogodbe, vodstvene pogodbe), dogovori oziroma sporazumi (sporazumi o nakupu-prodaji, sporazumi o sodelovanju, franšizni dogovori, licenčni dogovori, dogovori, povezani s tehnologijo, dogovori z delničarji), pravicami (pravice do uporabe zemlje, vode, zraka, posestev, pristajalne pravice, okoljske pravice, pravice distribucije, pravice do razvoja), kupci (liste kupcev in strank, liste naročnikov, odnosi s strankami), podjetjem in njegovo lastnino (načrti, navodila, certifikati, recepti, pretekli dokumenti podjetja, poslovne skrivnosti podjetja, tehnična dokumentacija, publikacije, lastninska računalniška programska oprema, notranji raziskovalni in razvojni projekti, vzorci, oblikovanje izdelka), zaposlenimi (strokovno znanje zaposlenih, usposabljanje zaposlenih, strokovno usposobljena delovna sila), umetnostjo (oblikovanje, risbe, glasbene skladbe, inženirske slike, sheme in grafi, književna dela, priročniki, publikacije). Poleg omenjenih pa med neopredmetena sredstva štejemo tudi nagrade in priznanja, opcije, garancije, subvencije, zdravniške koncesije, privilegije in podobno.

Neopredmetena sredstva lahko razdelimo na dva načina: glede na pravno podlago ter glede na dobo koristnosti.

### **1.1 DELITEV NEOPREDMETENIH SREDSTEV GLEDE NA TO, ALI IMAJO PRAVNO PODLAGO ALI NE**

Pri tej delitvi se lahko neopredmetena sredstva razdelijo na neopredmetena sredstva s pravno podlago in neopredmetena sredstva, ki ustvarjajo konkurenčno prednost.

Pod **neopredmetena sredstva s pravno podlago** (angl. *legal intangibles*) štejemo tista sredstva, ki ustvarjajo premoženjske pravice, ki se jih da pravno uveljavljati. Če ima podjetje na primer v lasti patent, ima iz njega pravno pravico. Če se ta pravica zlorabi, lahko lastnik zahteva odškodnino na sodišču. Mednarodni standard računovodskega poročanja 3 (angl. *international financial reporting standard 3 (IFRS 3)*), v nadaljevanju MSRP 3) deli neopredmetena sredstva s pravno podlago na pet glavnih skupin (MSRP 3, 2008, str. 10 – 17):

- **neopredmetena sredstva, povezana s trženjem:** blagovne in storitvene znamke, celostna podoba, imena internetnih domen in nekonkurenčni dogovori;
- **neopredmetena sredstva, povezana s strankami podjetja:** sezname kupcev, naročila, proste proizvodne zmogljivosti, pogodbe s kupci in poslovna razmerja s kupci;
- **neopredmetena sredstva, povezana z umetnostjo:** umetniška dela (igre, opere, filmi), glasbena dela (skladbe, pesmi), literarna dela (knjige, revije, časopisi), slike in fotografije ter video in tv-programi;
- **neopredmetena sredstva, temelječa na pogodbah:** licence in dogovori, pogodbe o oglaševanju, gradnja in dovoljenja za gradnjo, posloводство, oskrba in servis, najemne pogodbe, pogodbe o franšizi, dovoljenja za opravljanje dejavnosti ter pravice za oddajanje;

- **neopredmetena sredstva, povezana s tehnologijo:** programska oprema in programske kode, baze podatkov, kemični in biološki procesi ter patentna tehnologija.

Nasprotna od zgornjih pa so **neopredmetena sredstva, ki ustvarjajo konkurenčno prednost** (angl. *competitive intangibles*). To so tista, ki jih sestavljajo aktivnosti na področju znanja (najbolj pogosta sta know-how in znanje), sodelovalne in strukturne dejavnosti. Neopredmetena sredstva, ki ustvarjajo konkurenčno prednost, imajo neposreden vpliv na učinkovitost, storilnost in oportunitetne stroške znotraj organizacije – to so torej stroški, prihodki, skrb za kupce in njihovo zadovoljstvo (Wikipedia, 2008). Glavna značilnost omenjenih neopredmetenih sredstev je, da jih organizacija ne more imeti v popolni lasti in jih ne more prenesti na neko drugo organizacijo (na primer znanje delavcev ne more biti v lasti podjetja in ga le uporablja, medtem ko ima patent v lasti). Prav tako jih ne moremo neposredno prepoznati.

Vloga neopredmetenih sredstev, ki ustvarjajo konkurenčno prednost je verjetno še bolj pomembna kot vloga neopredmetenih sredstev s pravno podlago, saj so neopredmetena sredstva, ki ustvarjajo konkurenčno prednost vir, iz katerega so neopredmetena sredstva s pravno podlago ustvarjena. To pomeni, da so neopredmetena sredstva s pravno podlago del neopredmetenih sredstev, ki ustvarjajo konkurenčno prednost, saj le-ta neprestano obnavljajo vrednost neopredmetenih sredstev s pravno podlago. Na primer blagovna znamka ima le malo vrednosti, če ni uporabljena ali redno obnovljena, za kar pa so potrebna znanja (Standfield & Torre, 2002, str. 74-75).

## **1.2 DELITEV NEOPREDMETENIH SREDSTEV GLEDE NA DOBO KORISTNOSTI**

Neopredmetena sredstva lahko razdelimo tudi na sredstva s končno dobo koristnosti in neopredmetena sredstva z neomejeno dobo koristnosti. Pri tem predstavlja doba koristnosti obdobje, skozi katerega naj bi sredstvo bilo na voljo za uporabo.

Neopredmetena sredstva s končno dobo koristnosti so na voljo le omejen čas, določen po zakonu, pogodbi ali ekonomski dobi. Velja, da imajo neopredmetena sredstva s pravno podlago posledično tudi omejeno dobo koristnosti. Tako imajo zakonsko ali pogodbeno določeno dobo koristnosti lastninske pravice. Med njimi imajo patenti dobo koristnosti 20 let, avtorske pravice vsote življenjske starosti avtorja plus 60 let, blagovne znamke 10 let ...

Na drugi strani pa so nekatera sredstva, ki imajo neomejeno dobo koristnosti. Da ima neko neopredmeteno sredstvo neomejeno dobo koristnosti, se upošteva takrat, ko ne obstaja nobena predvidljiva omejitev v času, ko lastnik sredstva pričakuje, da mu bo sredstvo prinašalo denarne tokove. Med neopredmetena sredstva z neomejeno dobo koristnosti štejemo dobro ime, blagovne znamke, franšize z neomejeno dobo koristnosti... Pri tem je potrebno omeniti,



da se blagovne znamke prištevajo k neopredmetenim sredstvom z neomejeno dobo koristnosti le v primeru, če se le-te podaljšuje za nadaljnjih 10 let, kar omogoča zakon. V primeru, da pa se podjetje odloči, da je ne bo podaljšalo, pa se šteje, da ima omejeno dobo koristnosti.

Če ima neko neopredmeteno sredstvo neomejeno dobo koristnosti, to še ne pomeni, da se ta doba ne more spremeniti v omejeno (MRS 38, 2003, odstavek 88, 91). Na primer: Neko podjetje, ki se ukvarja z izdelavo gum, se združi z drugim podjetjem in si pridobi blagovno znamko pridruženega podjetja. Pri tem se odloči, da bo poslovalo pod pridobljeno blagovno znamko, ki ima po zakonu dobo koristnosti 10 let. Če se podjetje po preteku desetih let odloči, da bo podaljšalo dobo koristnosti blagovne znamke še za nadaljnjih deset let, kar zakon dovoljuje, se šteje, da ima blagovna znamka neomejeno dobo koristnosti in se zaradi tega ne amortizira. V primeru odločitve managementa, da bo čez tri leta prenehalo izdelovati gume pod pridobljeno znamko, pa se v tistem trenutku spremeni doba koristnosti v omejeno, torej še tri leta. V tem primeru se lahko preostala vrednost amortizira skozi preostala tri leta (Amortization, 2008, str. 2).

Razlika med neopredmetenimi sredstvi z omejeno in z neomejeno dobo koristnosti je ta, da se pri prvih sredstvo amortizira, pri drugih pa se sredstvo konec leta le oslabi, če se ugotovi, da sredstvo ne zadostuje več pogojem pripoznanja neopredmetenih sredstev. SRS (2006, str. 12, odstavek 2. 21) predpisujejo, da se amortiziranje neopredmetenega sredstva začne, ko je le-to na voljo za uporabo. Pri tem je potrebno poznati dobo koristnosti neopredmetenega sredstva, saj se sredstvo amortizira le v dobi koristnosti. Ob koncu vsakega poslovnega leta je potrebno pogledati dobo in metodo amortiziranja. Če se pričakovana doba koristnosti neopredmetenega sredstva s končno dobo koristnosti razlikuje od prejšnje ocene, je treba dobo amortiziranja ustrezno spremeniti.

### **1.3 POGOJI ZA PRIZNANJE NEOPREDMETENIH SREDSTEV**

Če podjetje želi neko sredstvo priznati kot neopredmeteno sredstvo, mora le-to izpolnjevati pogoje za priznanje. Pogoji predpisujejo, da je sredstvo potrebno identificirati ločeno od drugih sredstev, podjetje ga mora obvladovati in obstajati morajo prihodnje koristi. Neko sredstvo izpolnjuje pogoj identifikacije, če je ločljivo (lahko se loči oziroma razdeli od podjetja ter proda, prenese ali licencira, da v najem ali zamenja, posamično ali skupaj s povezano pogodbo, sredstvom ali obveznostjo) ali da izhaja iz pogodbenih ali drugih pravnih pravic. Sredstvo se šteje za obvladljivega v primeru, če ima podjetje moč pridobivati prihodnje gospodarske koristi od dejavnika in lahko omejuje dostop drugih do tega sredstva.

Če pogledamo različne standarde, le-ti predvidevajo različne pogoje za priznanje neopredmetenega sredstva, kar je razvidno tudi iz Tabele 1 na strani 6. Tako SRS (2006, str. 12, odstavek 2. 9 – 2. 12) predvidevajo, da mora obstajati verjetnost bodoče gospodarske koristi in možnost zanesljivega merjenja, medtem ko MSRP/MRS predvidevajo poleg omenjenih še ločljivost/merljivost ter povezanost s pravnimi pravicami. Enake zahteve

zasledimo tudi, če bi pogledali v ameriške računovodske standarde (US GAAP). Največ omejitev pa predvidevajo nemški računovodski standardi (HGB), ki poleg zahtev, ki jih določajo že naštetih standardi, predvideva še en pogoj, to je, da mora biti sredstvo pridobljeno v zameno za denar (Mihelčič, 2005, str. 91).

*Tabela 1: Kriteriji za pripoznavanje neopredmetenih sredstev v skladu z različnimi standardi*

Kriteriji za pripoznanje	MRS/MSRP	SRS	US GAAP	HGB
Verjetnost bodoče gospodarske koristi	Da	Da	Da	Da
Zanesljiva merljivost	Da	Da	Da	Da
Ločljivost/izmenljivost	Da	-	Da	Da
Povezanost s pravnimi pravicami	Da	-	Da	Da
Pridobljeno v zameno za denar	-	-	-	Da

*Vir: E. Mihelčič, Vrednotenje neopredmetenih dolgoročnih sredstev/valuation of intangible assets, 2005, str. 91, tabela 1.*

## 2 MERJENJE NEOPREDMETENIH SREDSTEV PRI PREVZEMU

Če pogledamo, kako se upoštevajo neopredmetena sredstva, ko pride do prevzema podjetja, vidimo, da se pogoji priznanja spremenijo. V SRS je o obračunu prevzema zelo malo napisano, kar nas napoti na uporabo MSRP 3. Podjetje, ki predstavlja prevzemnika, pripozna neopredmeteno sredstvo ločeno na datum prevzema v primeru, če le-to sredstvo ustreza definiciji neopredmetenega sredstva po MRS 38. Vse poslovne združitve je potrebno ovrednotiti po nakupni metodi. Nabavno vrednost neopredmetenih sredstev je potrebno vrednotiti na datum zamenjave oziroma prevzema neopredmetenega sredstva, in sicer po pošteni vrednosti. Slednjo je potrebno primerno oceniti za vsako neopredmeteno sredstvo, za kar lahko podjetje uporabi vrsto pristopov in metod, ki so predstavljeni v nadaljevanju diplomske naloge.

Glavna razlika pri merjenju neopredmetenih sredstev, ko gledamo merjenje v konsolidirani bilanci in individualni bilanci je ta, da se neko neopredmeteno sredstvo lahko prizna v konsolidirani bilanci, medtem ko ga v individualni bilanci ne moremo priznati, ker ni izpolnilo pogojev za pripoznanje le-tega v bilanci stanja na ravni hčerinskega podjetja. Torej lahko neko neopredmeteno sredstvo pripoznamo šele v konsolidirani bilanci stanja. V tem primeru so neopredmetena sredstva hčerinske družbe pripoznana, saj je obvladujoče podjetje pridobilo kontrolo nad njenimi sredstvi, ki pa vključujejo tudi neopredmetena sredstva (Austin, 2007, str. 69).

S prejšnjimi nepriznanimi neopredmetenimi sredstvi se ravna podobno kot s kupljenimi ali zunanje pridobljenimi neopredmetenimi sredstvi. Če je individualno podjetje z razvojno ali raziskovalno dejavnostjo prevzeto, se lahko vsi ti stroški priznajo v konsolidirani bilanci kot sredstva.

Ko podjetje prevzame drugo podjetje, se spremeni tudi bilanca stanja prevzemnega podjetja. Tako mora opraviti tako imenovani proces **alokacije prevzemne cene na identificirana**

**sredstva** (angl. *purchase price allocation*). Kot je že omenjeno, mora biti prevzemna cena v poslovnih združitvah določena na datum prevzema. Nabavna cena mora biti locirana tako na vsa identificirana sredstva in obveznosti, ki dosežejo kriterije priznanja. V bilanci stanja prevzemnika morajo biti pripoznani po pošteni vrednosti. Tako lahko potek združitve podjetij opišemo v dveh fazah. V prvi fazi podjetje A prevzame podjetje B. Tej fazi sledi določanje stroškov, ki so nastali v fazi združitve. Če od teh stroškov odštejemo pošteno vrednost osnovnih sredstev in pošteno vrednost neopredmetenih sredstev, prištejemo pa pošteno vrednost obveznosti in pošteno vrednost pogojnih obveznostih ter odštejemo/prištejemo odložene davke, dobimo dobro ime (Purchase price allocation, 2007, str. 2).

Na spodnjem primeru, povzetem po Austinu (2007, str. 67), je predstavljena razlika pri pripoznanju neopredmetenega sredstva pred združitvijo in po njej. Tako je iz Tabele 2 razvidno, da se neopredmetena sredstva v višini 500 \$ v individualni bilanci niso pripoznala, saj so bila ustvarjena znotraj podjetja, kar pa po standardih ne velja za neopredmeteno sredstvo.

*Tabela 2: Vrednost individualne bilance in poštena vrednost prevzetega podjetja za konsolidacijo*

Kategorija	Individualna bilanca	Poštena vrednost prevzetega podjetja za konsolidacijo
Knjigovodska vrednost sredstev, vsebujoča tudi pripoznana neopredmetena sredstva	100	100
Notranje generirana neopredmetena sredstva, ki v individualni bilanci niso pripoznana kot sredstvo	...	500
Celotna sredstva	100	600
Obveznosti in kapital	100	600

*Vir: L. Austin, Accounting for intangible assets, 2007, str. 67.*

V primeru, ko pride do združitve podjetij, pa se neopredmetena sredstva v individualni bilanci prevzetega podjetja še vedno ne pripoznajo, medtem ko se v konsolidirani bilanci stanja prevzemnika le-ta pripoznajo. To je vidno tudi iz Tabele 3, predstavljene na strani 8. Pri tem se je vrednost neopredmetenih sredstev v višini 500 \$ razdelilo in pripoznalo v konsolidirani bilanci stanja. Od teh petstotih predstavlja 300 \$ notranje ustvarjena neopredmetena sredstva, ki so se pripoznala po pošteni vrednosti, ko se je prevzeto podjetje vključilo v skupino. Ostalih 200 \$ pa še vedno niso pripoznana kot neopredmetena sredstva, vendar so pripoznana kot dobro ime podjetja.

Tabela 3: Pripoznavanje neopredmetenih sredstev v individualni in konsolidirani bilanci stanja

Kategorija	Individualna bilanca stanja (v \$)	Konsolidirana bilanca stanja (v \$)
Knjigovodska vrednost sredstev, vsebujoča tudi pripoznana neopredmetena sredstva	100	100
Notranje generirana neopredmetena sredstva, sedaj pripoznana po pošteni vrednosti, ko je podjetje vključeno v skupino	...	300
Notranje generirana neopredmetena sredstva, ki še vedno niso pripoznana – vključena pod dobro imetje in so kot taka vključena v konsolidirano bilanco stanja	...	200
Celotna sredstva	100	600
Obveznosti in kapital	100	600

Vir: L. Austin, *Accounting for intangible assets*, 2007, str. 68.

Vendar napisano ne velja za v podjetju ustvarjena neopredmetena sredstva. Ta so razvita skozi določeno obdobje v podjetju in se ne priznajo v individualni bilanci stanja. Če katerokoli drugo neopredmeteno sredstvo ne izpolnjuje pogojev pripoznanja (izpolnjevati mora pogoje pritokov prihodnjih koristi od tega sredstva in pošteno vrednost sredstva je mogoče zanesljivo izmeriti), se prav tako ne more pripoznati v bilanci stanja individualnega podjetja.

### 3 PRISTOPI IN METODE VREDNOTENJA NEOPREDMETENIH SREDSTEV

Vsa neopredmetena sredstva, ki jih podjetje prevzemnik pridobi v poslovni združitvi, mora le-ta vrednotiti po nakupni metodi na datum prevzema. Standardi ne predpisujejo podrobnejših kriterijev za samo izvedbo vrednotenja določenega neopredmetenega sredstva, vendar MSRP 3 (2004, str. 51) priporoča, da naj bi podjetje sledilo kriterijem verodostojnosti (izbrana metoda vrednotenja mora biti verodostojna in splošno sprejeta, tako s teoretičnega kot z gospodarskega vidika), objektivnosti, mnogostranskosti, doslednosti, zanesljivosti (posamezna metoda mora biti preverljiva oziroma dokazljiva), primernosti (posamezna izbrana metoda merjenja mora biti primerna sredstvu, ki ga vrednotimo) in uporabnosti (izbrani načini vrednotenja morajo biti jasni in relativno enostavni za uporabo).

Izbira metode je poleg vrste neopredmetenega sredstva odvisna tudi od razpoložljivosti podatkov in njihove kvalitete, dostopa do teh podatkov, pridobitve relevantnih podatkov, pravnih zahtev in ovir, informacij za posameznike, za katere je namenjeno ocenjevanje, namena ocenjevanja in standardov, ki jih je priporočljivo oziroma potrebno upoštevati (Fawcett, 2006, str. 12).

Kako pa bo podjetje vrednotilo neopredmeteno sredstvo po pošteni vrednosti, pa je odvisno od situacije in od sredstva, ki se vrednoti. Glavni pristopi vrednotenja neopredmetenih

sredstev so dohodkovni, stroškovni in tržni način, ki so podrobneje predstavljeni v nadaljevanju diplomskega dela.

### **3.1 DOHODKOVNI PRISTOP**

**Dohodkovni pristop** (angl. *income approach*), ki ga nekateri imenujejo tudi **analiza diskontiranih denarnih tokov** oziroma na **donosu zasnovan pristop**, je najpogostejši pristop pri vrednotenju neopredmetenih sredstev. Pri tem pristopu se predvideva, da bo donos, ki izhaja iz neopredmetenega sredstva, ob povečevanju obsega poslovanja, tudi povečeval vrednost sredstev. Kot že poimenovanje metode pove, celotni dohodkovni pristop temelji na diskontiranih denarnih tokovih. Pri tem napovedane denarne tokove za posamezna leta diskontiramo s primerno diskontno stopnjo.

Pri vrednotenju neopredmetenega sredstva na temelju dohodkovnega pristopa, je potrebno (Sharma, 2006, str. 4):

- uporabiti podatke o poslovnih napovedih in se odločiti na podlagi stopnje njihove uresničenosti (napovemo lahko stroške, prodajo, promet, bruto dobičke, neto dobičke, dobičke iz poslovanja, prihodke pred upoštevanjem davkov in po njem, denarne tokove pred upoštevanjem obresti in davkov in po njem);
- upoštevati tveganje, povezano z ustvarjanjem ocenjenih donosov ali denarnih tokov;
- določiti ustrezno diskontno stopnjo;
- določiti dobo koristnosti neopredmetenega sredstva.

Pri uporabi dohodkovnega pristopa se pojavita dve glavni težavi, določitev ekonomske dobe neopredmetenega sredstva in določitev primerne diskontne stopnje. Določitev ekonomske dobe posameznega neopredmetenega sredstva je pomembna z vidika ocenitve posameznih denarnih tokov skozi njegovo ekonomsko dobo. Pri tem velja, da je dohodek iz naslova neopredmetenega sredstva možen le v času, ko se to sredstvo uporablja. Velja pa omeniti, da je ekonomska doba pri nekaterih neopredmetenih sredstvih določena zakonsko pri drugih pa ne. Tako imajo patenti življenjsko dobo do 20 let, avtorska pravica traja za dobo starosti lastnika te pravice, kateri se doda še 60 let, lastninska pravica pa velja za skrivno (Sharma, 2006, str. 5).

Drugi problem pri uporabi dohodkovnega pristopa pa se nanaša na določanje diskontne stopnje. Na voljo imamo več metod določanja diskontne stopnje, vendar naj bi vsaka diskontna stopnja vključevala vsa tveganja, ki bi lahko imela vpliv na pridobivanje prihodnjih denarnih tokov. Med ta tveganja tako spadajo tržna tveganja, specifično industrijsko tveganje in tveganje, povezano z neopredmetenim sredstvom, ki ga vrednotimo, ter situacijo, ki jo analiziramo. Na stopnjo pa vpliva tako inflacija, likvidnost podjetja, realne obrestne mere in premija za tveganje. Kot je omenjeno, imamo za določanje diskontne stopnje na voljo več metod (Sharma, 2006, str. 5 –16):

- **model vrednotenja dolgoročnih finančnih naložb** ali **CAPM model** (angl. *capital assets pricing model*): iz enačbe (1) je razviden način izračuna zahtevane stopnje donosa ( $R$ ), pri čemer  $r_f$  predstavlja pričakovano realno dolgoročno stopnjo donosa v netvegano naložbo (netvegana stopnja donosa),  $(r_m - r_f)$  premijo za tržno tveganje lastniške naložbe v Sloveniji in  $\beta$  mero za obseg sistematičnega tveganja naložbe v lastniški kapital podjetja;

$$R = r_f + (r_m - r_f) \cdot \beta \quad (1)$$

- **APT model** (angl. *arbitrage pricing theory model*): ta model pojasnjuje pričakovano donosnost na tvegane vrednostne papirje  $E(R_i)$ , z vsoto donosnosti naložbe v netvegane vrednostne papirje  $R_f$  in premij za različna tveganja, odvisnih od absolutne cene posamezne vrste tveganja ( $RP$ ), kar je razvidno tudi iz enačbe (2);

$$E(r_j) = r_f + b_{j1}RP_1 + b_{j2}RP_2 + \dots + b_{jn}RP_n \quad (2)$$

- **tehtano povprečje stroškov kapitala – WACC** (angl. *weight average costs capital*): Tehtano povprečje stroškov kapitala se izračuna po enačbi (3), pri čemer  $r_e$  predstavlja strošek kapitala,  $w_e$  delež, financiran z kapitalom,  $t$  davčno stopnjo,  $r_d$  strošek dolga in  $w_d$  delež, financiran z dolgom.

$$WACC = r_e \cdot w_e + r_d \cdot w_d \cdot (1 - t) \quad (3)$$

Pri tem je potrebno poudariti, da vrednost stroška kapitala v metodi WACC določa metoda CAPM. Zaradi tega bi lahko rekli, da je CAPM model podlaga za model tehtanega povprečja stroškov kapitala.

Z vidika ustreznosti uporabe metode za določanje diskontne stopnje neopredmetenim sredstvom je najboljša metoda, ki temelji na tehtanem povprečju stroškov kapitala. Izbrano metodo je potrebno izbrati, ker denarni tokovi v različnih obdobjih ne morejo biti med seboj neposredno primerljivi. Tako se v praksi večinoma pojavi uporaba tehtanega povprečja stroškov kapitala kot diskontne stopnje. Prav tako je v primerih posameznih metod vrednotenja v nadaljevanju diplomske naloge uporabljena ta metoda za določanje diskontne stopnje.

Ko podjetje določi dobo koristnosti in izbere, s katero metodo bo ocenilo diskontno stopnjo, se pojavi vprašanje, katero dohodkovno metodo vrednotenja izbrati. Pri tem mora podjetje upoštevati, da ne glede na izbrano metodo vrednotenja po dohodkovnem pristopu obstajajo tako prednosti kot slabosti uporabe tega pristopa. Prednost dohodkovnega pristopa je v upoštevanju ocenjene dobe koristnosti sredstva in primerne stopnje za tveganje, s katero nato diskontiramo denarni tok. Drugo prednost dohodkovnega pristopa pa najdemo v zajetju edinstvenih značilnosti proučevanega neopredmetenega sredstva (njegove življenjske dobe, tveganja, ustvarjenega denarnega toka s strani neopredmetenega sredstva). Na drugi strani pa

se dohodkovni pristop zanaša na sposobnost natančnega določanja prihodnjega poslovanja ter zagotovitvi doslednosti merjenja ekonomskih prihodkov in stroškov kapitala (Woodward, 2003, str. 19). Deepak (2007, str. 11-12) pa poleg teh prednosti in slabosti omenja kot prednost še, da ne potrebujemo tržnih podatkov, saj pristop zajema napovedovanje prihodnje koristi, za katero ne potrebujemo podatkov o tržnih transakcijah. Poleg tega pokaže tudi odnos med donosi na investicijo in donosom na podlagi celotnega tržnega portfelja. Kot slabost pa navaja subjektivnost in občasno pomanjkanje primernih informacij, ki jih pridobiva podjetje iz notranjih poročevalskih sistemov. Dohodkovni pristop se največkrat uporablja za vrednotenje blagovnih znamk, odnosov s kupci, patentno tehnologijo in nepatentno tehnologijo ali strokovno znanje.

Ko podjetje pozna prednosti in slabosti dohodkovnega pristopa se lahko odloči za eno izmed metod, ki jih je v praksi veliko. Pri tem bo podjetje izbralo tisto metodo, ki po njegovem mnenju najbolj izkoristi prednosti in minimizira slabosti dohodkovnega pristopa. Tako se lahko podjetje odloči za eno izmed spodaj opisanih metod.

### **3. 1. 1 Metoda prihranka licenčne pristojbine**

Metoda prihranka licenčne pristojbine (*ang. relief from royalty method* ali *royalty saving method*) pomeni oceno vrednosti neopredmetenega sredstva, temelječo na vrednosti hipotetične licenčne pristojbine, ki bi jo bilo potrebno plačati, če bi sredstvo prejeli od tretje stranke. Ker podjetje neopredmeteno sredstvo že ima, mu ni potrebno plačati pristojbine, kar pomeni prihranek pri stroških (MSRP 3, 2004, str. 54).

V praksi metoda vključuje ocenjevanje zneska hipotetičnih plačil licenčnine, ki bi jih morali plačati skozi ekonomsko dobo sredstva lastniku, ki poseduje to sredstvo. Licenčna stopnja predstavlja odstotek pričakovanih donosov med uporabo tega neopredmetenega sredstva. Licenčnina, ki pomeni licenčni prihranek, temelji na izračunu določenega odstotka prihodkov podjetja. Redkeje je licenčna stopnja določena kot fiksni znesek na enoto. V nekaterih primerih plačila licenčnine lahko vsebujejo vnaprejšnji pavšal kot dodatek periodičnemu znesku na podlagi realizacije ali na podlagi drugega finančnega instrumenta (Determination of fair value of intangible assets for IFRS reporting standards, 2007, str. 29).

Za uporabo metode prihranjene licenčne pristojbine moramo (Paar, 2006, str. 4-5):

- določiti življenjsko dobo neopredmetenega sredstva: ta določa obdobje, skozi katerega bo podjetje pridobivalo licenčne prihranke;
- napovedati prihodke: je najpomembnejši parameter, ki temelji na pričakovanih prihodkih neopredmetenega sredstva. Pri tem moramo biti pazljivi, da napovemo prihodnje prihodke le za tisto neopredmeteno sredstvo, ki ga vrednotimo;
- določiti licenčno stopnjo: je stopnja, ki je ocenjena kot stopnja po kateri bi lastnik plačeval licenčnino za neopredmeteno sredstvo, če ne bi bil lastnik tega sredstva;

- določiti davčno stopnjo: vloga davčne stopnje je, da licenčne prihranke spremeni v denarni tok po davkih;
- določiti diskontno stopnjo: odraža tveganje, ki je povezano z doseganjem napovedovanih prihodkov.

Glavni problem pri metodi sproščene licenčne pristojbine je določitev višine licenčne stopnje. Višino le-te lahko določimo po dveh glavnih metodah. Prva je **pravilo palca** (angl. *profit split rule-of-thumb*), druga pa **metoda kalkulacije diferenciranega dobička** (angl. *profit differential calculation*). Prva metoda je splošno sprejeta metoda, uporabljena s strani vodilnih, in se nanaša na pravilo 25 %. To pravilo upošteva stopnjo licenčnine kot določen odstotek dobička iz poslovanja (profitna marža), ki ga pričakuje lastnik licence. Licenčno stopnjo se po pravilu palca dobi tako, da se 25 % pomnoži z določenim odstotkom dobička iz poslovanja. Če bo na primer stopnja dobička lastnika licence znašala 40 % in upoštevamo pravilo 25 %, potem znaša licenčna stopnja 10 % ( $0,4 * 0,25$ ). Normalna licenčna stopnja, ki je največkrat uporabljena, je 5 %.

Druga metoda pa določa razumno licenčno stopnjo kot **razliko** med dobičkom, ki ga lahko pričakujemo od prodaje uporabljajočega neopredmetenega sredstva, in neko normalno profitno ravnilo v panogi. Če bi na primer imeli podano stopnjo dobička patenta, 20 %, in profitno maržo standardnega instrumenta v neki panogi, na primer v zdravstvu, 10 %, bi licenčna stopnja znašala 10 % ( $20 \% - 10 \%$ ) (Paar, 2006, str. 11-13).

Metoda ima več korakov. Najprej moramo oceniti prihodke neopredmetenega sredstva čez celotno njegovo ekonomsko dobo. V drugem koraku moramo izračunati licenčni prihranek, ki ga dobimo z množenjem licenčne stopnje in prihodkov. Nato moramo dobljenim prihrankom odšteti davčne stroške. Kot rezultat dobimo stroškovne prihranke po davkih, ki jih nato diskontiramo z diskontno stopnjo na sedanjo vrednost. S seštevkom sedanjih vrednosti dobimo celotno sedanjo vrednost proučevanega neopredmetenega sredstva (Woodward, 2003, str. 35).

Metoda je primerna v primerih, ko lahko licenčne dogovore opazujemo na trgu. Tako lahko to metodo uporabimo za vrednotenje patentov, blagovnih znamk, programske opreme in trgovskih znamk. Potek izračuna vrednosti blagovne znamke po metodi prihranjene licenčne pristojbine je predstavljen na spodnjem primeru.

### **3. 1. 1. 1 Primer vrednotenja patenta po metodi prihranjene licenčne pristojbine**

Kot je že omenjeno, moramo pri vrednotenju neopredmetenih sredstev po metodi prihranjene licenčne pristojbine upoštevati štiri glavne korake. Slednje velja tudi za spodnji primer vrednotenja patenta, povzetem po Paaru (2006, str. 9).



V spodnjem primeru se predvideva, da ima patent preostalo življenjsko dobo še deset let. Za ta leta imamo podane pričakovane prihodke, ki naj bi rasli z letno stopnjo, katero je podjetje ocenilo na 5 %, določeno imamo licenčno stopnjo (3 % vrednosti prihodkov), diskontno stopnjo (15 %) in davčno stopnjo (40 % prihodkov). Do zneska licenčnih prihrankov pridemo z množenjem pričakovanih prihodkov za posamezno leto in licenčno stopnjo. Po odštetju davkov dobimo prihranke po davkih. Za vsako leto imamo podan diskontni faktor sedanje vrednosti. Diskontni faktor za posamezno leto dobimo po enačbi (4), pri čemer  $r$  predstavlja diskontno stopnjo,  $n$  pa leto, za katerega računamo diskontni faktor. Če dobljene diskontne faktorje za posamezno leto pomnožimo z denarnim tokom po davkih, dobimo sedanjo vrednost denarnega toka, njegova vsota (vsota vseh desetih let) pa predstavlja pošteno vrednost, ki znaša 2. 152. 312 denarnih enot. Opisano je prikazano v Tabeli 4.

$$\text{diskontni faktor} = \frac{1}{(1+r)^n} \quad (4)$$

Tabela 4: Izračun sedanje vrednosti patenta

Leta	Načrtovani prihodki	Licenčni prihrank	Strošek davka	Denarni tok po davkih	Diskontni faktor	Diskontirani denarni tok
1	20.000.000	600.000	240.000	360.000	0,8696	313.056
2	21.000.000	630.000	252.000	378.000	0,7561	285.806
3	22.050.000	661.500	264.600	396.900	0,6575	260.962
4	23.152.500	694.575	277.830	416.745	0,5761	240.087
5	24.310.125	729.304	291.722	437.582	0,4972	217.566
6	25.525.631	765.769	306.308	459.461	0,4323	198.625
7	26.801.913	804.057	321.623	482.434	0,3759	181.347
8	28.142.008	844.260	337.704	506.556	0,3269	165.593
9	29.549.109	886.473	354.589	531.884	0,2843	151.215
10	31.026.564	930.797	372.319	558.478	0,2472	138.056
Poštena vrednost	-	-	-	-	-	2.152.312

Vir: R. Paar, Patent Valuation, 2006, str. 9.

### 3. 1. 2 Metoda presežnih dobičkov

Metoda presežnih dobičkov (angl. *multi period excess earnings method*) meri sedanjo vrednost prihodnjih dobičkov, ki bodo pridobljeni skozi življenjsko dobo tega sredstva. V primeru, da neko neopredmeteno sredstvo pridobiva denarni tok skupaj z ostalimi osnovnimi ali neopredmetenimi sredstvi, moramo njihove prispevke k denarnemu toku izločiti. Prav tako moramo izločiti vpliv morebitnega dobrega imena v denarnem toku (Determination of fair value of intangible assets for IFRS reporting standards, 2007, str. 30). Torej mora na primer podjetje, ki vrednoti odnose s strankami, za napovedovanje prihodnjih denarnih tokov zajeti le tiste odnose, ki so nastali do datuma vrednotenja. Če podjetje pričakuje, da se bodo v prihodnjem obdobju razvili novi odnosi, bi le-ti nastali kot rezultat dobrega imena in zaradi tega niso vključeni v vrednotenje odnosov.

Po MSRP 3 (2004, str. 55) metoda temelji na dveh pristopih. Prvi se imenuje **pristop po izkazu poslovnega izida** (angl. *profit and loss approach*), drugi pa temelji na pristopu po **bilanci stanja** (angl. *balance sheet based approach*). Pri prvem načinu napovedujemo presežne dobičke, ki bi bili doseženi s poslovnim proizvajanjem podobnih dobrin ali izvajanjem podobnih storitev, ne da bi uporabili to neopredmeteno sredstvo. Po drugi metodi pa primerjamo dobičkonosnost sredstev (angl. *return on capital*) enote, ki uporablja neopredmeteno sredstvo z dobičkonosnostjo sredstev podjetja, ki ne uporablja tega neopredmetenega sredstva.

V praksi se vrednotenje po metodi presežnih dobičkov opravlja v štirih korakih. V prvem koraku moramo napovedati denarne tokove oziroma prihodke, ki jih pričakuje podjetje, da bo neopredmeteno sredstvo pridobivalo skozi njegovo ekonomsko dobo. Določiti moramo primerno stopnjo donosa, prilagojeno za tveganje in izbrati primerno diskontno stopnjo. V končnem koraku pa moramo presežne dobičke kapitalizirati na sedanjo vrednost (Valuation Concepts and issues overview (agenda paper 11B), 2006, str. 55).

Vendar se pri tej metodi pojavijo težave. Tako je težko najti relevantno podjetje, ki ne poseduje podobnega ali celo istega sredstva. Prav tako je potrebno oceniti diskontno mero, kar pa je, kot je bilo že omenjeno, težko. Problem se pojavi tudi v primeru, če ima podjetje več neopredmetenih sredstev. Težava pri tem je, da mora podjetje presežne dobičke razdeliti na vsa neopredmetena sredstva. Zadnji problem, ki se pojavi, pa je določitev primerne stopnje povračila na sredstva. Ta stopnja je odvisna od narave sredstva, ki ga vrednotimo, in od tveganosti tega sredstva. Glede na to, da metoda temelji na diskontiranju presežnih dobičkov, je najboljša metoda za določanje diskontne stopnje metoda WACC, kar je omenjeno že pri opisu težav izbire primerne diskontne stopnje.

Metoda je v praksi pogosto uporabljena za vrednotenje patentne tehnologije, trgovskih znamk, nepatentne tehnologije in notranjih raziskovalnih in razvojnih projektov (angl. *in-process research and development*), katerih značilnost je, da jih težko vrednotimo z drugimi metodami. Razlog za to je v unikatnosti projekta in je zato malo verjetno, da na trgu obstaja primerna tržna transakcija s katero bi jo lahko primerjali. Pogosto se s to metodo vrednotijo tudi odnosi s strankami ali pogodbe s strankami. Razlog je podoben kot pri prejšnjem primeru. Včasih pa je mogoče vrednotiti tudi neopredmetena sredstva, povezana s tehnologijo, vendar se to zgodi le redko.

### **3. 1. 2. 1 Primer vrednotenja liste kupcev po metodi presežnih dobičkov**

Zgoraj opisani postopek vrednotenja po metodi presežnih dobičkov je predstavljen na primeru povzetem po Corporate Finance (2007, str. 7).

Primer predstavlja vrednotenje liste kupcev s preostalo dobo koristnosti petih let. Za vsako leto so podani prihodki liste kupcev, izračunani kot odstotek skupnih prihodkov za

posamezno leto. V tem primeru je podjetje ocenilo, da njihova lista kupcev prinaša 70 % vseh prihodkov, medtem ko ostalih 30 % prihodkov prinašajo ostali kupci, ki niso na njihovi listi kupcev. Enak odstotek ustvarjenih prihodkov s strani kupcev z njihove liste pričakujejo tudi v prihodnosti. Za vsako leto imamo podane stopnje zadržanja, ki predstavljajo odstotek sedanjih kupcev, ki se jih bo predvideno ohranilo v naslednjih letih. Če te stopnje pomnožimo s prihodki liste kupcev za posamezno leto, dobimo pričakovane dobičke v posameznih letih, ki jih bo ustvarila lista kupcev. V naslednjem koraku te dobičke pomnožimo z maržo dobička pred obrestmi in davki (angl. *earnings before interest and taxes* – v nadaljevanju EBIT) in kot rezultat zmnožka dobimo EBIT. V tem primeru znaša EBIT marža 17,1 %. Ko od EBIT odštejemo davke za posamezno leto (le-ti znašajo 30 % vrednosti EBIT), dobimo dobiček po davkih. Če hočemo dobiti vrednost presežnega dobička za posamezno leto, moramo od dobička po davkih odšteti še stroške obratnih sredstev, ki jih imamo za posamezno leto določene. Z diskontnim faktorjem, ki ga dobimo z enačbo (4) (glej točko 3. 1. 1. 1), pri čemer  $r$  predstavlja vrednost WACC, izračunamo sedanjo vrednost liste kupcev za posamezno leto. V tem primeru je ocenjeni WACC 12 %. Če nato sedanje vrednosti posameznih let seštejemo, dobimo celotno sedanjo vrednost patenta, ki znaša 658 denarnih enot. Obrazloženo je prikazano v tabeli 5.

Tabela 5: Izračun pošteno vrednosti liste kupcev po metodi presežnih dobičkov

Kategorija (v denarnih enotah)	Leto				
	1	2	3	4	5
Prihodek	10.000	12.000	13.000	14.000	15.000
Prihodki liste kupcev (70% skupnih prihodkov)	7.000	8.400	9.100	9.800	10.500
Stopnja zadržanja	100%	90%	81%	73%	66%
Dobiček	7.000	7.560	7.371	7.154	6.930
EBIT (EBIT marža = 17,1 %)	1.197	1.293	1.260	1.222	1.178
Davki (30 %)	-359	-388	-378	-367	-353
Dobiček po davkih	838	905	882	855	825
Stroški obratnih sredstev	661	713	696	674	650
Presežni dobiček	<b>177</b>	<b>192</b>	<b>186</b>	<b>181</b>	<b>175</b>
Diskontni faktor (WACC = 12 %)	0,8929	0,7972	0,7118	0,6355	0,5674
Sedanja vrednost	158	153	133	115	99
Sedanja vrednost bodočih presežnih dobičkov	<b>658</b>				

Vir: Valoracion de Activos Intangibles: Multi-Period Excess earnings Method, 2007, str. 7.

### 3. 1. 3 Metoda dodatnih denarnih tokov

Metoda dodatnih denarnih tokov (angl. *incremental cash flow method* ali *premium profit method*) določa pošteno vrednost neopredmetenega sredstva tako, da diskontira vrednost dodatnih koristi oziroma dobičkov, stroškovnih prihrankov ali denarnih tokov, ki izhajajo iz primerjave vrednosti neopredmetenega sredstva, ki ga ima podjetje v lasti z drugim sredstvom, ki ga nima v lasti (Determination of fair value of intangible assets for IFRS reporting standards, 2007, str. 30).

Če želimo neko neopredmeteno sredstvo vrednotiti po metodi dodatnih denarnih tokov, moramo imeti na voljo vse ali nekatere podatke o:

- napovedi dobička obdobja, stroškovnega prihranka ali denarnega toka, ki ga predvidevamo, da bo ustvarjen s strani podjetja (lastnika), ki uporablja to sredstvo;
- napovedi periodičnega dobička, stroškovnega prihranka ali denarnega toka, ki ga predvidevamo, da bo ustvarjen s strani udeležencev, ki tega neopredmetenega sredstva ne uporabljajo;
- primernem multiplikatorju ali diskontnem faktorju za kapitalizacijo napovedanega denarnega toka ali dobička.

Kot vsaka metoda ima tudi metoda dodatnih denarnih tokov več korakov, ki jih moramo upoštevati, ko uporabljamo metodo v praksi. Tako moramo določiti denarne tokove, ki jih podjetje realizira, ker uporablja neopredmeteno sredstvo, in denarne tokove, ki bi jih podjetje realiziralo, če neopredmetenega sredstva podjetje ne bi uporabljalo. Ko imamo napovedane dodatne tokove, jim moramo odšteti stroške, povezane z davki. Predvidevati in vključiti moramo vse morebitne stroške, povezane s pridobitvijo sredstva. Dobljene zneske nato diskontiramo na sedanjo vrednost, pri čemer uporabimo ustrezno diskontno stopnjo. Na koncu pa moramo izračunati še morebitne olajšave, povezane z davki ali amortizacijo, ki jih nato prištejemo dobljenemu znesku. Dobljeni rezultat predstavlja pošteno vrednost vrednotenega neopredmetenega sredstva (Aders, 2007, str. 36).

Metodi presežnih dobičkov in dodatnih denarnih tokov sta si med seboj zelo podobni, kar je razvidno tudi iz opisov posameznih postopkov in opredelitev metod. Razlika med njima je ta, da je pri metodi presežnih dobičkov vrednost neopredmetenega sredstva enaka sedanji vrednosti dodatnih tokov po davkih, ki pripadajo samo vrednotenemu neopredmetenemu sredstvu, kar pomeni, da se izločijo ostala sredstva (Tully, 2006, str. 11).

Prednost uporabe metode dodatnih denarnih tokov je, da nudi neposredno ocenitev pridobljenih koristi nekega neopredmetenega sredstva. Med večjimi slabostmi je zagotovo subjektivna presoja dodatnih denarnih tokov. Sama uporabnost metode je pogojena s pogojem, da se lahko uporablja za neopredmetena sredstva, ki bodo imela stroškovne prihranke, in za tista sredstva, ki bodo ustvarila dodatni dobiček oziroma denarni tok. Tako se s to metodo vrednoti predvsem patentno tehnologijo in blagovne znamke.

### **3. 1. 3. 1 Primer vrednotenja patentne tehnologije v podjetju po metodi dodatnih denarnih tokov**

Postopek vrednotenja po metodi dodatnih denarnih tokov je predstavljen na spodnjem primeru, ki temelji na vrednotenju patentne tehnologije v podjetju. Patentna tehnologija ima preostalo dobo še tri leta. V prvem koraku podjetje predvideva denarne tokove, ki bi jih realiziralo, če bi uporabili patentno tehnologijo in denarne tokove, ki bi jih realiziralo, če patentne tehnologije ne bi uporabili. Če želimo ugotoviti, koliko dodatnega denarnega toka podjetje dobi, ker uporablja patentno tehnologijo, moramo drugi denarni tok odšteti od prvega. V naslednjem koraku je potrebno odšteti stroške, povezane z davki, pri čemer

predpostavimo, da je davčna stopnja 30 %. Stroške, povezane z davki, dobimo tako, da davčno stopnjo pomnožimo z dodatnim denarnim tokom za posamezno leto. Razlika, ki jo dobimo, predstavlja neto dodatni denarni tok po davkih. Sedanja vrednost za posamezno leto dobimo, če neto dodatne tokove diskontiramo na sedanjo vrednost z uporabo diskontne stopnje, ki znaša 12,5%. Diskontni faktor se izračuna po enačbi (4) (glej točko 3. 1. 1. 1). S seštevkem sedanjih vrednosti dodatnih denarnih tokov posameznih let, dobimo celotno sedanjo vrednost neopredmetenega sredstva, ki v tem primeru znaša 21,5 \$. Obrazloženo je predstavljeno v Tabeli 6 (Valuation of IP, 2008).

Tabela 6: Izračun poštene vrednosti patentne tehnologije po metodi dodatnih denarnih tokov

Kategorija (v \$)	Leto		
	1	2	3
Denarni tok, vključujoč neopredmeteno sredstvo	100	120	130
Denarni tok, če podjetje ne bi imelo neopredmetenega sredstva	90	110	110
Dodatni denarni tok pred davki	10	10	20
Davki (davčna stopnja = 30%)	-3	-3	-6
Neto dodatni denarni tok po davkih	7	7	14
Diskontni faktor	0,8889	0,7901	0,7023
Sedanja vrednost	6,2	5,5	9,8
Skupna sedanja vrednost	<b>21,5</b>		

Vir: Valuation of IP, 2008.

### 3. 1. 4 Ostale dohodkovne metode

Poleg zgornjih opisanih metod, ki se v praksi pojavljajo pogosteje, se lahko podjetje odloči tudi za eno izmed naslednjih metod:

**Metoda realnih opcij** (angl. *Claims/Real option model*) je izpeljana iz finančnih opcij in jo uporabljamo za vrednotenje investicijskih projektov. Vrednost investicijskega projekta je odvisna od priložnosti investicijskega projekta v prihodnosti in ta priložnost oziroma možnost predstavlja opcijo, izbiro. Realne opcije morajo zadostiti značilnostim projekta: fleksibilnosti, nedoločeni življenjski dobi in nepreklicnosti. Fleksibilnost pomeni, da ima podjetje pravico in ne obveznost, da projekt izvede, in pravico, da lahko projekt opusti. Prva je v teoriji poimenovana kot nakupna, druga pa kot prodajna opcija. Kljub fleksibilnosti pa ima model tudi slabost. V praksi je tako težko oceniti nestanovitnost projekta, saj se z prioriteten investicijskem projektom ne trguje vedno na sekundarnem trgu, kar pomeni, da nimamo na voljo vseh podatkov (Chang, 2005, str. 340-341).

**Neposredna kapitalizacija donosov** (angl. *direct capitalization*) je skrajšana različica metode diskontiranih donosov. Z metodo kapitalizacije donosov izračunamo vrednost neopredmetenega sredstva po enačbi (6), torej tako, da delimo čisti poslovni prihodek (angl. *net operating income*), ki ga bo sredstvo prineslo, s primernim naložbenim razmerjem povrnitve, ki jo imenujemo kapitalizacijska stopnja (angl. *capitalization rate*). V primeru, da bi imeli podana čisti poslovni prihodek v višini 100.000 € in kapitalizacijsko stopnjo 10 %, bi vrednost neopredmetenega sredstva znašala 1.000.000 €.

$$vrednost = \frac{\text{čisti poslovni prihodek}}{\text{kapitalizacijska stopnja}} \quad (6)$$

Glavna težava te metode je, kako določiti primerno kapitalizacijsko stopnjo. Slednjo dobimo s primerjavo letnih denarnih tokov, ki jih sredstvo ustvari, z naložbo v to sredstvo, kar prikazuje tudi enačba (7). Če bi na primer naložba v neopredmeteno sredstvo znašala 5 milijonov \$ in bi to sredstvo ustvarilo 200.000 denarnih enot letnega denarnega toka, bi kapitalizacijska stopnja znašala 4 % (200.000/5 milijonov).

$$\text{kapitalizacijska stopnja} = \frac{\text{letni denarni tok}}{\text{naložba}} \quad (7)$$

Metoda je najboljša za uporabo, ko lahko prihodnje ekonomske donose neopredmetenih sredstev razumno ocenimo. Pogosta je za vrednotenje odnosov s strankami in neopredmetena sredstva, povezana s tehnologijo.

Kosi (2007, str. 12) pa zgornjima metodama dodaja še **metodo preostale vrednosti** (angl. *residual* ali *drop out method*), ki predstavlja največkrat uporabljeno metodo vrednotenja dobrega imena in vrednosti delujočega podjetja. Preostala vrednost se izračuna v dveh korakih. V prvem koraku se oceni vrednost podjetja z uporabo na donosu zasnovanega ali tržnega načina. V drugem koraku pa se skupna vrednost razdeli na vsa sredstva, vključno z identificiranimi neopredmetenimi sredstvi, a brez neopredmetenega sredstva, ki je predmet vrednotenja. Preostala oziroma nerazdeljena vrednost, ki jo dobimo nato predstavlja ocenjeno vrednost tega neopredmetenega sredstva.

### 3.2 TRŽNI PRISTOP

Tržni pristop (angl. *market approach*) temelji na primerjavi z drugimi, podobnimi neopredmetenimi sredstvi, s katerimi se trguje na trgu. V primeru možnosti pridobitve primerljivih podatkov na trgu so to zelo relevantni podatki, ki se lahko uporabijo pri določitvi transferne cene za neopredmeteno sredstvo. Veliko težavo pri uporabi tega pristopa pa predstavlja dejstvo, da je zelo težko priti do podatkov o višini nadomestil, ki veljajo na trgu med nepovezanimi osebami.

Prednosti tržnega pristopa so, da le-ta priskrbi dokaz empirične vrednosti, je relativno lahek pristop za uporabo in je konceptualno zadovoljiv. Na drugi strani pa je na splošno neizvedljiv, saj so transakcije, ki se tičejo nekega neopredmetenega sredstva, edinstvene in jih tako ne moremo primerjati s transakcijami z drugimi na trgu. Poleg tega se pojavi problem pridobivanja informacij, s katerimi bi lahko izračunali vrednost neopredmetenega sredstva, saj le-te niso vedno javno objavljene (Woodward, 2003, str. 19). Poleg omenjenih problemov pa Pratt, Reilly in Schweihs (2000, str. 327) omenjajo še dodaten problem uporabe tržnega pristopa. Nekatera neopredmetena sredstva ne bi mogla biti prodana ločeno od ostalih

poslovnih sredstev, zato se srečujemo s problemom določitve povprečne transakcijske cene neopredmetenega sredstva med vsemi temi sredstvi. V primeru, ko so podatki na voljo, pa je najboljši pristop za vrednotenje neopredmetenih sredstev. Omeniti velja, da so tržni podatki tudi uporabljivi pri dohodkovnem pristopu.

Ko se odločimo za vrednotenje neopredmetenih sredstev na podlagi tržnega pristopa, moramo upoštevati nekatere parametre (Determination of fair value of intangible assets for IFRS reporting standards, 2007, str. 26):

- v primeru, da se z neopredmetenim sredstvom trguje na aktivnem trgu, se uporabijo cene za identično neopredmeteno sredstvo na trgu na datum vrednotenja (uporabi se metoda vrednotenja na podlagi tržne cene);
- če se z neopredmetenim sredstvom trguje na neaktivnem trgu, moramo poznati in uporabiti transakcijske cene in multiplikatorje, s tem, da upoštevamo identična ali podobna neopredmetena sredstva;
- v primeru, ko se s sredstvom trguje na neaktivnem trgu, moramo upoštevati zahtevane prilagoditve, ki so bile že omenjene.

Metoda tržne transakcije je edina metoda, ki temelji na primerjavi prodaje, ki jo lahko uporabimo pri vrednotenju neopredmetenih sredstev. Metoda tržnih transakcij določa pošteno vrednost s sklicevanjem na transakcijske cene ali z vrednotenjem multiplikatorjev oziroma na podlagi podobnih ali identičnih sredstev na trgu. Prvi način je vrednotenje po tržni ceni, drugi pa je s pomočjo multiplikatorjev. Transakcijske cene oziroma multiplikatorji morajo odražati razločevanje karakteristik proučevanega neopredmetenega sredstva in sredstva, za katerega sta transakcijska cena ali multiplikator znana.

### ***3. 2. 1 Vrednotenje na podlagi tržne cene***

Vrednotenje na podlagi tržne cene (angl. *market pricing*) ocenjuje ekonomsko vrednost sredstev, ki se lahko prodajo ali kupijo na komercialnem trgu. Metoda se lahko uporablja za merjenje sprememb v kvaliteti ali količini sredstva. Metoda pride v poštev, ko se s sredstvom trguje na aktivnem trgu. V tem primeru imamo le en input pri vrednotenju sredstva, ki ga predstavlja cena na datum vrednotenja za to sredstvo na aktivnem trgu. V praksi je le malo neopredmetenih sredstev, vrednotenih na podlagi tržne cene. Da se z nekim sredstvom ne more trgovati na neaktivnem trgu, obstajajo nekatere omejitve. Glavna je ta, da je le malo ali celo nič transakcij med tržnimi udeleženci s podobnimi sredstvi, za katere bi bil znan cenovni podatek teh sredstev.

### ***3. 2. 2 Metoda multiplikatorjev***

Z metodo multiplikatorjev (angl. *multiplies*) se vrednost neopredmetenega sredstva izračuna z deljenjem cene transakcije, plačane za to neopredmeteno sredstvo, s finančnim parametrom, ki ga lahko sestavljata pretekli ali bodoči promet ali dobiček. Tako se v praksi najpogosteje

uporabljajo multiplikatorji, pri katerih so transakcije deljene s (*Determination of fair value of intangible assets for IFRS reporting standards*, 2007, str. 26):

- prometom, pridobljenim z neopredmetenim sredstvom;
- koristnim prispevkom po odbitku nekaterih stroškov, kot so stroški trženja;
- EBIT ali dobičkom pred obrestmi, davki in amortizacijo (angl. *earnings before interest, taxes, depreciation and amortization – EBITDA*).

Tako so najpogosteje uporabljeni multiplikatorji cena/čisti dobiček, cena/dobiček pred davki, cena/denarni tok, cena/prihodki, cena/knjigovodska vrednost, cena/EBIT, cena/EBITDA in podobno. Kot ceno lahko upoštevamo tudi investirani kapital v neko neopredmeteno sredstvo. Seveda se pri tej metodi srečujemo z nekaterimi tveganji, ki vplivajo tako na ceno kot na sam rezultat. Ta predstavljajo tveganja s področij poslovanja in financ, poslovna tveganja, tveganja povezana s sredstvi, tržna tveganja in tveganja, povezana z zakonodajo.

Tako bi lahko zapisali splošno formulo za vrednotenje neopredmetenih sredstev po načinu multiplikatorjev. Iz enačbe (8) je razvidno, da dobimo vrednost neopredmetenega sredstva ( $MV_t$ ) po tej metodi tako, da se pomnoži mera vrednosti za sredstvo, ki ga vrednotimo ( $It$ ), s tržnim multiplikatorjem vrednosti primerljivega podjetja. Slednjega dobimo z deljenjem tržne cene primerljivega sredstva ( $MV_c$ ) in mero vrednosti primerljivega sredstva ( $Ic$ ).

$$MV_t = \left(\frac{MV_c}{Ic}\right) * It \quad (8)$$

Napisano je prikazano tudi na spodnjem primeru, ki prikazuje vrednotenje **liste kupcev**, ki se v praksi pogosto vrednoti. Predpostavljajmo, da je imelo podjetje A v letu X 1.000 kupcev, primerljivo podjetje pa je imelo v istem letu 900 kupcev. Pri tem se pojavi težava, ker je težko pridobiti podatke o številu kupcev pri konkurenčnem podjetju, saj jih le-ta pogosto ne objavlja javno. Približno število kupcev se lahko oceni glede na prihodke. Pri tem je vrednost celotne letne prodaje v podjetju B znašala 10.000 denarnih enot. Če želimo izračunati, koliko je vrednost liste kupcev podjetja A, moramo najprej izračunati multiplikator na vrednost kupca, ki ga dobimo tako, da celoletno vrednost prodaje podjetja B delimo s številom kupcev podjetja B. Vrednost multiplikatorja tako znaša 1,11 denarnih enot na kupca. Da dobimo vrednost liste kupcev podjetja A, pa moramo dobljeni multiplikator pomnožiti s številom kupcev podjetja A v letu X. Zmnožek, ki ga dobimo, predstavlja vrednost liste kupcev in znaša 1.110 denarnih enot.

$$\begin{aligned} \text{multiplikator} &= \frac{\text{celotna letna vrednost prodaje podjetja B v letu X}}{\text{število kupcev podjetja B v letu X}} = \frac{10.000 \text{ denarnih enot.}}{9.000 \text{ kupcev}} \\ &= 1,11 \text{ denarnih enot / kupca} \end{aligned}$$



$$\begin{aligned}
\text{vrednost liste kupcev podjetja A v letu X} &= \text{multiplikator} * \text{število kupcev podjetja A} = \\
&= 1,11 \text{ denarnih enot / kupca} * 1.000 \text{ kupcev} = \\
&= 1.110 \text{ denarnih enot}
\end{aligned}$$

V nekaterih primerih se zgodi, da lahko multiplikator izračunamo tako iz preteklih kot iz bodočih podatkov za promet oziroma dobiček. V takem primeru mora cenilec, ki to neopredmeteno sredstvo vrednoti, presoditi katera izračunana vrednost je bolj zanesljiva glede na primerjavo sredstva, vključenega v transakcijo, in sredstva pridobitve, ki vključuje tudi faktor bodoče relativne rasti.

### **3.3 STROŠKOVNI PRISTOP**

Pri stroškovnem pristopu (angl. *cost approach*) je potrebno ugotoviti stroške, ki so povezani z neopredmetenim sredstvom. Pri tem je treba upoštevati stroške zaposlenih, raziskav in razvoja, reklamiranja, trženjskih storitev, plačil svetovalnim podjetjem in podobno. Ob koncu pa je še vedno potrebno ugotoviti ekonomsko oziroma tržno vrednost, saj stroški pogosto ne odražajo ekonomske vrednosti in primerljivih tržnih cen.

Pri tem pristopu moramo ne glede na izbrano metodo vrednotenja v analizo vključiti stroške materiala, dela, splošne stroške in dobiček. Pri tem stroški dela zajemajo plače zaposlenih in plačila pogodbenikom, ki lahko predstavljajo posredne ali neposredne stroške. Splošni stroški zajemajo davke in koristi, povezane z zaposlovanjem, kar predstavlja novo znanje, pridobljeno z novimi zaposlenimi, stroške povezane z nadzorom, vodenjem, tajniškimi deli (Mard, 2000, str. 27).

Od vseh treh pristopov vrednotenja neopredmetenih sredstev ima slednji način največ prednosti in največ slabosti. Kot prednost lahko upoštevamo dejstvo, da stroškovni pristop lahko uporabimo tudi, ko nimamo na voljo primerljivih tržnih podatkov, s katerimi bi operirali. Uporabimo ga tudi, ko je neopredmeteno sredstvo neobičajne oblike in običajno ne proizvajajo oziroma pridobivajo prihodkov. Pristop je zelo dober tudi v primerih, ko se srečamo z notranjim razvojem sredstev ali v primerih likvidacij. Vidimo lahko, da je ta metoda bolj uporabna, vendar ima tudi svoje slabosti. Tako je pristop težje uporabiti, saj podatki niso vedno na voljo. Naslednja slabost pa je, da se lahko zgodi, da bi morali prilagajati oziroma usklajevati finančne podatke (Woodward, 2003, str. 19).

Iz tega izhaja, da je stroškovni pristop primeren za neopredmetena sredstva, ki ne ustvarjajo neposrednega denarnega toka, kot sta na primer programska oprema za notranjo uporabo in delovna sila. Tako se s stroškovnim pristopom vrednotijo liste kupcev, zbirke podatkov, zgodnje faze blagovnih znamk, vzorčne primerke in podobno. Po drugi strani pa je pristop neprimeren za večino ostalih sredstev, saj ne zajamejo pričakovanih donosov. Včasih se ga lahko uporablja tudi, da preverimo, če so rezultati, dobljeni z dohodkovnim pristopom, realni oziroma smiselni (Woodward, 2003, str. 22).

Ker se v diplomski nalogi pri različnih metodah in pristopih večkrat pojavljajo ista neopredmetena sredstva, ki jih lahko vrednotimo po neki metodi, se zato pojavi vprašanje, katera metoda je najboljša in katero naj podjetje uporabi. Podjetje bo uporabilo metodo, za katero ima na voljo vse podatke, in glede na to, katera metoda da po njihovem mnenju najboljše rezultate. Zato je po mojem mnenju nesmiselno pogojevati, katero metodo naj nekdo izbere za merjenje nekega neopredmetenega sredstva.

Tako kot pri prejšnjih pristopih ima tudi stroškovni pristop več metod, s katerimi lahko vrednotimo sredstva. Najbolj sta znani in uporabljeni **metoda stroškov izdelave sredstva** (angl. *reproduction cost method*) in **metoda nadomestljivih stroškov** (angl. *replacement cost method*). Pri vrednotenju neopredmetenih sredstev je običajno v uporabi metoda nadomestljivih stroškov, medtem ko metoda stroškov izdelave sredstev ne pride v ožji izbor. Razlog za to je, da vrednotimo neopredmetena sredstva, ki jih ne izdelujemo, medtem ko sama metoda temelji na stroških izdelave sredstva na datum vrednotenja po takratni ceni. Pri neopredmetenih stroških namreč težko določimo stroške izdelave neopredmetenih sredstev in zato je uporaba te metode težka.

### **3.3.1 Metoda nadomestljivih stroškov**

Ko vrednotimo neopredmeteno sredstvo po metodi nadomestljivih stroškov je potrebno razumeti pojem nadomestljivi stroški. **Nadomestljivi stroški** predstavljajo stroške razvoja podobnih sredstev, s podobnimi funkcijami. Metoda temelji na principu substitucije, kar pomeni, da investitor ni pripravljen plačati več, kot so stroški podobnih sredstev. Metoda je zlasti primerna v primeru, ko je pravna zaščita nizka, ali v primeru ko je tehnologija že poznana, ter v primeru, če neopredmeteno sredstvo ne prinaša dohodkov redno. Ta pristop je usmerjen v prihodnost, saj se sprašuje, kako ustvariti sredstva s podobno funkcionalnostjo. Metoda mora temeljiti na stroških, ki jih povzročijo danes, kar vključuje sedanje stroške in stroške poraba časa, ki smo ga potrebovali za zgraditev novega sredstva. Vendar ta metoda ni najboljša, saj samo nadomestitev sredstva otežujejo pravne zaščite, kar pomeni, da je brez pravne zaščite pri veliko sredstvih enako nič (Flignor & Orozco, 2006, str. 12).

Poštena vrednost predstavlja le v pogojih, ko je sredstvo lahko zamenjano za transakcijo v isti višini, kot je določena zamenjava stala.

V praksi obstaja le nekaj neopredmetenih sredstev, za katera lahko uporabimo to metodo. Razlog za to je, ker mora biti za uporabo metode ocenjen potencial, kar lahko storimo na dva načina:

- določimo stroške razvoja ali izgradnje sredstev ali
- identificiramo cene nadomestnega sredstva na trgu.

Tako je metoda primerna za vrednotenje programske opreme, spletnih strani in koristi delovne sile. Vendar obstajajo pri tem nekateri pogoji. Tako lahko spletne strani vrednotimo s to metodo le, če je možno oceniti stroške vzpostavitve spletne strani, medtem ko moramo

imeti za vrednotenje delovne sile na voljo podatke o stroških zgraditve delovne sile. Na drugi strani pa metoda ni primerna za vrednotenje neopredmetenih sredstev za katere ne obstaja potencial za zamenjavo storitev ali če stroški zamenjave ne morejo biti realno izmerjeni. Tako ne moremo meriti stroškov razvijanja znamke, založniških naslovov in patentne tehnologije.

### 3.3.1.1 Primer vrednotenja liste kupcev po metodi nadomestljivih stroškov

V primeru se naslanjam na primer Marda (2002, str. 56 – 58), v katerem obravnava vrednotenje liste kupcev po združitvi dveh podjetij. Podjetje, ki je bilo prevzeto, se je ukvarjalo s spletno prodajo. Skozi leta delovanja so si ustvarili listo kupcev. Po prevzemu je prevzeto podjetje prevzelo tudi listo kupcev prevzetega podjetja. S tem se je izognilo stroškom, ki bi nastali s ponovno vzpostavitvijo liste kupcev skozi poslovanje. V nadaljevanju primera je predstavljen potek izračuna stroškov ponovne vzpostavitve liste kupcev in njena poštena vrednost.

V Tabeli 7 so predstavljeni celotni stroški prodaje za obdobje 1999 – 2001. Ti stroški so kalkulirani na podlagi notranje pripravljenih finančnih izkazov in podatkov prodajnega oddelka. Za vsako posamezno leto imamo podan določen odstotek prihodkov, ki jih ustvarijo novi kupci. Če te odstotke za posamezno leto pomnožimo s celotnimi stroški prodaje posameznega leta dobimo stroške prodaje novim kupcem v posameznem letu. Skupno, v treh letih, je podjetje pridobilo 13 novih kupcev. Pošteno vrednost liste kupcev v opisanem primeru dobimo tako, da od celotnih stroškov prodaje pred davki novim kupcem odštejemo davke, pri čemer upoštevamo določeno davčno stopnjo, 40 %. Razlika predstavlja celotne stroške prodaje novim kupcem po davkih. Če ta znesek delimo s številom novih kupcev na leto dobimo stroške prodaje na novega kupca. Stroške ponovne vzpostavitve liste kupcev pa dobimo tako, da stroške prodaje na novega kupca pomnožimo s številom pridobljenih kupcev (število kupcev, ki smo jih pridobili z združitvijo).

V zadnjem koraku pa moramo stroškom ponovne vzpostavitve liste kupcev prišteti še amortizacijski davčni ščit, ki predstavlja denarni tok, ustvarjen pri lastniku vrednotenega sredstva kot posledica popolnega odpisa neopredmetenega sredstva v davčne namene (Tjon-Hing, 2006). Vsota amortizacijskega davčnega ščita in stroškov ponovne vzpostavitve liste kupcev pa predstavlja pošteno vrednost liste kupcev, ki v tem primeru znaša 6.490.000 denarnih enot.

Tabela 7: Podatki o novih kupcih

Leto	Celotni stroški prodaje (v denarnih enotah)	% prihodkov od novih kupcev	Stroški prodaje novim kupcem (v denarnih enotah)	Število novih kupcev na leto
2001	5.010.000	2,46	123.246	4
2000	5.307.000	2,26	119.938	5
1999	4.848.000	4,46	216.221	4
Skupaj v treh letih	15.165.000	-	459.405	13

Vir: M. Mard, *Financial Factors: Cost Approach to Valuing Intellectual Property*, 2002, str. 58.

<u>Kalkulacija poštene vrednosti (v denarnih enotah):</u>	
Celotni stroški prodaje novim kupcem (pred davki):	459.405
- Davki (40 %):	(183.762)
<b>= Celotni stroški prodaje novim kupcem po davkih:</b>	<b>275.643</b>
Celotno število novih kupcev v obdobju 1999-2001:	13
Stroški prodaje na novega kupca:	21.203
<u>Število pridobljenih kupcev:</u>	<u>261</u>
<b>Stroški ponovne vzpostavitve liste kupcev:</b>	<b>5.533.983</b>
+ Amortizacijski davčni ščit:	<u>957.415</u>
<b>Poštena vrednost baze kupcev:</b>	<b>6.490.000</b>

## SKLEP

Ko vrednotimo neopredmetena sredstva v individualni bilanci stanja se le-ta vrednotijo po stroških, torej koliko smo plačali za njih. V tem primeru neopredmetenih sredstev ni mogoče vrednotiti po koristih, saj od njih ne dobivamo neposrednih koristi. Če pa je zanje nekdo pripravljen plačati, potem pa se jih lahko vrednoti po koristih. Do tega pride v primeru prevzema, zato se vrednotenje v konsolidiranem izkazu razlikuje. Vrednotenje neopredmetenih sredstev v konsolidiranem izkazu se mora opraviti na datum prevzema in po pošteni vrednosti. Za ocenjevanje poštene vrednosti pa je na voljo vrsto pristopov in metod, ki si jih lahko podjetje poslužuje. Trije glavni pristopi so stroškovni, tržni in dohodkovni pristop. Izbira metode je odvisna od vrste pridobljenega neopredmetenega sredstva, razpoložljivih podatkov, primerjalnih podjetij in izkušenj podjetij iz preteklosti, ko so že uporabljali katero izmed metod.

Iz ugotovljenega v diplomski nalogi lahko zaključimo, da je teoretično najboljši tržni pristop, ki pa je realno večkrat neizvedljiv. Razlog za to je pomanjkanje pravih informacij, ki jih potrebujemo pri vrednotenju. Zaradi tega se največkrat uporablja dohodkovni pristop, ki temelji na prihodnjem donosu, katerega lahko pričakuje podjetje, da bo od njega pridobivalo koristi. Pri tem sem ugotovila, da je vsem pristopom skupno to, da so pogosto uporabljivi za vrednotenje istih neopredmetenih sredstev, da imajo vsi pristopi tako prednosti kot pomanjkljivosti, med katerimi je skupna pomanjkljivost ta, da se velikokrat dogodi, da ni na voljo primernih podatkov in zato ne moremo uporabiti določenega pristopa. Bistvo posameznih metod pa je v njihovem načinu uporabe. Tako dohodkovni pristop temelji na diskontiranih prihodnjih denarnih tokovih, tržni pristop na primerjavi s primerljivim podjetjem na trgu ter stroškovni pristop na sedanjih in preteklih podatkih.

Glede na to, da se za merjenje neopredmetenih sredstev uporablja več pristopov in njihovih metod, ne moremo na splošno trditi, katera bi bila najboljša za vrednotenje določenega neopredmetenega sredstva, saj je izbira metode odvisna od mnogih dejavnikov, ki obstajajo v tisti situaciji, ko to sredstvo vrednotimo. Tako moramo upoštevati samo situacijo, v kateri se nahajamo, razpoložljivost podatkov, pravne zahteve in ovire, namen ocenjevanja in podobno.

## LITERATURA IN VIRI

1. Aders, C. (2007). *Transaktionsbezogene Unternehmensbewertung*. Najdeno 21. marca 2008 na spletnem naslovu [http://www.rwp.bwl.uni-muenchen.de/lehre/veranstaltungen/adfers2/6\\_adfers\\_180708.pdf](http://www.rwp.bwl.uni-muenchen.de/lehre/veranstaltungen/adfers2/6_adfers_180708.pdf).
2. *Amortization*. Najdeno 12. aprila 2008 na spletni strani [http://209.85.135.104/search?q=cache:wDM6Un\\_KQ0kJ:lsb.scu.edu/~jsepe/amortization.doc+intangible+assets+with+indefinite+useful+life&hl=sl&ct=clnk&cd=5&gl=si](http://209.85.135.104/search?q=cache:wDM6Un_KQ0kJ:lsb.scu.edu/~jsepe/amortization.doc+intangible+assets+with+indefinite+useful+life&hl=sl&ct=clnk&cd=5&gl=si).
3. Austin, L. (2007). Accounting for intangible assets. *Business Review*, 9 (1), 63-74. Najdeno 20. januarja 2008 na spletnem naslovu <http://www.uabr.auckland.ac.nz/files/articles/Volume13/v13i1-accounting-for-intangible-assets.pdf>.
4. *Business combinations. A guide to IFRS 3* (2004). London: Deloitte.
5. Chang, J. R. (2005). Valuation of intellectual property: A real option approach. *Journal of Intellectual Capital*, 6 (3), 339- 356.
6. *Determination of fair value of intangible assets for IFRS reporting standards* (2007). IVSC (International Valuation standards comitte). Najdeno 21. marca 2008 na spletnem naslovu <http://ivsc.org/ivsc/intangibleassets.pdf>.
7. Dufendach C. D. (2007). *IP valuation for financial reporting purposes*. ASA advanced BV conference. Najdeno 8. aprila 2008 na spletni strani [http://www.bvappraisersconference.net/download/09\\_Dufendach.pdf](http://www.bvappraisersconference.net/download/09_Dufendach.pdf).
8. Flignor, P. & Orozco, D. (2006). *Intangible asset & intellectual property valuation: A multidisciplinary perspective*. Najdeno 17. februarja 2008 na spletnem naslovu [http://www.wipo.int/sme/en/documents/ip\\_valuation.htm](http://www.wipo.int/sme/en/documents/ip_valuation.htm).
9. *Financial reporting standard (FRS) 38* (2003). Najdeno 5. marca 2008 na spletni strani [http://www.asc.gov.sg/frs/attachments/2004/FRS\\_38.pdf](http://www.asc.gov.sg/frs/attachments/2004/FRS_38.pdf).
10. *IFRS 3 Illustrative examples and US GAAP comparison* (2008). London: International Accounting standards board.
11. Jarboe, P. K. (2005). *Reporting intangibles: A hard look at improving business information in the U.S.* Najdeno 28. aprila 2008 na spletni strani <http://www.athenaalliance.org/pdf/ReportingIntangibles.pdf>.
12. Kosi, M. (2005). Vloga ocenjevalca vrednosti podjetij pri ocenjevanju vrednosti za računovodsko poročanje. *Slovenski inštitut za revizijo: Konferenca ocenjevalnih vrednosti*. Najdeno 8. februarja 2008 na spletnem naslovu [http://www.m-kabinet.si/pdf/Ocenjevanje\\_vrednosti\\_podjetij\\_in\\_racunovodsko\\_porocanje.pdf](http://www.m-kabinet.si/pdf/Ocenjevanje_vrednosti_podjetij_in_racunovodsko_porocanje.pdf).
13. Mard, M. (avgust 2000). Financial Factors: Cost Approach to Valuing Intellectual Property, *Licensing Journal*, 27-28.
14. Mihelčič, E. (2005). Vrednotenje neopredmetenih dolgoročnih sredstev/valuation of intangible assets. *Naše gospodarstvo*. 51, 90-102.
15. Parr, R. (2006). Patent Valuation. *Valuation Strategies*, 9 (4), 4-13.

16. Pratt, S., Reilly, R. & Schweihs R. (2000). *Valuing a business: the analysis and appraisal of closely held companies*. (4th ed.) New York: McGraw-Hill.
17. *Purchase price allocation* (2007). KPMG. Najdeno 20. januarja 2008 na spletnem naslovu  
[http://www.kpmg.ch/library/pdf/20070515\\_Purchase\\_Price\\_Allocation\\_engl.pdf](http://www.kpmg.ch/library/pdf/20070515_Purchase_Price_Allocation_engl.pdf).
18. Sharma, D. (2007). *Income approach of intellectual property valuation*. Najdeno 5. marca 2008 na spletnem naslovu  
<http://www.intelproplaw.com/Articles/cgi/download.cgi?v=1194135752>.
19. *Slovenski računovodski standardi* (2006). Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije.
20. Standfield, K. & Torre, S. (2002). *Intangible management: Tools for solving the accounting and management*. Boston: Academic Press.
21. Tjon-Hing, C. (2006). *Remarks before the 2006 AICPA national conference in current SEC and PCAOB Developments*. Najdeno 11. aprila 2008 na spletni strani  
<http://www.sec.gov/news/speech/2006/spch121306ckth.htm>.
22. Tully, W. M. (2006). *U.S. Financial Accounting Valuation*.
23. Valoracion de Activos Intangibles: Multi-Period Excess earnings Method (2007). *Corporate finance*. IESE Business School Barcelona: Ernst&Young. Najdeno 15. aprila 2008 na spletni strani  
[http://www.accid.org/congres/ponencias/sessio28\\_2\\_2505.pdf](http://www.accid.org/congres/ponencias/sessio28_2_2505.pdf).
24. Valuation Concepts and issues overview (agenda paper 11B) (2007). *IASB*. Najdeno 5. marca 2008 na spletni strani <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/CDDCB126-1787-4F46-A007-503AE3EC22C8/0/FVM0710b11bobs.pdf>
25. *Valuation of IP*. Najdeno 12. aprila 2008 na spletni strani  
<http://www.iptoolbox.gov.au/default.asp?action=article&ID=183&KeyWords=ncremn tal%2Ccashflow>.
26. Wikipedia: Intangible assets. Najdeno 4. februarja 2008 na spletnem naslovu  
[http://en.wikipedia.org/wiki/Intangible\\_asset](http://en.wikipedia.org/wiki/Intangible_asset).
27. Woodward, C. (2003). *Valuing intangible assets and impairment testing in the pharmaceuticals industry*. Najdeno 15. januarja 2008 na spletnem naslovu  
[http://www.pwc.com/images/gx/eng/about/ind/pharma/woodward\\_workshop.pdf](http://www.pwc.com/images/gx/eng/about/ind/pharma/woodward_workshop.pdf).