

## ВЪЗХОДЪТ НА НЕМАТЕРИАЛНИТЕ АКТИВИ И ПОДХОДИ ЗА ТЯХНОТО ОЦЕНЯВАНЕ

Нематериалните активи не са нов обект на счетоводството, но от много години продължават дебатите за тяхното незадоволително счетоводно третиране от нормативната рамка. Това от своя страна води до създаването на финансови отчети, които не отразяват съвсем точно икономическата същност на предприятието и не дават достатъчно полезна информация на потребителите на финансови отчети. Във връзка с това е разгледан възходът на нематериалните активи в контекста на променящата се пазарна среда и са анализирани проблемите, засягащи тяхното отчитане, оповестяване и оценяване. Представени са систематизирано характеристиките на основните подходи за оценката на нематериални активи.<sup>1</sup>

JEL: M41

*Ключови думи:* нематериални активи; признаване; оценяване

Националният счетоводен стандарт (СС38 Нематериални активи) определя нематериалните активи като установими нефинансови ресурси, придобити и контролирани от предприятието, които:

- нямат физическа субстанция, въпреки че могат да се съдържат във физическа субстанция или носителят им може да има физическа субстанция;
- са със съществено значение при употребата им;
- от използването им се очаква икономическа изгода.

В днешно време изключително голяма роля за развитието на дадено предприятие имат информацията и технологиите, с които то разполага, а те намират израз именно в притежанието на нематериални активи. Освен основните производствени фактори – земя, труд и капитал, всички водещи предприятия както у нас, така и в чужбина контролират голямо количество нематериални активи. Към широката дефиниция за нематериални активи могат да бъдат разграничени и причислени редица обекти, но най-съществените от тях са: търговски марки, запазени наименования, авторски права, патенти, лицензи, франчайзи и клиентски бази данни. Към обектите на интелектуалната собственост могат да бъдат отнесени практически приложими знания, умения и опит, които представляват фирмената тайна – ноу-хау (Пожаревска, 2010). В същото

---

\* УНСС, катедра „Счетоводство и анализ“, l.kamburova@unwe.bg

<sup>1</sup> Chief Assist. Prof. Lilyana Kamburova, PhD. THE RISE OF INTANGIBLE ASSETS AND APPROACHES TO THEIR VALUATION. *Summary:* Intangible assets are not a new object of accounting, but for many years there has existed a debate about their unsatisfactory accounting treatment within the regulatory framework. This in turn leads to the creation of financial statements that do not accurately reflect the economic nature of the company and do not provide sufficiently useful information to the users of financial statements. Therefore, article examines the rise of intangible assets in the context of a changing market environment and the problems associated with their accounting, disclosure and measurement are examined. The characteristics of the main approaches for the valuation of intangible assets are presented in a systematic way. *Keywords:* intangible assets; recognition; valuation.

време съществуват редица икономически фактори, които не отговарят на дефиницията за нематериални активи и не бива да бъдат включвани в тази група – конкурентни предимства, господстващо пазарно положение, голям пазарен дял или висока рентабилност, добър търговски имидж, високо потребителско доверие, технологично превъзходство и много други (Reilly, Schweih, 2016).

Въпреки че нематериалните активи не са нов обект на счетоводството, дебатите за тяхното незадоволително счетоводно третиране от нормативната рамка продължават вече десетилетия. Това от своя страна води до създаването на финансови отчети, които не отразяват съвсем точно икономическата същност на предприятието и не дават достатъчно полезна информация на всички заинтересувани от дейността му лица, в т.ч. неговите акционери, кредитори, доставчици и клиенти.

Нематериалните активи, които не отговарят кумулативно на критериите за признаване, остават извън обхвата на счетоводно отчитане и по този начин се получава информационна асиметрия. Тя е резултат от това, че годишният финансов отчет разкрива само малък процент от информацията, която е от значение за инвеститорите. Стойността на непризнатите от стандарта нематериални активи, които в по-голямата си част са вътрешно създадени, е съществен елемент от този информационен разрыв. Някои автори като Lev и Gu (2016) предупреждават, че изоставането на счетоводството от икономическата реалност ще доведе до неговия край или по-скоро до пълна невъзможност за приложимостта му от хората, които взимат важни инвестиционни решения. Един от най-често срещаните проблеми, свързан с нематериалните активи, е трудността при тяхното оценяване, т.е. процесът на определяне на справедливата им пазарна стойност.

### **Мястото на нематериалните активи в счетоводните регулации**

Отчитането на научноизследователска и развойна дейност (НИРД) остава една от най-дискусионните области в счетоводната литература. Wyatt и Abernethy (2008) например смятат, че традиционната категоризация на разходите не позволява да бъдат идентифицирани и измерени разходите за инвестиции в нематериални активи отделно от инвестиционните разходи за придобиване на вътрешно създадени нематериални активи и от оперативните разходи. Това контрастира с отчитането на инвестициите в материални активи, при които всички разходи се капитализират към стойността на актива, освен ако бъдещите ползи не се изразходват в един отчетен период. Според тези изследователи идентифицирането и отделното отчитане на разходите за инвестиции в нематериални активи е логичната първа стъпка в отчитането на самите нематериални активи. От другата страна на дебата са автори, които твърдят, че един по-либерален подход към отчитането на нематериалните активи и възможността за по-голяма гъвкавост при избора дали да се капитализират,

или не разходите за НИРД биха позволили на компаниите да могат да управляват печалбата си по-лесно в опит да задоволят определени пазарни очаквания или да прикрият загуби от своята дейност (вж. например Jeny et al., 2011).

### *Невидимите активи*

Първият международен счетоводен стандарт, отнасящ се за нематериалните активи,<sup>2</sup> е от 1977 г., а първоначалният вариант на сегашния стандарт МСС 38 Нематериални активи датира от 1998 г. Трудностите, свързани с вътрешно създаден нематериален актив, засягат най-вече идентифицирането и надеждното определяне на първичната му оценка. Ето защо в допълнение към спазването на общите изисквания за признаване и първоначална оценка на нематериален актив предприятието трябва да класифицира в коя фаза на създаването се намира активът – научноизследователска или развойна дейност. Съгласно сегашния стандарт разходите за научноизследователска дейност не могат да се капитализират, а тези за развойна дейност биха могли, ако отговарят на шест условия, изброени в стандарта. Така капитализацията на разходите за развойна дейност се смята за регламентиран процес, а не за дискреционно решение на мениджмънта на предприятието. Въпреки това от гледна точка на съставителите на финансовите отчети са необходими множество субективни експертни оценки, за да се заключи дали шестте условия са изпълнени, или не. Същевременно одиторите трябва да представят своята професионална преценка за направените от мениджмънта оценки, за да бъдат удовлетворени от възприетото счетоводно третиране на нематериалните активи в дадено предприятие.

Както отбелязва Dhingra (2018), първоначалната регулация е създадена в индустриалната ера и отговаря на потребностите на предприятия, които се занимават с производствена дейност. Оттогава обаче активите, които носят добавена стойност за компаниите, са се променили, а стандартът не отговаря адекватно на тази промяна. В резултат от това е налице сериозно разминаване между случващото се на капиталовите пазари и счетоводните отчети за стойността на предприятието. Счетоводната стойност се основава на историческата оценка, а пазарната – на очакванията за бъдещи парични потоци на предприятието, които в контекста на икономиката, основана на знанието, до голяма степен се генерират от непризнатите вътрешно създадени нематериални активи. Пазарната стойност на предприятието и нейното потенциално нарастване са все по-често задвижвани от нематериалните активи, докато физическият капитал (имоти, машини и съоръжения) е нещо, което е еднакво достъпно за всички конкуренти и следователно не може само по себе си да генерира по-висока пазарна стойност и да донесе конкурентни предимства. (Lev and Gu, 2016).

---

<sup>2</sup> Най-често срещаните термини в англоезичната литература, които се използват като взаимно заменяеми, са „intangibles“ и „intangible assets“.

Целта на финансовата отчетност е да предоставя на инвеститорите информация за финансовото и имущественото състояние на предприятието. Една от качествените характеристики на информацията във финансовите отчети е уместността – за да бъде полезна, тя трябва да е уместна за потребителите им. Информацията притежава това качество, когато влияе върху вземането на решения, като помага на потребителите да оценят минали, настоящи и бъдещи събития или като потвърждава или коригира оценките за тях в миналото. Когато не се признават вътрешно създадените нематериални активи обаче, не може да се постигне уместност на информацията. Счетоводни регулатори по целия свят, особено в Европа и САЩ, са изключили от признаване тази информация, основавайки се на принципа за консерватизъм в счетоводната отчетност. Това създава огромен проблем за управлението на бизнеса поради липсата на адекватна информация за фактическата стойност на активите на бизнеса, което не му позволява да взема правилни (ефективни) инвестиционни решения.

Друга качествена характеристика, повишаваща полезността на информацията, е нейната съпоставимост. Различното счетоводно третиране на придобитите (признати от нормативната рамка) спрямо вътрешно създадените нематериални активи може да повдигне въпроси относно съпоставимостта на предприятията. Информацията, засягаща отчитащото се предприятие, е полезна, ако може да бъде сравнявана със сходна информация относно други предприятия (Концептуална рамка за финансово отчитане, 2018). Едно предприятие, което е разработило портфейла си от нематериални активи чрез придобиване, вероятно ще има по-висок дял на нематериални активи, признати в баланса (и повече репутация), отколкото такова, което е развило вътрешно нематериални активи. Това ще се отрази върху съотношенията на баланса и върху отчетените приходи (вж. Pusa and Zyla, 2019).

#### *Невидимите собствен капитал и пасиви*

В литературата има множество изследвания за нематериалните активи, но много по-малко внимание е обърнато на нематериалните пасиви. Спазвайки счетоводното равенство, че *активи = собствен капитал + пасиви*, на непризнатите нематериални активи съответстват непризнати пасиви или собствен капитал. Както посочват Harvey и Lusch (1999), ако пазарната стойност на дадено предприятие надвишава балансова му стойност, то се смята, че има неотчетени нематериални активи. Аналогично, ако пазарната стойност е по-ниска от балансовата, има неотчетени пасиви.

Невидимите нематериални пасиви, подобно на невидимите нематериални активи, също не са намерили отражение в баланса, но не може да се оспори тяхното съществуване, тъй като пренебрегването им може да доведе до неблагоприятни икономически и финансови последици за предприятието в бъдещ период. Те също могат да бъдат разделени на две категории – вътрешно и външно създадени. Примерна класификация е предложена от Harvey и Lusch (1999), които най-напред разделят нематериалните пасиви на вътрешно и

външно създадени, а след това ги систематизират според четири критерия: проблеми, засягащи планирането на работния процес; проблеми, свързани с човешкия капитал; информационни проблеми; организационни проблеми. Това позволява нематериалните пасиви да се класифицират в реални категории, така че мениджмънтът да може активно да реагира на непредвидени обстоятелства.

Parra et al. (2006) дефинират нематериалните задължения като дългове или задължения на предприятието, които не са количествено изразени в съответния момент и са получени от преки и косвени нематериални сделки с неговите контрагенти. Това определение включва характеристиките, установени за условните задължения. При нематериалните активи съществуват елементи, представляващи източници на унищожаване на бъдещо богатство, наречени „нематериални пасиви“. Пример за това могат да бъдат неотразени във финансовите отчети непредвидени обстоятелства, които някои предприятия са претърпели в резултат от неблагоприятно въздействие върху околната среда или поради конфликтна работна среда, породена от недоволството на персонала. Повечето изследователи анализират внимателно нематериалните активи, но рядко задълбочават анализа до естеството на нематериалните задължения.

Според Caddy (2000) интелектуалният капитал е разликата между нематериалните активи и пасиви. Следователно би било по-прецизно тази разлика да се дефинира като нематериален капитал. При съставянето на баланс не е достатъчно да се поставят нематериални активи от страната на активите и еквивалентен „невидим капитал“ от другата страна. Правилното е нематериални активи да се поставят от лявата страна, а нематериални пасиви от дясната, като в стойността на компанията да се отразява само разликата между тях. Тази разлика може да се нарече „невидим капитал“ или „невидим пасив“ в зависимост от това дали е положителна, или отрицателна.

### **Възходът на нематериалните активи като носители на стойност за фирмата**

Голямата икономическа трансформация на XX век се дължи на сериозната промяна в облика на икономиката и приноса на отделните сектори към съвкупното производство. В началото на миналото столетие най-значителна част от работните места се осигуряват от селското стопанство, минното дело и преработващата промишленост, а в края на века най-голям е броят на заетите и на новосъздадените работни места в сектора на услугите. Това само по себе си предполага огромен ръст на човешкия капитал и на нематериалните активи през този период. Възходът на нематериалните активи е функция на прехода от икономика с определяща роля на земеделието и производството към икономика с преобладаващо значение на сектора на услугите, а предприятията в този сектор изискват по-малко инвестиции в дълготрайни материални активи в сравнение с производствените предприятия.

В началото на XXI век с развитието на информационните технологии и с разширяването на достъпа до интернет започва разгръщането на т.нар. нова икономика – в нея предприятията се стремят да придобият активи, които не могат да бъдат докоснати, но се превръщат в основен източник на техния успех. Haskel и Westlake (2017) определят този период като „тиха революция“. За първи път предприятията в развитите икономики започват да инвестират повече в нематериални активи като патенти, търговски марки, промишлен дизайн и софтуер, отколкото в материални активи като машини, сгради и съоръжения. Авторите стигат по-далеч, като определят възхода на нематериалните активи като недооценена причина за редица явления – от икономическо неравенство до застояла производителност, и изследват разликите между отделни развити икономики, в основата на чието богатство стоят съответно нематериални или материални активи. Патентите се превръщат в основния източник на растеж не само за големите технологични и фармацевтични предприятия, но и за всички останали предприятия извън тези сектори. Lev и Gu (2016) показват как през последните 40 години разходите за придобиване на дълготрайни материални активи на предприятията в САЩ трайно спадат за сметка на корпоративните инвестиции в научноизследователска и развойна дейност, които неизменно нарастват със същия темп.

Намалението на инвестициите във физически капитал от началото на новия век може да обясни до голяма степен с развитието на интелектуалната собственост, което намира израз в създаването на лицензиран софтуер, популярни търговски марки и иновативни бизнес процеси, известни най-общо като „нематериален капитал“ (вж. Crouzet and Eberly, 2018). Освен това нематериалните активи имат различни икономически характеристики в сравнение с физическия капитал. Например някои от тях като софтуерът и дигиталното съдържание могат да бъдат репликирани в много голям мащаб относително бързо, лесно и на ниска цена. Други нематериални активи като патентите и авторските права се ползват с регламентирана правна защита за дълъг период. Посочените характеристики стават причина през последните две десетилетия да се повиши концентрацията на такъв вид активи в бизнеса. Конкурентните предимства, получени от създаването или придобиването на нематериалните активи, са най-отчетливо изразени в технологичния и фармацевтичния сектор – неслучайно от началото на XXI век именно компании от тези сектори са позиционирани устойчиво сред лидерите по пазарна капитализация на международните фондови пазари. Предприятията от всички области вече разбират, че именно инвестициите в нематериални активи са това, което може да им осигури дългосрочни конкурентни предимства, тъй като достъпът до информация за най-новите материални активи не е особено труден, а тяхното придобиване е относително лесно на един конкурентен пазар.

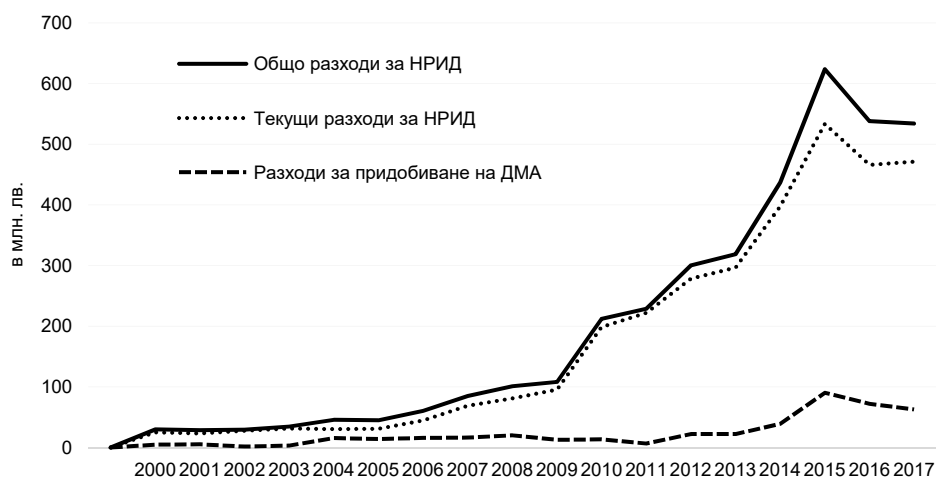
Според Jenu и Moldovan (2018) икономиката, базирана на знанието и интернет, изисква преразглеждане на счетоводното третиране на нематериалните активи. Авторите правят преглед на емпиричната литература, посветена

на вътрешно създадените нематериални активи, и откриват, че в разгледа-ните разработки е налице консенсус по следните въпроси: (1) съществува положителна връзка между размера на предприятието и оповестяването на нематериални активи, т.е. по-големите предприятия оповестяват по-обширно своите нематериални активи; (2) налице е положителна връзка между разходите за научноизследователска и развойна дейност и възвръщаемостта на фондо-вия пазар, т.е. предприятията, които инвестират повече в създаването на нематериални активи, носят по-добра възвръщаемост на своите акционери; (3) съществува положителна връзка между разходите за НИРД и волатилността на акциите на предприятията. Последните две зависимости могат да се обяснят с това, че инвестициите в нематериални активи обикновено са по-рискови. Сле-дователно инвестицията в акции на предприятие, което има по-високи раз-ходи за научноизследователска и развойна дейност, освен възможности за по-добра възвръщаемост от регистрирането на нова търговска марка или на патент например, носи и по-голяма опасност съответните разработки да се провалят и да донесат загуби. Трябва да се отбележи, че както вътрешно съз-дадените, така и придобитите от трети страни нематериални активи съдържат съответния пазарен риск, но самото съществуване на риск не означава той да бъде игнориран, като не бъдат признати вътрешно създадените активи. Същевременно характерът на рисковете, с които са свързани инвестициите в нематериални активи – нарушаване на авторски права, създаване на нови изобретения, които обезсмислят старите, и незаконното копиране или имити-ране, се различава от този на рисковете при физическите и финансовите ак-тиви.

Възходът на нематериалните активи е глобално явление, което е харак-терно не само за предприятията в развитите държави. В България след периода на икономически преход структурата на икономиката бързо се про-меня, като част от производството е заместено от сектора на услугите. Общата структура на икономиката през последното десетилетие е относително устой-чива, като за 2018 г. около 67% от БВП се осигуряват от услугите, около 28% – от индустрията и приблизително 5% – от селското стопанство. За да може ико-номиката да остане конкурентоспособна, съществуващата структура пред-полага постоянно нарастващи инвестиции в нематериалните активи. По данни на Националния статистически институт, проследяващи разходите на пред-приятията в България за НИРД от 2000 г. досега (вж. фиг. 1.), за 2017 г. те са над 534 млн. лв., а над 88% от тях са категоризирани като текущи разходи. От 2000 до 2017 г. тези разходи са се увеличили 18 пъти, което се равнява на средногодишен средногеометричен ръст от 18.5%. Според данни на Светов-ната организация за интелектуална собственост (WIPO) за броя на валидните патенти в България от 2004 г. досега (вж. фиг. 2.) към края на 2017 г. у нас има над 12 хил. валидни патента, като от 2004 до 2017 г. техният брой се е увеличил близо 6 пъти, което се равнява на средногодишен средногеомет-ричен ръст от 14.7%.

Фигура 1

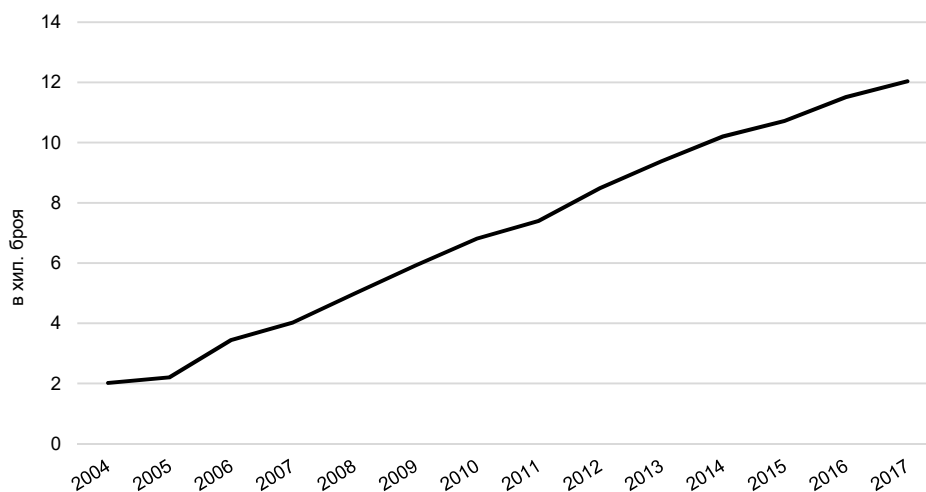
Разходи за НИРД в сектор „Предприятия“ за периода 2000-2017 г. (млн. лв.)



Източник. Собствени изчисления по данни на НСИ, <https://www.nsi.bg>

Фигура 2

Брой на валидните патенти за периода 2004-2017 г. (хил. бр.)



Източник. Собствени изчисления по данни на WIPO, <https://www3.wipo.int/ipstats/>



От данните във фиг. 1 и 2 може категорично да се заключи, че през последните две десетилетия създаването и развитието на нематериални активи става все по-съществен приоритет за предприятията в българската икономика и те играят все по-значителна роля във формирането на добавена стойност.

Възходът на нематериалните активи е сравнително ново явление на фона на цялата стопанска история. Значителното нарастване на нематериалния капитал го превръща в основен създател на фирмена стойност, но в същото време е необяснима липсата на хомогенно третиране на този капитал в счетоводното отчитане. Това води до затруднения за инвеститорите, които използват финансовите отчети, за да изготвят своите прогнози и да съставят модели за оценка на предприятията. В разгледаните изследвания доминира мнението, че нарастването на нематериалните активи е съпроводено с намаляването на уместността и съпоставимостта на счетоводната информация. От тази гледна точка много съществен е въпросът какви са основните подходи, които могат да се прилагат, за да бъдат оценени различните видове нематериални активи.

### **Подходи за оценяване на нематериалните активи**

В академичната литература съществуват множество методи за оценка на нематериални активи. Sveiby (2010) открива и изброява общо над 40, от които 13 определя като методи за директна оценка на стойността на нематериалните активи. По-нататък са разгледани главните характеристики на най-често използваните методи, чрез които нематериалните активи могат да бъдат оценени, групирани условно в няколко подхода.

Според Damodaran (2008) една от основните критични бележки, отправяни към моделите за оценка на компаниите, е, че те не успяват да отчетат изцяло множеството нематериални активи, притежавани от предприятията. Някои предприятия правят опити да отчетат търговските марки и авторските права в своите финансови отчети, например чрез продажбата им на специално създадени за целта дъщерни предприятия и последващата им консолидация във финансовите отчети на предприятието-майка, но тези случаи са свързани с високи допълнителни разходи и в практиката се срещат преди всичко при най-големите предприятия. Други нематериални активи като нерегистрираните патенти и клиентските бази данни по никакъв начин не фигурират в счетоводните баланси и тяхната действителна стойност най-често остава скрита от инвеститорите.

В практиката са приети три широки групи от подходи за оценка на справедливата стойност на нематериалните активи: приходни, разходни и пазарни. Към тях може да се добави и групата на количествените подходи, които се използват все по-често и водят своето начало от теориите за ценообразуване на финансови активи.

### *Приходни подходи*

Приходните подходи обикновено са приложими за нематериалните активи, които носят определен оперативен доход или лицензионно възнаграждение. Тяхното приложение обхваща всички нематериални активи, които са в състояние да генерират доход, независимо дали собственикът управлява нематериалния актив в своето предприятие, или лицензира нематериалния актив за трета страна (Reilly and Schweih, 2016). Към приходните подходи спадат методите на спестените авторски и лицензионни възнаграждения, на премийните печалби и на допълнителните приходи. В основната на всички тези методи стоят принципите на метода на дисконтираните парични потоци.

*Методът на спестените авторски и лицензионни възнаграждения* определя стойността на актива като настоящата стойност на спестените възнаграждения от това, че предприятието притежава даден актив, а не го ползва под наем, заплащайки подобно авторско или лицензионно възнаграждение. Методът може да се използва при оценяване на имена на интернет страници, търговски марки, софтуер и текуща развойна дейност. Тези нематериални активи трябва да бъдат обвързани с конкретен изходящ паричен поток, който би настъпил, ако предприятието не притежава актива, например от аналогични пазарни транзакция за наемане на сходни активи.

*Методът на премийните печалби* оценява стойността на нематериалния актив, като изчислява разликата между настоящите стойности на две поредици от парични потоци – едната отразява свободните парични потоци на съществуващото предприятие, ако то използва нематериалния актив, а другата отчита единствено свободните парични потоци, които не са следствие от използването на актива.

*Методът на допълнителните приходи* е разновидност на класическия метод на дисконтираните парични потоци. Този метод се състои в дисконтиране до настоящата стойност единствено на паричните потоци, които могат да бъдат приписани на определен нематериален актив. Необходимо условие за прилагането му е паричните потоци, които се дължат на един-единствен нематериален актив, да могат да бъдат надеждно изолирани от всички останали парични потоци на предприятието. Това обикновено е възможно, когато има един основен нематериален актив, на който се дължи новосъздадената добавена стойност в предприятието. Методът е подходящ за оценка на компютърен алгоритъм или приложение със затворен код или на взаимоотношения с основен клиент, чиито поръчки формират съществена част от приходите.

### *Разходни подходи*

Разходните подходи се основават на икономическия принцип на субституцията. Общото правило при тях е, че рационалният инвеститор няма да плати повече за нематериален актив, отколкото са разходите, необходими за замяната

му с нов. Тези подходи могат да бъдат приложени при оценката на нематериални активи единствено когато е възможно да се определят разумно разходите или за възпроизвеждане, или за подмяна на оценявания актив.

Най-често прилаганият разходен подход е *методът на възстановимата стойност*, който изисква да се определят разходите, за да се замени съществуващия нематериален актив с нов. Това включва разходите за изграждане по текущи цени към датата на оценката на нематериален актив с еквивалентна полезност на съществуващия, използвайки съвременни материали, производствени стандарти, дизайн, оформление и качество (Reilly and Schweih, 2016). След това получената стойност се коригира с коефициент, който отчита степента на морално остаряване на съществуващия нематериален актив. Методът може да се използва например при определяне на стойността на вътрешно разработен в предприятието софтуер.

#### *Пазарни подходи*

Те са приложими за всички нематериални активи, при които са налице достатъчно данни за съпоставими независими транзакции с активи, подобни на оценяваните. Не е рационално да се допуска, че нематериалните активи, които се използват за отправна точка при оценката, могат да бъдат напълно идентични с оценявания нематериален актив, но те трябва да притежават достатъчна степен на сходство, за да се направи достоверна оценка. Данни за подобни транзакции обаче много рядко са публично достъпни, така че приложението на такъв тип подходи има относително ограничено място в практиката. Основните методи в тази група са методът на съпоставимите транзакции и методът на пазарните множители.

При *метода на съпоставимите транзакции* се използват данни от независими предходни транзакции за сравними нематериални активи, вкл. данни за предприятия, съпоставими с предприятието, което притежава или управлява актива, продажби на съпоставими нематериални активи и лицензи на съпоставими нематериални активи. *Методът на пазарните множители* може да се разглежда като продължение на предходния метод. При него постигнатата цена при съпоставима транзакция може да се раздели върху финансова или оперативна променлива, която би показала разликата в мащаба между отделните транзакции. Могат да бъдат избрани широк кръг променливи: цена към брой клиенти, цена към генерирани приходи, цена към брой произведени единици, цена към печалба, цена към очаквани бъдещи приходи, цена към бъдещ пазарен дял, цена към брой потребители и др.

Поради описаните трудности при намиране на съпоставими транзакции и избор на подходящи финансови или оперативни множители пазарните подходи рядко се използват като първа стъпка при оценката на нематериалните активи. На таблицата е представено обобщение на трите групи подходи в реда, в който обикновено се прилагат за основните видове нематериални активи.

Таблица

## Ред на приложение на подходите за оценка според вида на нематериалните активи

Вид нематериален актив	1	2	3
Патенти	Приходни	Пазарни	Разходни
Технологии	Приходни	Пазарни	Разходни
Авторски права	Приходни	Пазарни	Разходни
Работна сила	Разходни	Приходни	Пазарни
Вътрешно създаден софтуер	Разходни	Пазарни	Приходни
Търговско наименование	Приходни	Пазарни	Разходни
Клиентски взаимоотношения	Приходни	Разходни	Пазарни

Източник. Pusa, Zyla, 2019.

## Количествени подходи

Количествените подходи могат да бъдат по-полезни от традиционните приходни, разходни и пазарни походи за оценка на нематериални активи, тъй като те отразяват една много съществена характеристика на нематериалните активи – тяхната гъвкавост. Много често оценката на този тип активи се заимства от ценообразуването на финансови деривати, защото по своята същност прилича на опция за придобиване на актив. Chance и Peterson (2002) описват различни видове реални опции, налични пред ръководството на предприятието в процеса на създаване и управление на нематериални активи, които трудно могат да бъдат оценени от традиционните подходи, но могат да се оценят чрез познатите модели за оценка на опции.

За да бъде икономически обосновано тяхното разработване, някои нематериални активи трябва да бъдат защитени от закона за определен период. По този начин конкуренцията ще бъде временно ограничена, а предприятието, което е разработило съответния актив, ще може да възвърне направените инвестиции. Това често се случва с патентите, които дават правото, но не и задължението на техния собственик да изключва други лица да произвеждат, използват, продават или внасят патентованото изобретение. Неразработеният патент най-често има нулева вътрешна стойност, защото нетната настояща стойност на проекта по неговата разработка е по-малка от или равна на нула през първите години. Все пак патентът може да има значителна времева стойност поради възможността нетната настояща стойност на проекта да се окаже положителна в определен момент от живота на патента.

Моделът на Блек и Шолс е подходящ за определяне на стойността на патенти, които в дадения момент не генерират парични потоци за предприятието, но имат потенциал за това в бъдеще. Необходимите входящи данни в модела са: настоящата стойност на очакваните парични потоци от пазарната реализация на продукти и услуги, базирани на патента (в случай че той се

внедри и реализира успешно), настоящата стойност на разходите за разработка на патента и въвеждане на свързаните продукти и услуги в търговска употреба, срок на валидност на патента, безрискова норма на възвръщаемост, стандартно отклонение на очакваните парични потоци, както и очакваната цена при забавяне на реализацията на патента (тъй като правата върху патента изтичат след фиксиран период, след което на пазара навлизат конкуренти, то всяка година на забавяне се превръща в една година по-малко за създаване на положителни парични потоци).

В допълнение на оценката на реални опции могат да бъдат използвани и Монте Карло симулации. Тези симулации представляват процес по създаване на множество вероятностни статистически разпределения на базата на различни сценарии за отделните променливи, свързани с нематериалния актив, например настоящата стойност на очакваните парични потоци, настоящата стойност на разходите за разработка, периода на забавяне на реализацията и др. По такъв начин може да се оцени финансовият ефект за предприятието от разработката на нематериалния актив както при най-добрия, така и при най-лошия възможен сценарий.

\*

Главна роля за развитието на едно предприятие в днешно време имат информацията и технологиите, с които то разполага, а те намират израз именно в притежанието на нематериални активи. Те заемат все по-съществена част от активите на съвременните предприятия, като тази тенденция ще продължава да се разраства. Нематериалните активи са основен фактор в създаването на устойчиви конкурентни предимства в контекста на динамично променящата се пазарна среда. Недостатъчното добро отчитане на тези активи може да доведе до намаляване на уместността и съпоставимостта на счетоводната информация, което ще понижи нейната полезност за инвеститорите.

Съществен аспект, свързан с разрастването на нематериалните активи, е трудността при тяхната оценка и намирането на подходящи подходи, които могат да бъдат използвани, за да бъдат оценени различните видове нематериални активи. Това означава, че освен да прилагат класическите подходи за оценка на предприятията, инвеститорите ще трябва да променят фокуса си към по-разширен анализ, който включва не само традиционната счетоводна информация, а и подходяща несчетоводна информация за най-важните нематериални активи на предприятието.

*Използвана литература:*

Пожаревска, Р. (2010). *Интелектуална собственост – признаване; представяне и оповестяване за счетоводни цели*. С.: УИ „Стопанство“.

Caddy, I. (2000). Intellectual capital: Recognizing both assets and liabilities. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), p. 129-146.

Cazavan-Jeny, A., T. Jeanjean, and P. Joos (2011). Accounting choice and future performance: The case of R&D accounting in France. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(2), p.145-165.

Chance, D. M. and P. Peterson (2002). *Real Options and Investment Valuation*. The Research Foundation of the AIMR. Charlottesville, VA: CFA Institute.

Crouzet, N., J. Eberly (2018). Intangibles, Investment, and Efficiency. *AEA Papers and Proceedings*, 108, p. 426-431.

Damodaran, A. (2008). *Damodaran on valuation*. Hoboken: John Wiley & Sons.

Dhingra, G. and C. Olson (2018). *Franchise Quality Score: A Metric for Intangibles* [online]. CFA Institute Enterprising Investor. Available at: <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2018/08/27/franchise-quality-score-a-metric-for-intangibles/> [Accessed 1 Aug. 2019].

Harvey, M. G. & R. F. Lusch (1999). Balancing the intellectual capital books: Intangible liabilities. *European Management Journal*, 17(1), p. 85-92.

Haskel, J. and S. Westlake (2018). *Capitalism without capital*. Princeton: Princeton University Press.

Jeny, A. and R. Moldovan (2018). *Recognition and Disclosure of Intangible Assets – A Meta-Analysis Review*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3120397> [Accessed 1 Aug. 2019].

Lev, B. and F. Gu (2016). *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*. Wiley.

Parra, M. G., P. Simo & J. M. Sallan (2006). La evolución del capital intelectual y las nuevas corrientes. *Intangible Capital*, 2(13), p. 277-307.

Puca, A. and M. Zyla (2019). *The Intangible Valuation Renaissance: Five Methods* [online]. CFA Institute Enterprising Investor. Available at: <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2019/01/11/a-renaissance-in-intangible-valuation-five-methods/> [Accessed 1 Aug. 2019].

Reilly, R. and R. Schweihs (2016). *Guide to intangible asset valuation. Revised ed.* AICPA.

Sveiby, K. E. (2010). *Methods for Measuring Intangible Assets*. Available at: [https://www.sveiby.com/files/pdf/1537275071\\_methods-intangibleassets.pdf](https://www.sveiby.com/files/pdf/1537275071_methods-intangibleassets.pdf) [Accessed 1 Aug. 2019].

Wyatt, A. and M. Abernethy (2008). Accounting for Intangible Investments. *Australian Accounting Review*, 18(2), p. 95-107.

29.08.2019 г.