

НЕМАТЕРИЈАЛНА ИМОВИНА ПРИВРЕДНОГ ДРУШТВА

Апстракт: У данашњем свету је тешко замислити предузеће, па и друге пословне субјекте који у свакодневном пословању не користе неке облике нематеријалне имовине.

Данас можемо наићи на саопштења бројних организација које указују да знање постаје најзначајнији извор друштвеног и економског развоја, односно најјаче оружје у борби за конкурентску предност. Процењивање вредности нематеријалне имовине проистиче и из управљачких потреба унутар предузећа. Адекватно вредновање нематеријалне имовине, свакако, олакшава процес њеног управљања јер обезбеђује повратну информацију менаџменту за преузимање одговарајућих акција, унапређења постојећих и дефинисања нових стратегија развоја и унапређења пословања у целини. Према томе, нематеријална имовина данас има централно место у разматрању дугорочне стратегије предузећа базиране на рационалној алокацији дефицитарних ресурса.

Кључне речи: нематеријална имовина, методе вредновања, тржишна вредност, рачуноводствена вредност.

УВОД

Познати су различити облици нематеријалне имовине. Понекад нематеријална имовина може бити садржана у физичком облику (софтвер на диску), правном документу (лиценца или патент), а може бити и материјализована (филм). У таквим околностима се могу појавити дилеме у вези са тим да ли одређена имовина спада у материјалну или нематеријалну. У оваквим случајевима се примењује правило значаја и вредности појединог облика имовине.

У појединим случајевима нематеријалну имовину је тешко одвојити од материјалне будуће да једна без друге не могу функционисати, тј. немају посебно

назначене економске користи за друштво. Такав је пример с компјутерским програмом који управља компјутером да би се контролисале његове функције и да би се могли инсталирати други програми за примену рачунара. У таквим околностима нема потребе одвајати рачунар од програма. Амортизација нематеријалне имовине одвија се заједно са амортизацијом материјалне имовине и у истом веку трајања, тј. по истим амортизационим стопама.

Најчешћи облици нематеријалне имовине су знање и техничка открића, дизајни и примена нових процеса или састава, лиценце, интелектуално власништво, тржишно знање и заштитни знакови. Ти облици нематеријалне имовине у пракси су познати као: рачунарски програми, патенти, ауторска права, филмови, пописи купаца, заложна права, рибарске дозволе, франшизе, однос с купцима и добављачима, тржишни удео и маркетиншка права.

Неке од наведених могућих врста нематеријалне имовине у свим околностима не задовољавају условима за признавање имовине у пословним књигама, односно у билансу. Да би се нека нематеријална имовина признала у билансу као део билансне активе та ставка мора испуњавати следеће услове:

- идентификација- да се имовина може препознати,
- контрола- да би се могла усмеравати примена те имовине,
- будуће економске користи- стварање новчаних прилива.

У случају пословних спајања и стицања нематеријалне имовине по основу такве трансакције, битно је одвојити нематеријалну имовину од гудвила.¹ Наиме, по самој дефиницији, гудвил представља разлику између препознатљиве имовине и плаћеног износа којим се стиче неки други субјект. Претпоставка настанка гудвила у тим околностима може, дакле, бити непрепознавање неких делова имовине или да неки делови имовине појединачно не испуњавају услове за признавање. Гудвил се може појавити и из других разлога попут синергијског деловања имовине и других околности које је стицалац спреман да плати.

I ОСНОВНИ ПРИСТУПИ РАЧУНОВОДСТВЕНОГ ВРЕДНОВАЊА НЕМАТЕРИЈАЛНЕ ИМОВИНЕ

1. Потреба и значај вредновања нематеријалне имовине

Прелазак из индустријског у информатичко, односно на знању засновано друштво, значајно мења основу даљег раста и развоја предузећа. Данас можемо наићи на саогптења бројних организација које указују да знање постаје најзначајнији извор друштвеног и економског развоја, односно најјаче оружје у борби за конкурентску предност. Такође, сугерише се да

¹ goodwill

инвестирање у знање и на њему засновану имовину постаје круцијални покретач даљег напретка предузећа, које мора бити спремно да се прилагоди новим тржишним и технолошким условима. Нематеријална имовина репрезентује једну од највреднијих компоненти имовине савременог предузећа.

У таквим условима адекватно вредновање нематеријалне имовине предузећа јавља се као нужност. Тачније, постоји велики број разлога због којих се приступа вредновању нематеријалне имовине предузећа. Често постоји јасна комерцијална потреба настала из захтева повезаних са трансакцијом која укључује нематеријалну имовину. У другим случајевима може постојати потреба придржавања одредбама рачуноводствених стандарда или пореског законодавства. Листа разлога вредновања нематеријалне имовине може се додатно проширивати узимајући у обзир различите пословне околности. Неке од њих су:²

Продаја предузећа, мерџери или аквизиције. Предузеће стичатељ ће проценити физичку имовину предузећа које преузима, али се и адекватно треба проценити вредност базирана на знању. Многи мерџери су оправдани остваривањем синергије између два предузећа базираних на знању.

Куповина, продаја или лиценцирање одвојих средстава као што су марка, патенти, својинска права, базе података или технологија. Одвојива средства су она која се могу одвојити од предузећа које их поседује и трансферисана, продата или лиценцирана другој компанији. Ова средства могу укључивати било коју врсту знања које се може трансферисати или права интелектуалне својине. Међутим, поставља се питање, колико предузећа која кроз лиценцу или на неки други начин добијају ова средства треба да плате.

Судске тужбе које се односе на повреду права на интелектуалну својину. У овом случају, правичне накнаде за штете по овом основу није могуће утврдити без адекватно утврђене вредности интелектуалне својине;

Калкулације пореских обавеза у контексту трансфера нематеријалне имовине и технологије повезаним фирмама које могу бити лоциране у другој држави;

Формирања стратегијских алијанси. Током преговора о формирању заједничких улагања или других облика стратегијских алијанси, вредновање доприноса који се односе на знање сваког од партнера је кључна ставка. Ти доприноси одређују удео имовине партнера, лиценцне износе и остале дажбине;

² Contractor, J., F., (2001), Valuation on Intangible Assets in Global Operations, Greenwood Publishing Group, Inc, стр. 4

Управљања истраживањем и развојем. Процена вредности будућег знања које ће бити генерисано улагањем у истраживање и развој је кључно питање приликом избора једног од неколико пројеката намењених за ове сврхе;

Процена доприноса сваког партнера у заједничким пројектима из ове области је још једна круцијална област вредновања;

Колатерално финансирање. Како нематеријална имовина има доминантни удео у укупној имовини савременог предузећа, она такође постаје примарна залога на коју кредитори рачунају при одобравању позајмица. Адекватно процењена вредност залог основа је обезбеђења повраћаја пласмана.

Поред ових разлога, адекватна процена вредности нематеријалне имовине унапредиће екстерно извештавање, чиме ће се: омогућити „затварање” гапа између тржишне и књиговодствене вредности предузећа; обезбедити информације о реалној вредности предузећа; смањити информациону асиметрија; повећати могућности за привлачење додатног капитала; побољшати репутација предузећа и сл.

Процењивање вредности нематеријалне имовине проистиче и из управљачких потреба унутар предузећа. Познато је да се пословање предузећа одувек ослањало, поред материјалне и на нематеријалну имовину предузећа, а да су пословне перформансе предузећа у великој мери условљене начином управљања његовим ресурсима. Управљање нематеријалном имовином захтева више пажње и претпоставља другачији приступ у односу на управљање другим ресурсима.

Адекватно вредновање нематеријалне имовине, свакако, олакшава процес њеног управљања јер обезбеђује повратну информацију менаџменту за преузимање одговарајућих акција, унапређења постојећих и дефинисања нових стратегија развоја и унапређења пословања у целини. Разлози вредновања нематеријалне имовине са аспекта самог предузећа могу се приказати на следећи начин:³

вредновање може помоћи предузећу на адекватан начин да формулише пословну стратегију. Тачније, идентификовањем нематеријалних ресурса, утврђивањем њихове вредности могуће је обезбедити њихов даљи развој, што свакако, доприноси конкурентској предности предузећа;

вредновање нематеријалне имовине, применом новоразвијених метода, доводи до развоја кључних индикатора перформанси који ће омогућити остваривање постављене-стратегije;

³ Holmen, J., (2005), Intellectual Capital Reporting, Management Accounting Quarterly, Vol 6, No 4, стр.2

коришћење нефинансијских мера нематеријалне имовине може допринети успостављање адекватног система подстицаја и компензација запослених.

Оно што је на крају важно напоменути јесте, да са становишта самог предузећа, циљ вредновања нематеријалне имовине јесте у сагледавању ефективности и ефикасности предузећа да употребом те имовине креира додатну вредност и привлачи вредне и потребне ресурсе (финансијски капитал, профитабилне потрошаче, компетентне запослене и сл).

2. Специфичност вредновања нематеријалне имовине предузећа

Вредновање нематеријалне имовине нарочито је спорно питање у оквиру **разматрања проблематике нематеријалне имовине**. Постоји више тешкоћа које се јављају приликом утврђивања вредности нечега што је неопипљиво, што је смештено у људском мозгу, базама података, процесима, менаџмент култури и сл. Ове тешкоће се не јављају приликом вредновања, рецимо, некретнина, постројења, опреме и сл. због чега методологију вредновања нематеријалне имовине карактерише контраверзност. Занимљиво посматрање овог проблема дали су аутори Reilly и Schweih⁴ постављајући питање да ли је вредновање нематеријалне имовине наука или вештина.

Говорећи о вредновању нематеријалне имовине као науке, не мислимо на науку попут хемије или физике већ на науке као што су математика и економија које се базирају на постојању логичких веза, прецизно утврђеног поретка, конзистентности и опште прихваћених аналитичких протокола.

Са друге стране, неки аналитичари сматрају да је вредновање нематеријалне имовине искључиво вештина из разлога што адекватно вредновање нематеријалне имовине захтева, знање, проицљивост, умешност и искуство процењивача.

Посматрање претходно постављеног проблема упућује на закључак да вредновање нематеријалне имовине укључује елементе и науке и вештине.

Међутим, дубље посматрање и разумевање проблема вредновања нематеријалне имовине захтева сагледавање њене природе и уочавање разлика у односу на материјалну имовину предузећа.

Често се, приликом ближег одређења нематеријалне имовине полази од става да је нематеријална имовина она која није материјална, опипљива. При томе, материјалном имовином подразумевамо средства која имају физичку супстанцу, као што су новац, опрема, некретнине, земљиште и сл. и која се користе у пословању предузећа и нису намењена продаји. Веома

⁴ Reilly, F., R., Schweih, P., R., (1999), Valuing Intangible Assets, McGraw- Hill, стр. 26

често, материјална средства се називају чврстим средствима предузећа. Као таква, материјална имовина предузећа поседује следеће карактеристике, које никако не могу бити приписане нематеријалној имовини:

- материјална имовина има физичку супстанцу и трајну форму и
- материјалну имовину могуће је перципирати чулима вида и додира.

Такође, употреба физичке имовине ограничена је у смислу да њено упошљавање у конкретном послу онемогућава њену употребу на другом. Дакле, физичка имовина је оскудна што није случај са нематеријалном имовином тј. имовином заснованој на знању. Она је склона симултаној употреби на више задатака.

Кратак преглед кључних разлика између материјалне и нематеријалне имовине може се приказати на следећи начин (табела бр.1).

Табела бр. 1. Материјална наспрот нематеријалној имовини⁵

Карактеристике / Имовина Функционалност	Материјална намена за једену употребу искључује друге	Нематеријална Може се симултано развити, примена за различите употребе
Приноси на инвестиције	генерално ограничени	генерално растући
Искључивост	ексклузивни примацац економских користи је власник	профитирати од њене употребе могу и остали, искључивост је отежана
Тржишта	постоје активна тржишта, релативно је једноставно утврдити тржишну вредност	активно тржиште или не постоји или је плитко, тешко је утврдити тржишну вредност недвосмислено
Вредности	тржишна фер вредност је добра мера за вредност у употреби власника	тржишна фер вредност се најчешће разликује од вредности коју јој приписује власник

Лев⁶ наводи два кључна аспекта у којима се материјална и нематеријална имовина разликују, а која имају утицаја на потпуно другачији начин њиховог, вредновања.

Први аспект огледа се у делимичној искључивости нематеријалне имовине. Наиме, власници чврсте имовине предузећа у потпуности уживају користи од њиховог поседовања и коришћења. Са друге стране власници, рецимо, патената, марке или обучених радника заштиту њихових користи могу обезбедити у ограниченом временском раздобљу. Тако, патент има ограничени век при чему нису ретки случајеви његове злоупотребе од стране

⁵ Sullivan, H., P., (2002), Reporting on Intangible Assets, LES, стр. 79

⁶ Lev, B., (2005), Intangible Assets: Concepts and Measurements, Encyclopedia of Social Measurement, Vol. 2. Стр 301

конкурената знатно пре истека тог рока. Вредност марке је променљива због постојања окрутне конкуренције у многим секторима и честе промене преференција потрошача. Квалификовани запослени напуштају предузећа односећи са собом све инвестиције у њихово знање, усавршавање и обуку. Имајући то у виду, може се извести закључак да поседовање нематеријалне имовине носи знатно већи ризик дисперзије вредности предузећа, а са друге стране знатно отежава њихово вредновање. Веома често, рачуновође као разлог непризнавања и неприказивања појединих категорија нематеријалне имовине у биланс стања наводе немогућност потпуне контроле над користима ових средстава.

Још једна разлика између материјалне и нематеријалне имовине предузећа односи се на карактеристике њиховог трговања. Тачније, док се физичком и финансијском имовином предузећа тргује на конкурентном тржишту, активно и транспарентно тржиште за многе делове нематеријалне имовине не постоји. Иако су лиценцирање, продаја патената, а повремено и марке, широко заступљене трансакције, те трансакције не карактерише транспарентност - детаљи посла обично нису јавно обелодањени, Из тих разлога, вредновање нематеријалне имовине знатно је отежано јер су технике вредновања обично базирани на упоредивим вредностима (ценама) сличних средстава којима се тргује на тржишту. Многе рачуновође управо ове разлоге наводе за објашњење дисквалификације неких делова нематеријалне имовине из биланса стања.

Када се говори о тешкоћама вредновања нематеријалне имовине, онда се најчешће имају у виду следеће: комплексност нематеријалне имовине (чак и у оквиру исте категорије, као што је, рецимо, патент: постоји недовољна хомогеност, било у погледу природе и сврхе патента, било у погледу специфичних околности процењивања); избор исправне методологије (избор зависи од природе нематеријалне имовине и у великој мери од расположивих употребљивих информација које се тичу те имовине); добијање погодних компаративних информација (постоји оскудица јавно доступних информација о трансакцијама са предметом нематеријалне имовине); невољност признавања многих власника нематеријалне имовине да она има лимитирану вредност уколико нема основе за комерцијалну примену; често је тешко за кориснике утврђене вредности нематеријалне имовине да разумеју да је процена вредности примењива на одређени датум и за одређену употребу.

3. Методе вредновања нематеријалне имовине

Видели смо да, вредновање нематеријалне имовине предузећа претпоставља постојање одређених потешкоћа. У рачуноводственој пракси

развијене су бројне методе, међутим, многи аутори критикују садашњу рачуноводствену праксу и приступе вредновања наглашавајући неповезаност између књиговодствене и тржишне вредности предузећа. Постојећи пракса разликује две целине вредновања нематеријалне имовине предузећа, и то:

- појединачне приступе и
- агрегатне приступе.

3.1. Појединачни приступи вредновања нематеријалне имовине предузећа

Појединачни приступи користе се за вредновање имовине предузећа, била она материјална или нематеријална. С обзиром да су иманентни вредновању и материјалне имовине, јасно је да о директном, појединачном вредновању може бити речи само за интелектуалну својину, док на другој страни вредност нематеријалне имовине у целини, по правилу, може бити исказана само агрегатно, на нивоу целог предузећа.

Када говоримо о појединачним приступима онда имамо у виду: трошковни, тржишни и приносни приступ. Сви приступи вредновања нематеријалне имовине заснивају се на широком спектру микроекономских принципа и имају јединствени циљ: постизање разумног показатеља дефинисане вредности нематеријалне имовине. Међутим, нису сва три приступа подједнако примењива за вредновање појединих елемената нематеријалне имовине. Из тих разлога, избор метода и процедуре вредновања појединих елемената нематеријалне имовине одређен је:⁷

- јединственим, специфичним карактеристикама елемента нематеријалне имовине,
- квалитетом и квантитетом доступних података,
- сврхом и циљем вредновања и анализе и
- искуством и способношћу процењивања аналитичара.

При томе, у пракси се често дешава да се вредновање нематеријалне имовине остварује истовременом применом више приступа чиме се обезбеђују међусобно подржавајући докази за адекватно утврђивање вредности. С тим у вези може се рећи да ова три приступа нису међусобно искључива јер из другачијих перспектива гледају на одређени предмет и осликавају га у више димензија.

⁷ Reilly, F., Valuation of Commercial Intangible Assets for Ad Valorem Tax Purposes, Journal of Property Tax Purposes, Journal of Property Tax Assessment & Administration, Vol. 6, Issue 1, стр. 15

3.1.1. Трошковни приступ вредновања нематеријалне имовине

Трошковни приступ настоји да мери будуће економске користи квантификавањем износа новчаних средстава који би био неопходан да се надомести будући потенцијал пружања услуга конкретне нематеријалне имовине. Претпоставка на којој се овај приступ заснива јесте да је трошак куповине или развоја нематеријалне имовине пропорционална економској вредности услуге коју ће та имовина пружити током свог века, односно да те користи не могу значајно превазилазити трошкове развоја. Дакле, агрегирањем трошкова укључених у развој нематеријалне имовине обезбеђује се детерминисање њене вредности.

Трошковни приступ базиран је на следећим економским принципима:⁸
заменељивости - утврђује да разуман купац неће за нематеријалну имовину платити више него што је трошак развоја имовине идентичне пожељности и корисности;

понуде и потражње - промене на страни понуде и потражње различитих добара продукују повећавање или смањивање трошкова;

спољних чинилаца - добици и губици услед екстерних фактора могу доприносити вредности нематеријалне имовине. Екстерни узроци могу нову нематеријалну имовину учинити мање или више вредном него што је њен оригинални трошак;

функционалне застарелости - редукција вредности нематеријалне имовине услед немогућности извршавања функције или стварања користи за коју је оригинално намењена;

технолошке застарелости - односи се на смањење вредности нематеријалне имовине услед напретка технологије која конкретну имовину не чини идеалном заменом. Технолошка застарелост се јавља када, побољшањима дизајна, техничко-технолошких решења, нова нематеријална имовина бива вреднована као продуктивнија него имовина која је предмет вредновања;

економске застарелости - као специфична форма екстерне застарелости, економска застарелост рефлектује редукцију у вредности предметне нематеријалне имовине због екстерних узрока који нису под конторлом власника нематеријалне имовине.

Полазна тачка у вредновању нематеријалне имовине применом трошковног приступа јесте утврђивање трошкова обезбеђења сличне или идентичне нематеријалне имовине која ће продуковати исте користи њеном власнику. Полазећи од тога, у оквиру трошковног приступа разликујемо два

⁸ Mard, J., M., Rigby, S., J., (2000), Intellectual Property Valuation, The Financial Valuation Group, стр. 9

одвојена метода: трошкове поновне производње и трошкове замене. Разлике између ових метода су мале али ипак веома значајне. Те разлике могу се увидети из дефиниција ових трошкова.

Трошкови поновне производње претпостављају укупне трошкове, исказане по текућим ценама, неопходне за креирање потпуно исте нематеријалне имовине. При томе, развој и креирање такве имовине захтева примену потпуно истих стандарда, вештине и умешности, материјала, дизајна и сл. коришћених у развоју и креирању оригиналне нематеријалне имовине.

Трошкови замене обухватају укупне трошкове, исказане по текућим ценама, неопходне за креирање нематеријалне имовине са еквивалентном функционалношћу или корисношћу иманентне оригиналној нематеријалној имовини. При томе, функционалност је технички концепт који представља способност предметне нематеријалне имовине да извршава задатак због кога је креирана, док је корисност економски концепт који се односи на способност предметне нематеријалне имовине да обезбеди еквивалентан износ задовољења било којепотребе. При томе, замењена нематеријална имовина резултат је примене модерних метода, поштовања важећих стандарда и високог квалитета рада.

Важан захтев у примени оба метода јесте да детерминисање трошкова не треба да се ослања на историјске трошкове који су заиста настали у вези са предметном нематеријалном имовином. Уместо тога, потребне трошкове поновне производње или замене треба утврдити на дан вредновања, из разлога што су, рецимо, неки релевантни чиниоци развоја имовине били обавезни само у одређеном моменту, док данас то нису; или, пошто је, у међувремену, метод развоја обезбедио знатно скраћено време постизања одређених остварења. Табела бр.2⁹ илуструје колико се историјски трошкови могу разликовати од трошкова поновне производње или замене.

Табела бр. 2 Историјски насупротив текућим трошковима

	Историјски трошкови (дин)	Текући трошкови (дин)
Трошкови развоја	100.000	0
Трошкови истраживања	100.000	500.000
Развој технологије	1.000.000	100.000
Законске таксе	50.000	200.000
Друго	100.000	700.000
УКУПНО	1.350.000	1.500.000

9 Прилагођено према: Anson, W., (2007), The Intangible Assets Handbook- Maximizing Value from Intangible Assets, ABA Section of Business Law, стр. 67

Дакле, из претходне табеле можемо увидети да је за поновну производњу или замену нематеријалне имовине која је оригинално коштала 1.350.000 динара, данас потребно уложити 1.500.000 динара.

Поред захтева посматрања актуелних трошкова, веома важно питање приликом примене трошковног приступа јесте и питање врсте трошкова које треба укључити у анализу. Наиме, у процес вредновања није потребно укључити све трошкове који су се појавили у моменту иницијалног креирања нематеријалне имовине, већ само оне који ће се неизбежно јавити приликом њене поновне производње или замене. Те трошкове углавном чине, поред директних и индиректни трошкови, затим профит проналазача(на инвестиране директне и индиректне трошкове) и опортунитетни трошкови.¹⁰

Директни трошкови укључују трошкове материјала, рада и друге опште трошкове, док индиректним трошковима можемо сматрати трошкове инжењеринга и дизајнирања и сл. Међутим, поред ових веома је важно, као компоненту трошкова, сагледати и профит проналазача. Тачније, приликом креирања нематеријалне имовине проналазач очекује надокнаду свих трошкова материјала, рада и општих трошкова повезаних са развојним процесом. Поред тога, он додатно очекује и принос на све уложене ресурсе. Профит проналазача може бити процењен применом различитих приступа, као што је, рецимо, утврђивањем процентуалног приноса на инвестиран материјал, рад и др. Опортунитетни трошкови претпостављају износ економске користи коју истраживач жели да оствари како би био мотивисан да започне развојни процес. Свакако, он очекује да преузет ризик започињања новог развојног процеса компензује релативно ниским ризиком коришћења технологије најновије генерација, компјутерских софтвера и сл.

Такође битна претпоставка трошковног приступа јесте и та да, било да се користе трошкови поновне производње, било трошкови замене, неопходно је извршити прилагођавање ових трошкова губицима у вредности који потичу од:

- физичке застарелости,
- функционалне застарелости,
- технолошке застарелости и
- економске застарелости.

При томе, можемо разликовати надокнадиву мањкавост нематеријалне имовине која се јавља када очекиване економске користи, од побољшања или модификације нематеријалне имовине, превазилазе текуће трошкове материјала, рада и времена потребног за ту промену; и ненадокнадиву

¹⁰ Reilly, F., Valuation of Commercial Intangible Assets for Ad Valorem Tax Purposes, Journal of Property Tax Assessment & Administration, Vol. 6, Issue 1, стр 18

мањкавост нематеријалне имовине када је текући трошак везан за побољшање или модификацију имовине виши од очекиване будуће економске користи тог побољшања.

Формула за квантификовање трошка замене нематеријалне имовине била би:

Трошак поновне производње - надокнадива функционална и технолошка застарелост = трошак замене

Даље, вредност нематеријалне имовине може се утврдити на следећи начин:

Трошак замене - економска застарелост - ненадокнадива функционална и технолошка застарелост - вредност нематеријалне имовине

Недостаци овако конципираног трошковног приступа су:¹¹

трошковни приступ не обједињује непосредно информацију о износу економских користи које се могу приписати нематеријалној имовини. Ове користи су у функцији тражње за производима и услугама и профита који се могу остварити,

информација о тренду будућих економских користи такође недостаје у анализи. Нематеријална имовина која остварује економске користи са растућом стопом може бити значајно вреднија него конкурентска са опадајућим трендом. На тренд утичу социјални ставови, демографски и конкурентски фактори а трошковни приступ не може сагледати њихов утицај на вредност,

период у коме ће се економске користи уживати је следећи елемент који се директно не разматра а има значајан утицај на вредност. Не само значајан, већ суштинска компонента закључка процене лежи у преосталом економском веку интелектуалне својине,

ризик прилива будућих економских користи се такође узима директно у разматрање, а тамо где висок ниво ризика доводи реализацију очекивања прекулативном, нижа вредност је неминовност,

прилагођавања неопходна да рефлектују застарелост морају се одвојено калкулисати и често су непријатна за квантификацију.

Са друге стране, сматра се да је трошковни приступ најкориснији у условима када не постоји економска активност коју треба ревидирати, као што је рана фаза примене технологије и када још увек не доноси приход.

11 Russell, P., (1998), Pricing intangible assets: Methods of valuation of intellectual property, Seminario Sobre Valorization De La Propiedad Intelectual, стр 29, чланак доступан на: http://www.wipo.int/export/sites/www/sme/en/documents/valuationdocs/vpi_lim_98_2.pdf

На крају је важно напоменути да трошак није синоним вредности мада они нису супротни и међусобно искључиви појмови. Напротив, на дан аквизиције, куповине неког добра, трошак и вредност су суштински идентични, барем у навећем броју трансакција. Трошак није значајан зато што репрезентује плаћени износ већ зато што он апроксимира фер вредност на дан аквизиције. Након дана аквизиције вредност је искључиво детерминисана очекиваним користима које ће стечена имовина продуковати у будућности.

3.1.2. Тржишни приступ вредновања нематеријалне имовине

Приликом вредновања нематеријалне имовине, аналитичари обично настоје да примењују тржишни приступ. Ово из разлога што је тржиште, као економска средина, на којем се обавља велики број трансакција између независних страна, често најбољи индикатор вредности. Тачније, тржишни приступ вредновање имовине остварује применом актуелних вредности по којима су трећа лица закључила трансакције. Овај приступ је најбољи у условима када постоји:

- активно тржиште упоредиве имовине,
- прошле трансакције упоредиве имовине,
- приступ информацијама о ценама по којима је долазило до размене и
- вољност независних страна да изврше трансакцију.

Међутим, када је у питању нематеријална имовина, често је тешко применити овај приступ услед оскудности информација о трансакцијама сличне имовине код трећих лица. Размена нематеријалне имовине на тржишту, типично, није самостална трансакција већ део купопродаје целог предузећа или дела предузећа. Цена плаћена за предузеће укључује адекватан износ за обртни капитал, фиксну имовину, обучену радну снагу, изграђену репутацију, листе купаца и друге различите типове нематеријалне имовине. Поред тога, чак и када се нематеријална имовина продаје засебно, цена се ретко објављује широј јавности. Такође, трговање нематеријалном имовином не обавља се довољно често да би се могла обезбедити тржишно базирана компарација вредности. Исто, дефиниција различитих елемената нематеријалне имовине поприлично је јединствена због чега је отежано успостављање упоредивих ситуација.

Поред овога, комплексност нематеријалне имовине даље усложњава примену тржишног приступа у њеном вредновању. Наиме, порег горе четири поменута захтева, веома је важно узети у обзир и следеће чиниоце:¹²

- индустрију (делатност),
- профитабилност,
- тржишно учешће,
- појаву нових технологија,
- баријере уласка на тржиште,
- потенцијал раста,
- легалну заштити и
- преостали економски век.

Само вредновање нематеријалне имовине применом тржишног приступа представља веома комплексан и ригорозан поступак. Сама процедура овог приступа састоји се из неколико корака:¹³

Истражити одговарајуће тржиште размене које ће обезбедити информације о размени нематеријалне имовине. Тачније, изабрати тржиште које ће обезбедити информације о нематеријалној имовини са којом је неопходно вршити компарацију а која по карактеристикама, употреби, индустрији којој припада, начину примене, преосталом економском веку и сл. одговара предметној нематеријалној имовини предузећа;

Верификовати добијене информације у смислу провере да ли су чињенично тачне и да ли су посматране трансакције обављене између вољног и независног купца и вољног и независног продавца. Уколико то није случај, онда је веома често неопходно прилагођавање добијених информација. Реализација процеса верификације веома често захтева додатне информације о текућим третману нематеријалне имовине (трговању, лиценцирасу и сл.) на посматраном тржингу.

Изабрати релевантну категорију компарације, као што је рецимо, приход, динар по јединици¹⁴ и сл., а затим извршити упоредну анализу по свакој од изабраних категорија.

Упоредити услове трансакција нематеријалне имовине које су се одиграле на тржишту са предметном нематеријалном имовином предузећа,

12 Russell, P., (1998), Pricing intangible assets: Methods of valuation of intellectual property, Seminario Sobre Valorization De La Propiedad Intelectual, стр 29, чланак доступан на: http://www.wipo.int/export/sites/www/sme/en/documents/valuationdocs/vpi_lim_98_2.pdf

13 Reilly, F., Valuation of Commercial Intangible Assets for Ad Valorem Tax Purposes, Journal of Property Tax Assessment & Administration, Vol. 6, Issue 1, стр. 16

14 Када се каже „динар по јединици“ – јединица се може односити на: корисника, нацрт, локацију и сл.

применом одређених елемената компарације, а затим прилагодити цене сваке трансакције са предметном нематеријалном имовином. Ако такво прилагођавање не може бити извршено, такве трансакције треба изузети из разматрања приликом вредновања.

5. Ускладити различите вредности индикатора добијених анализом одређених трансакција и свести их на: јединствену вредност или опсег вредности. При томе, у неким случајевима опсег вредности може дати информације које доприносе извођењу бољих закључака по питању вредности нематеријалне имовине предузећа.

Предност тржишног приступа вредновања нематеријалне имовине огледа се у томе што, вредност нематеријалне имовине утврђена на овај начин веома лако може бити ревидирана у било ком будућем тренутку након евентуално потребних прилагођавања.

3.1.3. Приносни приступ

Приносни приступ вредновања нематеријалне имовине базира на принципу антиципирања, односно, предвиђања. Наиме, према овом приступу вредност нематеријалне имовине претпоставља садашњу вредност будућих економских користи које ће бити остварене њеним поседовањем и употребом. Тачније, вољни купац антиципира будуће економске користи које ће обезбедити предметна нематеријална имовина; затим те користи своди на садашњу вредност применом одговарајуће дисконтне стопе која рефлектује ризике повезане са реализацијом очекиваних користи.

Приносни приступ је најчешће коришћен из разлога што су информације неопходне за детерминисање вредности релативно прецизне и лако доступне. Тачније, потребни параметри су следећи:

- токови будућих економских користи,
- број година у којима ће се користи остваривати и
- ризик повезан са генерисањем будућих економских користи.

Полазећи од тога, основна формула приносног приступа је следећа:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{Rt}{(1+i)^t}$$

Где је:

V - вредност нематеријалне имовине која се процењује,

Rt - принос на нематеријалну имовину,

t - одређена година у будућности,

n - период у коме ће се приноси остваривати,
 i - дисконтна стопа

Пројектовање будућих економских користи укључује сагледавање очекиваних користи од поседовања и употребе нематеријалне имовине. При томе, постоје бројне мере будућих економских користи које могу бити релевантне за вредновање нематеријалне имовине, односно, различите мере могу бити адекватни индикатори вредности. Неке од њих су:¹⁵

- бруто или нето добит,
- нето пословна добит,
- нето добит пре пореза,
- нето добит након пореза,
- новчани ток из пословања,
- нето новчани ток и др.

Без обзира која је мера економске користи изабрана, веома је важно да дисконтна стопа буде конзистента изабраној мери. При томе, важно је имати у виду да је дисконтна стопа условљена великим бројем фактора, односно да укључује различите облике ризика, као што су: ризик куповне моћи, каматни ризик, пословни ризик и тржишни ризик.

Чак и у случајевима када се очекиване економске користи од инвестиције могу детерминисати са апсолутном сигурношћу, ризик који се односи на смањење куповне моћи још увек постоји. Из тих разлога, инвестиционо планирање неизоставно мора укључити и елемент инфлације у захтеваној стопи приноса, како би се инвестиција оградилa од инфлаторног удара. Међутим, таква предвиђања ослањају се на просечни ниво инфлације за последњих неколико година, а ризик настанка високе инфлације која би инвестиције неизоставно гурала у губитке стално је присутан. Такође, калкулисање високе стопе инфлације, у циљу повећања сигурности инвестиције, може као последицу имати одустајање од добрих инвестиционих пројеката или потцењивања вредности имовине која је предмет анализе.

Један од елемената ризика јесте и каматни ризик. Наиме, предузећа имају могућност инвестирања у корпоративне обвезнице, благајничке записе, некретнине и сл. Свакако, пројекти инвестирања у нематеријалну имовину морају бити упоређени са овим алтернативама улагања. Уколико се у будућности очекују виши приноси од ових видова инвестирања, са мањим ризиком, вредност нематеријалне имовине је смањена, и обрнуто.

15 Reilly, F., Valuation of Commercial Intangible Assets for Ad Valorem Tax Purposes, Journal of Property Tax Assessment & Administration, Vol. 6, Issue 1, стр. 21

Пословни ризик је специфичан ризик иманентан самом предузећу, односно, нематеријалној имовини која је предмет анализе. Овај ризик укључује способност предузећа да сачува своју нематеријалну имовину. Овде се у првом реду мисли на одбрану од конкуренције, која би својим ресурсима могла значајно да смањи преостале економске користи које би предузеће могло да оствари употребом своје имовине.

Посебно важан елемент ризика јесте тржипши, односно, системски ризик на који предузеће не може утицати, који је иманентан сваком тржишту и који је условљен факторима који детерминишу економски и финансијски систем. Резултат је деловања бројних фактора као што су инфлација, порески систем и сл.

Утврђивање захтеване стопе приноса подразумева да се, поред елемената ризика, сагледају и компоненте ове стопе. Три примарне компоненте које интегрише захтевана стопа приноса јесу:¹⁶

стопа ослобођена ризика - базична вредност новца под претпоставком да нема ризика неизвршења новчаних обавеза принципала и да су очекиване зараде гарантоване. Државне обвезнице по правилу, једине испуњавају наведене услове, тако да се каматна стопа на дугорочне државне хартије од вредности узима као репер стопе ослобођене ризика.

очекивана стопа инфлације - с обзиром да инвеститоре занима реална, а не номинална стопа приноса, један део захтеване стопе приноса мора укључивати износ довољан да елиминише ефекте инфлације и

премија ризика - презентује компензацију за могућност да стварни приноси одступе од очекиваних приноса. Тачније, премија за ризик представља додатни принос (преко приноса на улагање у неризичну имовину) које инвеститор очекује да оствари пропорционално ризику који сноси улагањем у ризичну имовину.

3.2. Агрегатни приступ вредновања нематеријалне имовине

Вредновање нематеријалне имовине данас је тема опширних дебата у стручним круговима. Многи аутори указују да појединачни приступи вредновања нису примерени многим елементима нематеријалне имовине, због чега су развијене бројне агрегатне методе за вредновање нематеријалне имовине предузећа у целини. Међу најзначајнијим и прихваћенијим методама сматрају се:

¹⁶ Russell, P., (1998), Pricing intangible assets: Methods of valuation of intellectual property, Seminario Sobre Valorization De La Propiedad Intelectual, стр. 56, чланак доступан на: http://www.wipo.int/export/sites/www/sme/en/documents/valuationdocs/vpi_lim_98_2.pdf

- однос тржишне и књиговодствене вредности,
- Тобинов рацио и
- Барух Лев методологија.

Ове методе базирају на информацијама из ревидираних финансијских извештаја предузећа и независне су од саме дефиниције нематеријалне имовине предузећа. Разлике међу њима огледају се у циљевима, карактеристикама, систему индикатора и сл.

3.2.1. Однос тржишне и књиговодствене вредности предузећа

Једна од најпознатијих метода вредновања нематеријалне имовине предузећа јесте израчунавање односа између тржишне и књиговодствене вредности предузећа. Тачније, вредност нематеријалне имовине добија се као разлика између тржишне и књиговодствене вредности предузећа, јер се претпоставља да та разлика не може бити ничим другим објашњена него нематеријалном имовином предузећа. Традиционални рачуноводствени систем мери нето имовину која се може идентификовати коришћењем комбинације метода заснованим на трошковима као што су-историјски трошкови, садашња вредност, трошкови замене и сл.¹⁷ Са друге стране, тржиште вреднује нето средства на холистички начин, сагледавајући их као средства и обавезе, укључујући истовремено и оне које могу бити идентификоване и оне које не могу у оквиру традиционалног система рачуноводства. При томе, поузданост и корисност овог показатеља може знатно да се побољшава конвертовањем у рацио.

Утврђање вредности нематеријалне имовине применом ове методе подразумева праћење следећих корака:¹⁸

Утврђивање књиговодствене вредности нето имовине предузећа. Књиговодствена вредност нето имовине предузећа појављује се у билансу стања и једнака је разлици између укупне активе и укупних обавеза предузећа. Уколико у билансу стања постоје и одређене позиције нематеријалне имовине (оне које могу бити идентификоване, као рецимо, патент или гудвил) тај износ се такође одузима. Може се рећи да књиговодствена вредност нето имовине предузећа указује колико предузеће вреди у моменту када би престало са пословањем и када би целокупну имовину требало продати;

Детерминисање тржишне вредности предузећа. Тржишна вредност предузећа претпоставља укупну вредност акција предузећа. Тачније,

¹⁷ Abeysekera, I., (2003), Intellectual accounting scorecard- Measuring and reporting intellectual capital, The Journal of American Academy of Business, No 3, стр. 425

¹⁸ <http://www.ehow.com/how/2085149/calculate-booktomarket-stock-market.html>

утврђивање ове категорије може се извршити без потешкоћа - укупан број акција предузећа помножи се са текућом тржишном ценом по акцији. Имајући ове податке у виду вредност нематеријалне имовине може се добити на следећи начин:

Вред. немат. имов. — тржишна вредност предузећа - књиговодствена вредност материјалне имовине

Одавде следи да је вредност нематеријалне имовине резидуал тржишне вредности предузећа након одузимања вредности нето физичке имовине.

Утврђивање односа тржишне и књиговодствене вредности. Након утврђивања тржишне и књиговодствене вредности предузећа, израчунавање односа између њих врло је једноставно:

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Тржишна вредност предузећа}}{\text{Књиговодствена вредност предузећа}}$$

Уколико је вредност рачуна већи од 1 значи да предузеће поседује нематеријалну имовину која није презетнована у финансијским извештајима. Са друге стране, уколико је вредност рачуна мањи од 1 може се десити да предузеће и даље има нематеријалну имовину која може бити прикривена нематеријалним обавезама.

Метод односа тржишне и књиговодствене вредности предузећа веома је једноставан, међутим, могу му се приписати одређене мањкавости у вредновању и интерпретацији. Најочигледнији недостатак јесте да се нематеријална имовина не вреднује појединачно, а процењена вредност флукутира са ценама акција предузећа. Такође, књиговодствена вредност предузећа условљена је, између осталог, и применом националних и међународних рачуноводствених стандарда, који рецимо за основна средства дају основни и алтернативни поступак процењивања њихове вредности. Дакле, историјски трошак, накнадне ревалоризације и амортизационе стопе могу значајно утицати на промене у књиговодственим вредностима.

Такође, поставља се питање да ли тржиште вредновањем предузећа изнад његове књиговодствене вредности доноси суд о вредности нематеријалне имовине и њеном потенцијалу да производи користи за акционаре у будућности. Пад тржишне вредности предузећа не мора да подразумева истовремено и пад вредности нематеријалне имовине предузећа.

Из тих разлога, сматра се да се корисност ове методе своди на могућност компарације са конкуренцијом или тржишним просеком индустрије у којој предузећа послује.

3.2.2. *Тобинов Q рацио*

Често коришћена мера вредности нематеријалне имовине на нивоу целог предузећа јесте Тобинов q рацио. Ову методу развио је амерички економиста James Tobin, добитник Нобелове награде у области анализе финансијских тржишта. Тачније, ова метода представља добар показатељ за поређење нематеријалне имовине између предузећа, иако је иницијално намењена за предвиђање инвестиција. Ову методу Tobin је развио како би сагледао који то фактори утичу на доношење инвестиционих одлука искључујући макроекономске факторе, као што је каматна стопа.

Тобинов q рацио веома је сличан односу тржишне и књиговодствене вредности предузећа, с тим што у калкулацији Тобин користи трошкове замене материјалне имовине предузећа, пре него њихову књиговодствену вредност. Дакле, овај показатељ рачуна се применом следеће формуле:

$$q = \frac{\text{Тржишна вредност предузећа}}{\text{Трошкови замене материјалне имовине}}$$

Тржишна вредност је највероватнија цена коју би одређено средство постигло на конкурентном, отвореном тржишту при условима неопходним за фер продају. Трошкови замене су трошкови поновног стварања користи остварене при употреби одређеног средства.¹⁹

Позитивна вредност q рациа може се приписати вредности нематеријалне имовине која није обухваћена традиционалним рачуноводственим системом. При томе, што је рацио већи, то предузеће презентује јаче приносе на инвестиције. Тачније, уколико су трошкови замене средстава предузећа нижи од тржишне вредности, тј. уколико је q већи од 1 предузећа ће инвестирати у сличну имовину чија је вредност већа од од трошкова њене замене. Са друге стране, уколико су трошкови замене виши од тржишне вредности, односно уколико је q мањи од 1 имовина компаније вреди мање

¹⁹ Andriessen, D., (2004), *Marking Sense of Intellectual Capital, Designing a Method for the Valuation of Intangibles*, Elsevier Butterworth-Heinemann, стр. 358

него што је трошак замене њене имовине, и вероватно да предузеће неће улагати у имовину такве врсте.

3.2.3. *Baruch Lev metodologija*

Једну од метода вредновања нематеријалне имовине предузећа развио је међународно признати професор рачуноводства Baruch Lev, по коме је ова метода и добила назив. Наиме, Лев наводи да је „вредновати нематеријалну имовину предузећа веома тешко, међутим, то никако не значи да се корисницима не могу обезбедити информације које ће указивати на њену вредност”.²⁰

Левов приступ базира се и ослања на оно пгто економисти називају „производна функција”, где се економска перформанса генерише физичком, финансијском и нематеријалном имовином предузећа. Одатле следи да је:

Економска перформанса = α (физичка им.) + β (финансијска им.) + δ (нематер. им.)

При томе, α , β и δ репрезентују допринос одговарајуће имовине економској перформанси предузећа.

Специфичност Левове методологије огледа се у самом дефинисању економске перформансе предузећа. Наиме, Левуказује да перформанса није одређена само прошлим приносима, већ укључује и будуће, очекиване приносе - потенцијал раста.

Имајући ово у виду, утврђивање вредности нематеријалне имовине подразумева, у првом реду, сагледавање узрочно последичне везе три групе инпута на укупну перформансу предузећа.

Вредност физичке и финансијске имовине предузећа добија се из биланса стања предузећа и пратећих напомена. Утврђивање вредности трећег, у савременим условима кључног, носиоца перформансе предузећа - нематеријалне имовине подразумева решавање једначине производне функције са једном непознатом (нематеријална имовина). Сама процедура утврђивања вредности нематеријалне имовине подразумева, у првом реду, процењивање економске перформансе предузећа као збира прошлих и будућих приноса (нормализовани приноси). До пропглих приноса долази се анализом просечних пословних приноса, најчешће за период 3 до 5 година док се утврђивање будућих приноса базира на различитим опсервацијама и односи се на неколико будућих очекиваних периодичних резултата.

²⁰ Bernhut, S., (2001), *Measuring the Value of Intellectual Property-An Interview with Baruch Lev*, IVEY Business Journal, стр. 20

Након тога, утврђују се нормализоване стопе приноса на физичку и финансијску имовину предузећа тј. α и β коефицијенти. До њих се долази реализацијом различитих економског анализа и студија (рецимо, анализе одређених тржишта од стране консултантских кућа и сл.). Када се умножак коефицијената (α и β) и вредности физичке и финансијске имовине предузећа одузме од прорачунате економске перформансе добијена разлика претпоставља допринос нематеријалне имовине укупној перформанси. Даље, капитализацијом неопипљивом имовином креиране зараде добија се процењена вредност нематеријалне имовине.

Овако постављена методологија, базирана на приносном приступу, инститира на сагледавању будућности и представља моћан алат у рукама проценитеља. Међутим, праћена је одређеним проблемима који се, у првом реду, односе на утврђивање објективних показатеља који служе као инпут у матрицу. Такође, Лев целокупну физичку имовину, укључујући и стална и обртна средства посматра као јединствену целину, игноришући њихову различиту пропорцију ангажовања, као и чињеницу да је захтевани принос на инвестиције у фиксну имовину знатно виши од захтеваног приноса у обртну. Идентичан проблем јавља се и код финансијске имовине која се састоји од дугорочних и краткорочних финансијских пласмана.

Поред овога, као значајне недостатке Baruch Lev методологије Kumar²¹ наводи да оно што се вреднује мора бити повезано са чиниоцима вредности које је могуће идентификовати, авредност као целину треба посматрати као суму вредности њених чиниоца. Зато је неприхватљиво примењивање вредновања остатка, без провере утицаја који остатак има на суму осталих чинилаца вредности. Стога, овакав начин вредновања треба да буде онај који вреднује нематеријалну имовину вредновањем њених чиниоца, односно делова, а не онај којим се вреднује резидуална вредност агрегата.

Даље, финансијска и физичка имовина нису два независна фактора производње. Финансијска средства се користе за финансирање куповине физичких. Стопа повраћаја на физичка средства генерише профите од којих се исплаћују дивиденде. Нерасподењена добит и дивиденде одређују цене акција, а цене акција и дивиденде детерминишу повраћаје на уложена финансијска средства. Стопа повраћаја на физички капитал укључује повраћај на финансијски. Отуд, потребна је пажњива анализа да претпостављена стопа повраћаја на физички и финансијски капитал заједно не превазиђе повраћаје на ове две врсте имовине посматране засебно. Ако испадне тако, онда вредност нематеријалне имовине добијене као остатак потцењује приходе од нематеријалне имовине.

21 Kumar, K., (2005), Disclosure Norms for Intangible assets: Suggestions for Improving the Valuation of Intangibles, IIMB Management Review, стр. 73

ЗАКЉУЧЦИ

Најчешћи облици нематеријане имовине су знање и техничка открића, дизајни и примена нових процеса или састава, лиценце, интелектуално власништво, тржишно знање и заштитни знакови. Ти облици нематеријалне имовине у пракси су познати као: рачунарски програми, патенти, ауторска права, филмови, пописи купаца, заложна права, рибарске дозволе, франшизе, однос с купцима и добављачима, тржишни удео и маркетиншка права.

Постоји велики број разлога због којих се приступа вредновању нематеријалне имовине предузећа. Често постоји јасна комерцијална потреба настала из захтева повезаних са трансакцијом која укључује нематеријалну имовину. У другим случајевима може постојати потреба придржавања одредбама рачуноводствених стандарда или пореског законодавства. Листа разлога вредновања нематеријалне имовине може се додатно проширивати узимајући у обзир различите пословне околности.

Процењивање вредности нематеријалне имовине проистиче и из управљачких потреба унутар предузећа. Адекватно вредновање нематеријалне имовине, свакако, олакшава процес њеног управљања јер обезбеђује повратну информацију менаџменту за преузимање одговарајућих акција, унапређења постојећих и дефинисања нових стратегија развоја и унапређења пословања у целини.

Постоји више тешкоћа које се јављају приликом утврђивања вредности нечега што је неопипљиво, што је смештено у људском мозгу, базама података, процесима, менаџмент култури и сл. Ове тешкоће се не јављају приликом вредновања, рецимо, некретнина, постројења, опреме и сл. због чега методологију вредновања нематеријалне имовине карактерише контраверзност.

Постојећи пракса разликује две целине вредновања нематеријалне имовине предузећа, и то: појединачне приступе и агрегатне приступе.

Непотпуне информације о нематеријалној имовини имају далекосежне негативне последице, како за само предузеће тако и за све његове стејхолдере. Из тих разлога, унапређење извештавања у смислу мерења и обелодањивања нематеријалне имовине, у првом реду интерно генерисане, представља значајан изазов за рачуновође данашњице.

Marina Stefanović, MSc (Economics)

Director of Finance, Globaling Niš

Incorporeal Property of a Business Company

Summary

In today's world, there is hardly a single company or some other business entity which does not have some kind of incorporeal (immaterial) property, which is used in their daily business activities and operations. For numerous organizations, knowledge is becoming the most significant source of social and economic development, as well as the most powerful weapon in the ever-lasting battle for competitive advantage. The need to estimate the value of a company's immaterial property stems from the needs of the company management. The adequate evaluation of immaterial property facilitates the management process in terms of providing feedback information to the company management to take appropriate action, to improve the existing and develop new business strategies, and to promote the business operations at large. Accordingly, the immaterial property has the central position today in considering the company long-term development strategy based on the allocation of deficient resources.

Key words: *incorporeal (immaterial) property, evaluation methods, market value, accounting value.*