Parciální versus integrované pojetí duševního vlastnictví při oceňování majetku[#]

(Diskuse k článku Parchomovsky, Gideon – Siegelman, Peter (2002): *Towards an Integrated Theory of Intellectual Property*. Virginia Law Review, 2002, roč. 88, č. 7, s. 1455-1528.)

Jan Jurečka*

Úvod

Článek je součástí přípravy českých oceňovacích standardů, části oceňování nehmotného majetku. Autorovým záměrem je především polemizovat s tříděním nehmotného majetku obecně i s tříděním jeho části – duševního vlastnictví v Mezinárodních oceňovacích standardech International Valuation Standards (dále též IVS) (IVSC, 2007).

IVS jsou prestižním světovým vzorem pro oceňování majetku a autor se obává, že by do českých standardů mohly být včleněny některé části týkající se třídění nehmotného majetku, které nepovažuje pro praxi za vhodné.

Článek se skládá ze tří částí: V první části je zkrácené třídění nehmotného majetku podle IVS, které mj. atomizuje třídění tohoto majetku. Ve druhé části je výtah z článku z časopisu Virginia Law Review (Parchomovsky – Siegelman, (2002), který dokládá, že hlavní formy duševního vlastnictví jsou vzájemně podmíněny a dává tak oproti IVS výrazné argument k tomu, aby se nehmotný majetek oceňoval ve vzájemné závislosti. Ve třetí části jsou autorovy náměty k třídění a k integrovanému oceňování nehmotného majetku, které svým způsobem navazují na Parchomovského – Siegelmanův článek a pomáhají tak autorovi tohoto článku v kritice Standardů IVS a podporují autorovy náměty jak oceňovat nehmotný majetek.

1 Třídění nehmotného majetku v Mezinárodních oceňovacích standardech International Valuation Standards (IVS)

Mezinárodní oceňovací standardy IVS v Rukověti č. 4 *Oceňování nehmotného majetku* uvádějí definici a základní třídění nehmotného majetku:

Nehmotný majetek je majetek, který se projevuje ekonomickými vlastnostmi, nemá věcnou podobu, přináší práva a privilegia vlastníkovi a většinou mu přináší příjem, zisk. Podle IVS se člení se na čtyři základní skupiny:

1. Práva existují co do smluvních podmínek většinou jako psaná a dávají smluvním stranám ekonomický efekt, např. smlouvy o dodávkách, licenční smlouvy aj.

[#] Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného záměru *Rozvoj účetní a finanční teorie a její aplikace v praxi z interdisciplinárního hlediska* s registračním číslem MSM6138439903.

* Ing. Jan Jurečka, CSc. – odborný asistent; Katedra financí a oceňování podniku, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze, nám. W. Churchilla 4, 130 67 Praha 3, Česká republika; <jurecka@vse.cz>.

2. Vztahy mezi (obchodními) partnery jsou obvykle nesmluvní, mohou být i krátkodobé a/ale mohou partnerům přinášet velkou hodnotu, např. stmelený tým pracovníků, dobré vztahy s odběrateli, dodavateli a distributory, vztahy mezi sociálními partnery v podniku aj.

3. Sdružený nehmotný majetek je definován pomocí jeho hodnoty jako zbývající (residuální) hodnota nehmotného majetku, která zůstane po odečtení všech rozpoznatelných a ohodnotitelných složek nehmotného majetku (často nazývaný jako goodwill).

O goodwillu se v různých obměnách říká, že je to:

- tendence, která vede zákazníky, aby se vrátili na místo dřívějšího nákupu,
- příjem (výnos) navíc nad tržní (běžný) výnos,
- kladný rozdíl mezi hodnotou podniku jako celku a hodnotou všeho ostatního majetku.

4. Duševní vlastnictví (majetek) je zvláštní skupinou, protože je obvykle chráněno zákonem před nedovoleným užíváním, např. obchodní značky, nakladatelská práva, patenty, ochranné známky, obchodní tajemství, nebo know-how aj.

Rukověť č. 4 přímo nežádá, aby při každém oceňování podnikového majetku (minimálně především majetkovou metodou) vstoupila do ocenění celá klasifikace nehmotného majetku. Nicméně přesto nepřímě předpokládá, že pokud se popsané formy nehmotného majetku budou v podniku vyskytovat, budou samostatně oceněny, resp. že pokud bude oceňována jen některá z forem nehmotného majetku, „*bude oceněna s ohledem na to, jaké další formy nehmotného majetku ještě v daném podniku existují*“.

Mezinárodní oceňovací standardy IVS (IVSC, 2007) poměrně podrobně třídí nehmotný majetek a buď výslovně nebo mlčky předpokládají, že vyjmenované druhy nehmotného majetku v případě, že budou významné, nebo je bude z nějakého důvodu třeba ocenit, budou oceněny samostatně. Navíc upozorňují na to, že při oceňování každé z forem nehmotného majetku si musíme být vědomi toho, že existují další druhy nehmotného majetku a že tedy musíme dbát na to, abychom do ocenění jednoho druhu nezapočítali i ocenění dalších druhů nehmotného majetku.

Důvodem proč se zamýšlíme nad strukturou nehmotného majetku je, že v případě, že bychom do Českých oceňovacích standardů, části pro nehmotný majetek, měli aplikovat IVS v současné podobě, znamenalo by to, že by oceňovatelé museli:

1. volit strukturu nehmotného majetku z mnohem širšího výběru než podle dosavadní praxe,
2. vypořádat se s posloupností, v jaké se druhy či skupiny nehmotného majetku oceňují, protože podle zvolené posloupnosti, tj. podle toho, kterou složku majetku oceňujeme v první řadě či jako další položky, se oceňované majetkové druhy mohou hodnotově preferovat či naopak podceňovat,
3. vypořádat se s tím, že se v uvedeném širokém teoretickém třídění část forem nehmotného majetku překrývá.

Jako podporu pro nový pohled na oceňování duševního vlastnictví (a z něj vyplynou i nové pohledy na ocenění ostatních složek nehmotného majetku) uvádím následující výtah ze zasvěceného článku, který považuji za významný argument k tomu, aby se přistoupilo k přehodnocení dosavadního přístupu obsaženého v IVS.

2 Integrované pojetí duševního vlastnictví podle G. Parchomovského a P. Siegelmana v článku Towards an Integrated Theory of Intellectual Property

Podle autorů se v posledních letech intenzivně propracovávaly zákony na ochranu duševního vlastnictví. Avšak vysvítá z nich propastný rozdíl mezi akademickou teorií a realitou. Ekonomové a právníci pohlíží na každou formu duševního vlastnictví jako na samostatnou, oddělenou od ostatních forem. Autoři citují a zároveň si stěžují na usnesení Nejvyššího soudu Spojených států, podle kterého (zákon o ochranných známkách) neexistuje proto, aby odměňoval podnikatele za to, že zavádějí inovace určitých zařízení, výrobků a technologií (devices) – to je účelem patentového zákona a doby, kterou zákon stanoví pro platnost patentu. Patentová práva a práva související s právem autorským udělují časově omezenou ochranu novým procesům či produktům tvůrčí práce, zatímco ochranné známky chrání goodwill. Avšak autoři článku namítají, že ti, kteří v praxi využívají zákony na ochranu duševního vlastnictví, znají a oceňují, že kombinace forem duševního vlastnictví přináší významnou synergii. Využívání patentů a vynálezů může vytvářet goodwill a ochranná známka může přinášet zisky z inovací.

Autoři upozorňují, že konvenční pohled na formy duševního vlastnictví jako na samostatné formy vyvolal tlak na to, aby měly samostatnou ochranu. Ale opomíjí se a občas se vysloveně odmítá možnost, že se kombinace různých druhů duševního vlastnictví navzájem posilují. A právě na to je zaměřen článek: aby odhalil uvedené omyly tím, že ukazuje důsledky vyplývající z kombinace ochrany různých forem duševního vlastnictví.

Článek se v úvodu se zaměřuje na to, jaké jsou možnosti *kombinování patentové ochrany a ochranné známky* a na synergii mezi působením ochranné známky na jedné straně a obchodním tajemstvím a právy spojené s právem autorským na straně druhé.

Skutečnost, že na patent, jeho význam, využití a ekonomický přínos může působit pákovým efektem ochranná známka vyvolává otázku, co vlastně je dominantním činitelem duševního vlastnictví? Ačkoliv patent, práva spojená s právem autorským a ochranná známka patří podle článku mezi tři základní oblasti duševního vlastnictví, první dvě jsou tradičně považovány za formy, které spočívají na odlišných ekonomických základech než ochranná známka. Z ekonomického hlediska patenty a práva spojená s právem autorským představují přesun či *směnu mezi minulostí a budoucností*. Jak tomu rozumět?

Směnu s minulostí tím, že společnost povzbuzuje novátory a jejich tvořivost tím, že je odměňuje za jejich výsledky právní ochranou, kterou na trhu poskytuje exkluzivitu na produkty, které pocházejí z novátorské aktivity.

Směnu s budoucností tím, že náklady na kopírování inovovaných produktů a originálních prací jsou výrazně nižší než původní náklady vynaložené na vývoj a zavedení originální produkce. To vede k tomu, že na trhu s volnou soutěží klesají ceny na marginální úroveň nákladů a cen odpovídajících nákladům a cenám při kopírování.

Tak na jedné straně: kdyby novátoři a autoři neměli zajištěnou exkluzivitu pro své inovace, nebyli by schopni získat plnou společenskou hodnotu své produkce a to by vedlo k poklesu inovačního úsilí. Na druhé straně: jakmile byla jednou vytvořena invence nebo výsledek schopný okopírování, potom společnost si přeje omezit zábrany způsobené jejich právní ochranou tím, že omezuje trvání patentových práv a práv spojených s právem autorským.

Naproti tomu o právech k ochranné známce se obvykle nepředpokládá, že by měla být předmětem takových přesunů mezi budoucí a minulou perspektivou. Spíše se předpokládá, že účelem ochranné známky je dovolit firmě založit nebo udržovat goodwill a uchovat firemní reputaci mezi spotřebiteli. Ještě jednoznačnější vyjádření citují autoři popisovaného článku v použité literatuře: Ochranná známka není založena na novosti, inovaci, objevu nebo na nějaké duševní práci. Nevyžaduje představivost, genialitu nebo laboratorní výsledky. Ještě ostřejší názor vyjadřuje další citace: Ochrana ochranné známky je odměnou pouze těm, kteří byli první, aby užili rozlišujícího označení v obchodě.

Výsledkem popisovaných přístupů k ochranné známce je to, že její právní ochrana může teoreticky mít nekonečné trvání.

Založit zákaznickou přízeň k ochranné známce je snazší za situace, kdy firma má exkluzivitu k určité formě duševního vlastnictví, než když ji nemá a musí v plné míře čelit množství rivalů. Např. firma Xerox natolik uspěla při tvorbě své silné obchodní značky tím, že měla patent na fotokopírku, že se její název stal synonymem pro kopírku a kopírování.

Stručně: rozlišování obchodní značky může prodloužit patentovou ochranu za hranice zákonné ochranné doby. Např. zákazníci zůstávají věrni Bayerovu Aspirinu po desetiletí poté, co vypršela zákonná patentová ochrana, přestože existují identické generické přípravky, které jsou mnohem levnější, a přestože sama značka Aspirin již byla prohlášena za generickou.

To je výrazem synergie, která je hlavní myšlenkou článku. Pohled na synergii mezi formami duševního vlastnictví sestává z dalších pohledů na teorii a praktické důsledky zákonů z oblasti duševního vlastnictví.

1. Zjistíme, že existence synergie mezi patenty a ochrannými známkami odporuje zavedené představě, že ekonomický efekt patentu je omezen na legální ochrannou dobu dvaceti let. Kombinace ochrany patentu a ochranné známky umožní patentové zvýhodnění po mnohem delší dobu než se všeobecně předpokládá. Významným argumentem pro toto zjištění je, že jestliže současná doba patentové ochrany byla zvolena tak, aby vycházela z rovnováhy mezi odměnou, resp. dobou odměňování inovátorů za jejich výsledky na jedné straně a tržní snahou omezit monopolní postavení držitelů patentů na straně druhé, potom držitelé patentů, kteří doplňují své patenty úspěšnými ochrannými známkami, získávají silnější monopolní postavení než legislativa zamýšlí.

Článek používá pojmu „páka ochranné známky“ aby popsal patentovou schopnost dosáhnout superkonkurenčních cen i v době, kdy platnost patentové ochrany vypršela a inovace daná patentem je „hájena“ již jen ochrannou známkou.

2. Ekonomičtí analytici patentových práv, kteří podle článku tradičně lpí na samostatné existenci forem duševního vlastnictví, předpokládají, že majitelé patentů budou maximalizovat své příjmy během platnosti patentů tím, že si budou účtovat monopolní ceny za invence obsažené v patentech.

Působení pákového efektu však vede k jiným úvahám. Držitelé patentů mohou snížit objem produkce pod konkurenční úroveň na bod, pro nějž se marginální příjmy budou rovnat marginálním nákladům. To sice vyvolává kritickou ztrátu (deadweight loss), protože někteří zákazníci, kteří by byli ochotni zaplatit více za produkty než jsou marginální náklady, nemohou u monopolistických patentových držitelů nakoupit –

zisky, které by patentoví držitelé mohli získat na volném trhu jsou ztraceny v důsledku monopolu samotných patentových držitelů.

Avšak když patenty mohou působit déle vlivem vytvořené loajality k ochranné známce (značce), držitelé patentů se budou snažit maximalizovat své zisky ne, případně nejen během dvacetileté patentové ochrany, ale spíše během kombinace doby ochrany patentu i ochranné známky. Tak dopředu hledící držitel patentu bude zvažovat nejen současnou výrobu, ale také efekt současného objemu výroby na budoucí požadavky. Držitel patentu bude během platnosti patentu prodávat za cenu nižší než je monopolní, jestliže to posílí značku a vede k budoucím dlouhodobějším ziskům.

3. Shrňme-li tuto úvahu, prodloužená ochrana poskytnutá pákou ochranné známky zlepšuje ekonomickou situaci držitele patentu. Důvodem je to, že pákový efekt ochranné známky dává patentovým držitelům možnost k tomu, aby i po uplynutí patentové ochrany prodávali za vyšší ceny. Zkrátka, pákový efekt dává novátorům mnohem výhodnější vztah mezi podněty k inovacím a možností dosahovat monopolní ceny, protože takto dosahovaná cena je dlouhodobější.
4. Obchodní realita potvrzuje uvedená tvrzení. Zkoumání různých oborů ukazuje, že v některých případech se držitelé patentů chovají podle předchozích tvrzení, zvedajíce produkci nad monopolní úroveň a snižujíce ceny, aby zvedli budoucí zisky pomocí ochranné známky. Jestliže jednou vyprší platnost patentu, dosavadní zákazníci, kteří jsou loajální vůči držiteli patentu, jsou ochotni zaplatit ceny vyšší než tržní ceny za produkty s prošlou patentovou ochranou (zatím co noví zákazníci nakupují od firem nově vstupujících na trh, které požadují konkurenční tržní ceny).
5. Podobný význam jako předchozí kombinace forem duševního vlastnictví má i kombinace obchodního tajemství a ochranné známky. Ačkoliv obchodní tajemství nemá časově limitovanou ochranu, ztratí hodnotu, jestliže se dostane do rukou konkurence. Prozrazení obchodního tajemství má stejnou váhu jako časově omezená doba patentové ochrany. To snižuje snahu držitelů obchodního tajemství, aby zvyšovali ceny na monopolní úroveň. Uvědomiv si, že obchodní tajemství může vyprchat v kterémkoliv okamžiku, racionální držitel obchodního tajemství nevyužívá během platnosti obchodního tajemství monopolní cenu, může-li tím zvýšit hodnotu své ochranné známky na dlouhou dobu dopředu. I v tomto případě může mít kombinace ochrany těchto dvou forem duševního vlastnictví pozitivní synergický ekonomický výsledek.

3 Náměty na přístup k třídění nehmotného majetku pro českou praxi

Nová koncepce, respektující vzájemné vztahy mezi druhy nehmotného majetku musí být založena na tom, že velká část jednotlivých druhů nehmotného majetku se vzájemně ovlivňuje. Mezinárodní oceňovací standardy IVS (IVSC, 2007) poměrně podrobně třídí nehmotný majetek a buď výslovně nebo mlčky předpokládají, že vyjmenované druhy nehmotného majetku v případě, že budou významné, nebo je bude z nějakého důvodu třeba ocenit, budou oceněny samostatně. Navíc upozorňují na to, že při oceňování každé z forem nehmotného majetku si musíme být vědomi toho, že existují další druhy nehmotného majetku a že tedy musíme dbát na to, abychom do ocenění jednoho druhu nezapočítali i ocenění

dalších druhů nehmotného majetku. Avšak jak přínosy jednotlivých forem nehmotného majetku rozlišit a extrahovat z celkových ekonomických výsledků dané společnosti?

Čím hlubší bude třídění nehmotného majetku a tedy čím budou požadavky na ocenění složitější, tím více to paradoxně povede k tomu, že si praxe „z pudu sebezáchovy“ postup ocenění zjednoduší. V domácích poměrech nacházíme v některých případech výrazné rozdíly mezi teoretickými požadavky na ocenění ochranné známky a předkládanými oceňovacími posudky.

Uvedené problémy dávají podnět k širší úvaze, a to jak dosavadní teoretické třídění majetku pro oceňování zjednodušit, tj. vytvořit větší skupiny, které by se (alespoň tolik) nepřekrývaly a byly by snadněji ocenitelné. Řešením by bylo vyjádřit, případně jen odhadnout vzájemné vztahy mezi jednotlivými formami nehmotného majetku oceňování.

Může tomu napomoci maticová tabulka: ta vychází z toho, že ekonomický přínos a tím i ocenění řady druhů nehmotného majetku je ovlivněno ekonomickým přínosem řady jiných druhů nehmotného majetku (Jurečka, 2007).

V řádcích jsou obsaženy všechny názvy nehmotného majetku podle předchozích přehledů a díváme se na ně jako na majetek k ocenění (musí se, měl by se, mohl by se, nebo také se nemusí ocenit). Označíme si je jako **ovlivněné**.

Ve sloupcích, které řádky protínají, jsou tytéž druhy nehmotného majetku, ale považované za majetkové druhy, které se podílejí na tvorbě hodnoty majetku uvedeného v řádcích. Označíme si je jako **ovlivňující**. Stupeň, s jakým toto ovlivnění vykonávají, vyjádří oceňovatel ve spolupráci s firemními odborníky např. třemi stupni: *Slabší ovlivnění 1, střední ovlivnění 2 a výrazné ovlivnění 3*.

V konkrétních případech každý tento vztah i jeho intenzita mohou být poněkud jiné a oceňovatelé za pomoci podnikových pracovníků by je měli odhadnout a podle jejich významu vybrat ty, které ocení s tím, že ostatní formy nehmotného majetku budou ve skutečnosti započteny v hodnotě oceněných druhů.

Tím, že tyto vztahy budeme zkoumat, nebo že alespoň přiznáme, že existují, nehodláme oceňování zkomplikovat. Naopak chceme oceňovatele „osvobodit“ od teoretické povinnosti, aby při oceňování extrahovali ekonomické přínosy jednotlivých úzce vymezených druhů nehmotného majetku.

Účelem tohoto návrhu je:

1. Předejít tomu, aby se do připravovaných českých standardů pro oceňování nehmotného majetku dostaly návody, které by doporučovaly či dokonce vyžadovaly, aby se oceňovaly jen „čisté“ formy nehmotného majetku, to znamená, aby standardy nevyžadovaly, aby se oceňovaný druh nehmotného majetku „očistil“ od hodnoty, resp. části hodnoty jiných druhů nehmotného majetku, které hodnotu daného oceňovaného nehmotného majetku přímo či nepřímo ovlivňují.
2. Dát oceňovatelům návod, jak zjednodušit oceňování nehmotného majetku s tím, že by podle toho, jaké vztahy budou mezi nehmotným majetkem předpokládat, vybrali k ocenění ty druhy, které jsou pro cenění dominantní a případně k nim pro informaci uvedli ostatní druhy nehmotného majetku, které ovlivňují hodnotu oceňovaných dominantních druhů.

Závěr

Úprava třídění a oceňování nehmotného majetku v současné době není v ČR sjednocena s Mezinárodními oceňovacími standardy IVS, zejména protože IVS obsahují příliš mnoho položek nehmotného majetku a nadto skupiny, do kterých je v IVS nehmotný majetek tříděn, nejsou sestaveny v logickém pořadí. První část článku to stručně ukazuje. Při přípravě Českých standardů oceňování nehmotného majetku to přípravný výbor musí vzít v úvahu.

K podpoře předchozích tvrzení slouží i článek z časopisu Virginia Law Review, jehož velmi zhuštěný obsah je v druhé části článku. Američtí autoři teoreticky zdůvodňují a na praktických příkladech ukazují, že formy duševního vlastnictví (významné části nehmotného majetku) spolu souvisejí nejen v přítomnosti a po dobu jejich právní ochrany, ale i po uplynutí ochrany. Třetí část článku vychází z podpory, která přichází z citovaného amerického pramene a doporučuje, aby k oceňování nehmotného majetku oceňovatelé sestavili maticovou tabulku, ve které by empiricky vyjádřili ty vzájemné vztahy, které jsou zřejmé a oceňovali ty formy nehmotného majetku, ve kterých se projevuje největší, resp. výrazný vliv i ostatních forem nehmotného majetku a výsledky ocenění presentovali spíše jako ocenění určitých skupin nehmotného majetku. Takový přístup by byl vhodný především při orientačním oceňování podniku jako celku, např. pro koupi a prodej.

I když předchozí článek nebyl určen pro oceňování, ale pro právní posouzení vztahů mezi formami duševního vlastnictví a i když v českých poměrech by byla některá tvrzení o tržním chování držitelů duševního vlastnictví potřebná ověřit, článek přesvědčivě upozorňuje na to, že základní formy duševního vlastnictví jsou spolu svázané a spolupůsobí nejen v daném čase (např. ke kterému se majetek oceňuje), ale i v budoucnosti, a to stále ve vzájemné vazbě.

Z těchto tvrzení vyplývá, že „atomizace“ forem nehmotného majetku včetně duševního vlastnictví není pro oceňování majetku vhodná a jak připravované oceňovací standardy, tak vlastní oceňovatelská praxe by z toho měly vycházet.

Literatura

- [1] IVSC (2007): *International Valuation Standards 2007*. London, International Valuation Standards Committee, 2003.
- [2] Jurečka, J. (2007): *Oceňování ochranné známky s případovými studiemi*. Praha, Oeconomica, 2007.
- [3] Parchomovsky, G. – Siegelman, P. (2002): *Towards an Integrated Theory of Intellectual Property*. Virginia Law Review, 2002, roč. 88, č. 7, s. 1455-1528.

Parciální versus integrované pojetí duševního vlastnictví při oceňování majetku

Jan Jurečka

ABSTRAKT

Článek poukazuje na nevyhovující třídění nehmotného majetku v Mezinárodních oceňovacích standardech, především protože nehmotný majetek je tříděn na dílčí položky, které jsou obtížně samostatně ocenitelné. Na podporu tohoto zjištění uvádí stručný výtah z článku v časopise Virginia Law Review, ve kterém američtí autoři ukazují, že základní formy duševního vlastnictví spolu ekonomicky úzce souvisejí a tento vztah trvá nejen během zákonné ochrany, ale i po jejím skončení. Tím podpořili kritiku současného stavu oceňování i návrhy na úpravy, které jsou ve třetí části článku. Ty spočívají v tom, že by oceňovatelé nehmotného majetku měli sestavit maticovou tabulku vztahů mezi formami nehmotného majetku a ocenit ty formy, ve kterých se uplatňují největší vlivy ostatních forem nehmotného majetku s tím, že budou oceněny současně.

Klíčová slova: Oceňování nehmotného majetku; Oceňování duševního vlastnictví; Mezinárodní oceňovací standardy.

Partial versus Integrated Conception of Intellectual Property for Asset Valuation

ABSTRACT

The article warns about the unacceptable classification of the intangible assets in the International Valuation Standards (IVS), especially because intangible assets are sorted out in the partial items that are very difficult to be evaluated individually. To support this assertion, the article contains the short excerpt from the article published in the magazine Virginia Law Review, in which the American authors have proved, that the basic forms of intellectual property are economically connected very sharp and this connection lasts not during legal protection, but even after the protection if finished.

By this way, the Americans authors have supported both the critics of the actual classification of intangible assets included in IVS and the propositions that are in the third part of the article. The propositions are based on the idea, that the valuers of the intangible assets should to set the matrix table of the relationship among the parts of intangible assets and to evaluate the parts, in which the most influence of other forms of intangible assets are included.

Key words: Intangible Assets Valuation; Intellectual Property Valuation; International Valuation Standards.

JEL classification: G12.