

# **Tekninen ohje 3**

## **Aineettomien hyödykkeiden arviointi**

Kauko Viitanen, Heidi Falkenbach (toim.)

Suomennoksen julkaisija ja kustantaja:



**Suomen Kiinteistöarvointiyhdistys ry**  
Fastighetsvärderingsföreningen i Finland rf

Kansainvälinen arviointistandardineuvosto (The International Valuation Standards Council), Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry (SKAY), tekijät, toimittajat ja julkaisijat eivät ota vastuuta vahingoista kenellekään, joka toimii tai on toimimatta luottaen tämän julkaisun sisältyvän materiaaliin, riippumatta siitä, onko vahinko aiheutunut huolimattomuudesta tai muutoin.

The International Valuation Standards Council, Finnish Association of Real Estate Valuation (SKAY), the authors, editors and the publishers do not accept responsibility for loss caused to any person who acts or refrains from acting in reliance on the material in this publication, whether such loss is caused by negligence or otherwise.

ISBN 978-952-68290-4-3

Tekijänoikeus © 2014 Kansainvälinen arviointistandardineuvosto  
Copyright © 2014 International Valuation Standards Council

Tekijänoikeus © 2012 Kansainvälinen arviointistandardineuvosto (IVSC).

Kaikki oikeudet pidätetään, kohteena Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry:lle (SKAY) myönnetty lupa kääntää Technical Information Paper 3, The Valuation of Intangible Assets suomen kielelle ja uudelleen tuottaa dokumentti käännöksessä. Suomenkielisen käännökset tekijänoikeudet kuuluvat Kansainväliselle arviointistandardineuvostolle (IVSC).

Copyright © 2012 International Valuation Standards Council (IVSC).

All rights reserved, subject to permission having been granted to the Finnish Association for Real Estate Valuation to translate Technical Information Paper 3, The Valuation of Intangible Assets into the Finnish language and reproduce that document in translation. The Finnish translation is the copyright of IVSC.

IVSC eikä SKAY hyväksy mitään vastuuta uudelleenjulkaistun tai käännetyn tekstin sisältämän informaation virheettömyydestä. Nimettyjen julkaisujen hyväksytyt teksti on se, jonka IVSC on julkaissut englannin kielellä, ja kopioita on saatavissa Kansainväliseltä arviointistandardineuvostolta (IVSC), 1 King Street, London EC2V 8AU, UK. Internet: <http://www.ivsc.org>

No responsibility is accepted by the IVSC or SKAY for the accuracy of information contained in the text as republished or translated. The approved text of designated publications is that published by the IVSC in the English language and copies may be obtained from the IVSC, 1 King Street, London EC2V 8AU, UK. Internet: <http://www.ivsc.org>

Mitään osaa tästä julkaisusta ei saa kääntää, painaa tai tuottaa uudelleen tai hyödyntää missään muodossa kokonaan tai osaksi millään tavalla elektronisesti, mekaanisesti tai muulla, nyt tiedossa olevalla tai myöhemmin keksittävällä tavalla mukaan lukien kuvakopiointi ja nauhoittaminen ja mikä tahansa tietovarasto- ja takaisinpalautusjärjestelmä ilman etukäteen annettua kirjallista lupaa, josta päättää Kansainväliseen arviointistandardineuvosto. Julkaisu- ja kopiointiasioissa yhteydenotot Kansainväliseen arviointistandardineuvostoon: 41 Moorgate, LONDON, EC2R 6PP, United Kingdom, Tel: +44 (0)20 7374 5585, Email: [ivsc@ivsc.org](mailto:ivsc@ivsc.org)

No part of this publication may be translated, reprinted or reproduced or utilised in any form either in whole or in part or by any electronic, mechanical or other means, now known or hereafter invented, including photocopying and recording, or in any information storage and retrieval system, without the prior permission in writing of the International Valuation Standards Council. Please address publication and copyrights matters to the International Valuation Standards Council: 41 Moorgate, LONDON, EC2R 6PP, United Kingdom, Tel: +44 (0)20 7374 5585, Email: [ivsc@ivsc.org](mailto:ivsc@ivsc.org)

Julkaistu Helsingissä 2014.

Published in Helsinki 2014.

## Esipuhe suomenkieliseen käännökseen (IVS 2013)

Omaisuuksien arviointitoiminta on muuttunut yhä merkittävämmäksi tehtäväksi kansainvälistyneillä rahoitus- ja muilla markkinoilla. Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry (SKAY) on vuonna 1978 perustettu aatteellinen yhdistys, jonka tavoitteena on edistää ammattitaitoista ja hyvään kiinteistöarviointitapaan perustuvaa kiinteistönarviointia sekä edistää kiinteistönarviointitoiminnan yleistä tuntemusta. Yhdistys on ollut keskeisesti mukana perustamassa Suomeen kiinteistönarvioinnin auktorisointijärjestelmää, joka vuonna 2004 siirrettiin Keskuskauppakamarin kiinteistönarviointilautakunnan tehtäväksi, sekä tukemassa arviointitoiminnan kehittämistä. Yksi viimevuosien tärkeimmistä hankkeista on ollut Kansainvälisten arviointistandardien kääntäminen suomeksi Kansainvälisen arviointistandardineuvoston (IVSC) luvalla. SKAY on IVSC:n jäsenyhdistys. Käännöstehtävä on ollut iso haaste pienehkölle yhdistykselle, eikä se olisi ollut mahdollista ilman jäsenten ja muutamien muiden aktiivisten arviointitoimintaa edistävien henkilöiden talkootyötä.

Vuoden 2007 arviointistandardit olivat ensimmäiset kokonaisuudessaan käännetyt standardit. Vuonna 2011 ilmestyneitä standardeja ei käännetty, mutta nyt käsillä oleva on käännos uusimmista, vuoden 2013 standardeista. Vuoden 2011 arviointistandardit supistuivat huomattavasti vuoden 2007 standardeihin verrattuna. Fokus siirtyi entistä voimakkaammin peruseräpäätteisiin. Arviointimenetelmätyypiset ohjeet siirrettiin erikseen julkaistaviin teknisiin informaatio-ohjeistuksiin ja eettiset säännöt päätettiin myös julkaista erikseen. Samalla painopiste muuttui yhä enemmän kaikkia varallisuuslajeja käsitteväksi. Vuoden 2013 standardeihin ei enää tullut paljon muutoksia.

Käännöstyö tehtiin suunnilleen saman ryhmän toimesta kuin aikaisemminkin. Käännöstyöryhmään kuuluivat Prof. Heidi Falkenbach (Aalto-yliopisto, Real Estate Research Group), TkL Jyrki Halomo (Newsec Valuation Oy), TkT Tuomo Heinonen, VT Pekka Huttunen (Aberdeen Asset Management Finland Oy), DI Kaisa Kallio (Työeläkeyhtiö Elo), DI Arja Lehtonen (Catella Property Oy), DI Hannu Ridell (Newsec Valuation Oy), KTT Harri Seppänen, DI Eero Valtonen (Aalto-yliopisto, Real Estate Research Group) ja ekon. Tapani Väljä (AG-Partners Corporate Finance Oy) sekä puheenjohtajana Prof. Kauko Viitanen (Aalto-yliopisto, SKAY:n pj).

Kansainvälisten arviointistandardien arviointiohjeet jaettiin työryhmän jäsenten kesken käännettäviksi. Käännökset valmistuivat pääosin syksyllä 2014 ja ristiintarkastusten sekä Heidi Falkenbachin ja puheenjohtajan suorittaman tarkastuksen jälkeen lopullisesti joulukuussa 2014.

Kääntämisessä on pyritty mahdollisimman tarkkaan käännökseen pyrkien mm. pääosin noudattamaan alkuperäisessä tekstissä käytettyä virke- ja sivurakennetta. Osaltaan tämä on johtanut kankeaan suomenkieliseen ilmaisuun. Suurempi ongelma on kuitenkin ollut alkuperäisen tekstin paikoin varsin vaikea rakenne ja ilmaisutapa, mikä lisättynä monien englanninkielisten sanojen monimerkityksellisyy-

dellä ja suomenkielisten tarkkojen vastineiden puuttumisena on osin johtanut vaikeuksiin oikean käännöksen löytämisessä. Myös alkuperäisestä tekstistä on löytynyt muutama virhe. Toisaalta on kuitenkin todettava, että yleispiirteistä kansainvälistä arviointistandardia on joka tapauksessa tulkittava kunkin maan oman lainsäädännön pohjalta.

Osaltaan käännöstyötä helpotti Kansainvälisten tilinpäätösstandardien (IFRS/IAS) olemassa oleva suomennos, sillä Kansainvälisiä arviointistandardeja tehdään läheisessä yhteistyössä tilinpäätösstandardien laatijatahojen kanssa. IVS-standardien käännöstyössä on mahdollisuuksien mukaan pyritty käyttämään samoja käännöksiä kuin IFRS/IAS-standardeja käännettäessä on käytetty, vaikka välillä on kuitenkin valittu arviointialalla käytössä olevien termien käyttö. Käännöstyön ongelmista tiettyjen termien osalta voi tarkemmin katsoa IVS-standardien aikaisemmista käännösjulkaisujen esipuheista sekä osin myös IFRS/IAS-standardien käännöksistä.

Lopuksi haluan todeta, että tämä suomenkielinen käännös on epävirallinen. Käytettäessä hyväksi ja tulkittaessa standardeja ei tähän käännökseen voi vedota, vaan ainoastaan alkuperäisiin englanninkielisiin standardeihin. Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry, käännösten tekijät tai toimittajat eivät ota vastuuta käännöksen oikeellisuudesta.

Suomen Kiinteistöarviointiyhdistyksen puolesta haluan osoittaa parhaimmat kiitokset kaikille työhön osallistuneille henkilöille, jotka ovat sitoutuneet vahvasti standardien saattamiseen suomen kielelle ja käyttäneet siihen henkilökohtaisesti paljon omaa aikaansa, sekä työtä avustaneille organisaatioille. Ilman työryhmän vahvaa panosta tämä talouselämälle tärkeä käännösprojekti ei olisi tältäkään osin valmistunut julkaistavaksi ja tullut kaikkien käytettäväksi. Samoin esitän kiitokset Keskuskauppakamarille käännöstyötä varten myöntämästä taloudellisesta tuesta.

Helsingissä joulukuussa 2014

Kauko Viitanen

Pj., Suomen Kiinteistöarviointiyhdistys ry

## Tekniset ohjeet

IVSC:n teknisen ohjeen (TIP) pääasiallisena tarkoituksena on vähentää käytäntöjen vaihtelua tunnistamalla yleisesti hyväksytyjä menetelmiä ja menettelytapoja ja käsittelemällä niiden käyttöä. TIP on tehty ammattimaisten arvioitsijoiden sekä asiaan perehtyneiden arvioiden käyttäjien tueksi. TIP toteuttaa yhtä tai useampaa seuraavista tehtävistä:

- antaa tietoa erilaisten omaisuuserien ominaisuuksista, jotka ovat merkittäviä niiden arvon kannalta,
- antaa tietoa asianmukaisista arviointimenetelmistä ja niiden soveltamisesta,
- tukee Kansainvälisten arviointistandardien (IVS) johdonmukaista soveltamista käsittelemällä standardissa esitettyjä asioita yksityiskohtaisemmin,
- antaa tietoa, joka on hyödyllistä ammattimaisille arvioijille, kun he tekevät ratkaisuja arvioinnin erityistilanteissa.

TIP ei:

- anna arvioinnin koulutusta tai ohjausta,
- määrää, että tiettyä menetelmää tulee tai ei tule käyttää tietyssä tilanteessa.

TIP:n sisällön ei ole tarkoitus olla pakottava. Vastuu soveltuvimman arviointimenetelmän valinnasta on arvioijalla perustuen kunkin arviointitehtävän tietoihin.

Tässä julkaisussa oletetaan lukijan tuntevan Kansainväliset arviointistandardit. Tämän TIP:n soveltamisessa erityisen merkittäviä ovat IVS:n *Viitekehyksessä* käsitellyt käsitteet ja periaatteet sekä standardissa IVS 210 *Aineettomat hyödykkeet* esitetyt vaatimukset.

## Sisällysluettelo

	Kohdat	Sivu
1. Johdanto	1.1-1.4	
2. Määritelmät	2.1	
3. Hyödykkeen määrittely	3.1-3.13	
4. Arviointimenetelmät	4.1-4.4	
5. Kauppa-arvomenetelmä	5.1-5.8	
6. Tuottoarvomenetelmä	6.1	
Tuleva taloudellinen tieto	6.2-6.11	
Arviointimenetelmät	6.12-6.15	
Rojaltimaksun huojennusmenetelmä	6.16-6.23	
Ylituottomenetelmä	6.24-6.30	
Lisätuottomenetelmä	6.31-6.42	
Aloittavan toiminnan menetelmä	6.43-6.44	
7. Kustannusarvomenetelmä	7.1-7.7	
8. Muita näkökohtia		
Diskonttauskorot	8.1-8.3	
Jäljellä oleva taloudellinen vaikutusaika	8.4	

### **Havainnollistavat esimerkit**

## Tekninen ohje 3

# Aineettomat hyödykkeet

## 1 Johdanto

- 1.1 Tämän TIP:n tavoitteena on tarjota ohjeistusta yleisesti hyväksytyistä aineettomien hyödykkeiden arvioinnissa käytettävistä arviointimenetelmistä. Tämän TIP:n ohjeistus on tarkoitettu luettavaksi yhdessä Kansainvälisten arviointistandardien kanssa. Standardi IVS 210 *Aineettomat hyödykkeet* esittää
- asioita, jotka täytyy ottaa huomioon laadittaessa tehtävnmäärittelyä aineettomien hyödykkeiden arvioinnissa, ja
  - asioita, jotka tulee ottaa huomioon raportoitaessa aineettomien hyödykkeiden arviointia.
- 1.2 Standardin IVS 210 selitysosio tarjoaa yleistason katsauksen erityyppisistä aineettomista hyödykkeistä ja niiden arviointiin käytetyistä keskeisistä arviointimenetelmistä. Tämä TIP tarkastelee yksityiskohtaisemmin selitysosiossa käsitellyjä seikkoja ja antaa esimerkkejä niiden soveltamisesta käytäntöön.
- 1.3 Aineettomien hyödykkeiden arviointeja tarvitaan useisiin tarkoituksiin, kuten esimerkiksi
- liiketoimintojen tai niiden osien hankintoihin, sulautumisiin ja myynteihin,
  - aineettomien hyödykkeiden ostoihin tai myynteihin,
  - veroviranomaisille tehtävään raportointiin,
  - oikeudenkäynteihin ja konkurssimenettelyihin sekä
  - taloudelliseen raportointiin.
- 1.4 Tämä TIP tarjoaa ohjeistusta soveliaista arviointimenetelmistä ja –sovelluksista koskien aineettomia hyödykkeitä yleisesti. Se ei tarkastele mitään tiettyjä lakiin tai säännöksiin perustuvia vaatimuksia, jotka voivat koskea ai-

neettomien hyödykkeiden arviointia tiettyä tarkoitusta varten tietyillä lainkäyttöalueilla, esimerkiksi verotusta tai taloudellista raportointia. Kun arviointia vaaditaan sisällytettäväksi taloudelliseen raportointiin, sovelletaan standardin IVS 300 *Arviointi taloudellista raportointia varten* vaatimuksia. IVS 300 sisältää myös ohjeistusta Kansainvälisissä tilinpäätösstandardeissa (IFRS) esitetyistä arviointiin liittyvistä keskeisistä vaatimuksista.



## 2 Määritelmät

2.1 Seuraavassa määritellyt sanat ja käsitteet ovat erityisen tärkeitä aineettomien hyödykkeiden arvioinnissa ja esiintyvät tässä TIP:ssä. Muita sanoja ja käsitteitä, jotka on myös määritelty IVS:n Sanastossa, voidaan käyttää, mutta niitä ei ole esitetty alla, jotta teksti säilyisi tiiviinä.

Myötävaikuttavat hyödykkeet	Mitkä tahansa aineelliset tai aineettomat hyödykkeet, joita käytetään tuottamaan kassavirtoja arvioitavana olevan aineettoman hyödykkeen kanssa.
Myötävaikuttavan omaisuuden veloitus	Veloitus, joka heijastaa käypää tuottoa myötävaikuttaville hyödykkeille, joita käytetään tuottamaan kassavirtoja arvioitavana olevan aineettoman hyödykkeen kanssa.
Kustannusarvomenetelmä	Arviointimenetelmä, joka antaa osoituksen arvosta käyttäen taloudellista periaatetta, jonka mukaan ostaja ei maksa hyödykkeestä enempää, kuin mitä vastaavanlaisen hyödyn tuottava hyödyke maksaisi hankittuna tai rakennettuna.
Kassavirtamenetelmä	Tuottoarvomenetelmiin kuuluva menetelmä, jossa diskonttaus korkoa soveltaen muutetaan tulevaisuuden ennustetut kassavirrat nykyarvoksi.
Lisätuotot	Se odotettu taloudellisten hyötyjen määrä, joka ylittää odotettujen hyötyjen tuottamiseen käytetyn omaisuuseräryhmän arvon (usein aineellisten hyödykkeiden nettoarvo) asianmukaisen tuottotason.
Lisätuottomenetelmä	Menetelmä aineettoman hyödykkeen tuottamien taloudellisten hyötyjen arviointiin määrittämällä sen käyttöön liittyvät kassavirrat ja vähentämällä myötävaikuttavien hyödykkeiden käytön käypää tuottoa vastaava veloitus.
Jatkuva liiketoiminta	Yritys, jonka toiminnan odotetaan jatkuvan toistaiseksi näköpiirissä olevan ajan.
Liikearvo	Mikä tahansa vastainen taloudellinen hyöty liiketoiminnasta, osuudesta liiketoimintaan tai hyödykeryhmän käyttämisestä, mikä ei ole erikseen eriteltävissä.
Aloittavan toiminnan menetelmä	Menetelmä aineettoman hyödykkeen arvioimiseksi, jossa myötävaikuttavien hyödykkeiden osto- tai valmistuskustannukset vähennetään hyödykkeen käyttöön liittyvistä kassavirroista.
Tuottoarvomenetelmä	Arviointimenetelmä, joka antaa osoituksen arvosta muuntamalla tulevaisuuden kassavirrat yhdeksi arvohetken pääoma-arvoksi.

Aineeton hyödyke	Ei-rahallinen hyödyke, joka ilmenee taloudellisten ominaisuuksiensa välityksellä. Sillä ei ole aineellista olomuotoa, vaan se tarjoaa omistajilleen oikeuksia ja taloudellisia hyötyjä.
Kauppa-arvomenetelmä	Arviointimenetelmä, joka antaa osoituksen arvosta vertaamalla kohdehyödykettä samanlaisiin tai samankaltaisiin hyödykkeisiin, joiden osalta hintatietoa on saatavissa.
Usean periodin lisätuotomenetelmä	Menetelmä aineettoman hyödykkeen tuottamien taloudellisten hyötyjen arviointiin usean periodin ajalta määrittämällä sen käyttöön liittyvät kassavirrat ja vähentämällä myötävaikuttavien hyödykkeiden käytön käypää tuottoa vastaava periodikohtainen veloitus.
Ylituotomenetelmä	Menetelmä, joka antaa indikaation aineettoman hyödykkeen arvosta vertaamalla ennustettuja tuottoja tai kassavirtoja, jotka saataisiin liiketoiminnasta käyttämällä hyödykettä, tuottoihin ja kassavirtoihin, jotka saataisiin käyttämättä hyödykettä.
Tuleva taloudellinen tieto	Kassavirtamenetelmässä kassavirtojen arviointiin käytetty taloudellisen tiedon ennuste.
Rojaltimaksun huojennusmenetelmä	Menetelmä, joka määrittää aineettoman hyödykkeen arvon perustuen hypoteettisiin rojaltimaksuihin, jotka säästetään omistamalla hyödykkeen sijaan, että lisensioitaisiin käyttö kolmannelta osapuolelta.
Rojalti	Korvaus hyödykkeen, erityisesti aineettoman hyödykkeen tai luonnonvarojen käytöstä
Poistohyöty verotuksessa	Verohyöty, joka saadaan pääomahyödykkeen poistoista.
Koko pääoman keskimääräinen kustannus	Diskonnttauskorko, joka määritetään markkinaarvon mukaan painotettuna keskiarvona yrityksen pääomarakenteen mukaisista pääoman kustannuksista.

### 3 Hyödykkeen määrittely

3.1 Standardi IVS 210 edellyttää, että arvioitava aineeton hyödyke tulee selkeästi määrittellä sen lajin ja siihen kohdistuvan oikeuden luonteen osalta. Standardin IVS 210 selitysosio kuvaa eron yksilöitävissä olevien aineettomien hyödykkeiden ja liikearvon, joka on yksilöitävissä olematon aineeton hyödyke, välillä. Yhteenvetona voidaan todeta, että aineeton hyödyke on yksilöitävissä, jos se on erotettavissa yhteisöstä tai jos se muodostuu sopimuksellisesta tai muusta lakiin perustuvasta oikeudesta.

3.2 Standardin IVS 210 selitysosio kuvaa neljä yksilöitävissä olevien aineettomien hyödykkeiden pääluokkaa avustamaan arvioitavan hyödykkeen ja siihen kohdistuvan oikeuden luonteen selkeään määrittämiseen liittyvän vaatimuksen noudattamista. Nämä ovat

- markkinointiin liittyvät hyödykkeet,
- asiakkaisiin tai tavarantoimittajiin liittyvät hyödykkeet,
- teknologiaan liittyvät hyödykkeet ja
- taideteokseen liittyvät hyödykkeet.

Kutakin pääluokkaa ja niihin kohdistuvan oikeuden tavanomaista tyyppiä käsitellään alla tarkemmin.

3.3 Markkinointiin liittyviä aineettomia hyödykkeitä käytetään pääasiassa tuotteiden tai palveluiden markkinoinnissa tai myynninedistämisessä. Esimerkkejä ovat mm.

- tavaramerkit, tavaroiden ja palveluiden kauppanimet, yhteisön tavaramerkit ja sertifiointitunnukset,
- mallisuoja (ainutlaatuinen väri, muoto tai pakkauksen muotoilu),
- sanomalehden nimi,
- Internet-tunnukset ja
- kilpailunkieltosopimukset.

Sanaa “brändi” käytetään usein kuvamaan markkinointiin liittyviä hyödykkeitä. Se on yleisluontoinen kuvaus, joka tyypillisesti viittaa ryhmään toisiaan täydentäviä, erikseen yksilöitävissä olevia hyödykkeitä ja voidaan siksi erottaa liikearvosta. Oikeudet markkinointiin liittyviin hyödykkeisiin, kuten tavaramerkit, tavaroiden nimet ja mallisuoja nauttivat rekisteröitynä usein lain suojaa.

3.4 Asiakkaisiin tai tavarantoimittajiin liittyvät aineettomat hyödykkeet perustuvat asiakas- tai tavarantoimittajasuhteisiin tai -tietoihin. Esimerkkejä ovat mm.

- mainos-, rakentamis-, hallinnointi-, palvelu- tai toimitussopimukset,
- lisensointi- tai rojaltilisopimukset,
- huoltosopimukset,
- tilauskannat,
- työsopimukset,

- käyttöoikeudet, kuten poraus-, vesi-, ilma- ja puunkaato-oikeudet sekä lentokentän laskeutumisaikaikkunat,
- franchise-sopimukset,
- asiakassuhteet ja
- asiakasluettelot.

Kuten luettelosta voidaan havaita, asiakas- tai tavarantoimittajasuhteisiin liittyvät hyödykeoikeudet perustuvat usein sopimukseen, vaikkakin merkittävää arvoa voi liittyä myös sopimuksettomiin hyödykkeisiin kuten asiakassuhteisiin tai asiakasluetteloihin.

3.5 Teknologiaan liittyvät aineettomat hyödykkeet perustuvat sopimuksellisiin tai sopimuksettomiin oikeuksiin käyttäen tiettyä teknologiaa tai kaavaa, kuten

- patentit ja muotoilupatentit,
- laitteen tai tiettyyn prosessiin käytettävän työkalun erottuva muotoilu,
- tuotteen valmistuksessa käytetty kaava tai resepti,
- tietokoneohjelma tai
- tuotteen muotoilu tai erottuva tyyppi.

Oikeudet teknologiaan liittyviin aineettomiin hyödykkeisiin ovat usein lailla suojattuja, mutta voivat olla myös sopimukseen perustuvia tai olla epäsuorasti suojattuja omistajuudellisella tietotaidolla (liikesalaisuudet).

3.6 Taideteokseen perustuvat aineettomat hyödykkeet ovat oikeuksia etuuksiin kuten käyttömaksuihin taiteellisista töistä, esimerkkeinä

- näytelmät ja muu esittävä taide,
- kirjat, sanomalehdet ja muut kirjalliset työt,
- elokuvat, televisio-ohjelmat ja muu visuaalinen media,
- musiikki mukaan lukien sanoitukset (joko julkaistuna tai esitettynä) ja
- valokuvat, havainnollistukset, piirroksiset ja maalaukset.

Usein oikeudet taideteoksiin perustuviin aineettomiin hyödykkeisiin on suojattu lailla (tekijänoikeuslait), mutta ne voivat perustua myös sopimukseen.

3.7 Aineettomien hyödykkeiden lakisääteinen suojelu sellaisten oikeuksien kuin tavaramerkkien, tekijänoikeuksien ja patenttien avulla, jotka tunnetaan yhteisesti nimikkeellä immateriaalioikeudet, tapahtuu pääasiallisesti tietyn maan tai osavaltion, missä immateriaalioikeudet on suojattu, lakien mukaisesti. Suojaa kuitenkin usein laajennetaan erilaisten kansainvälisten sopimusten avulla, joissa osallistuvat valtiot sopivat tunnustavansa vastavuoroisesti toistensa myöntämät immateriaalioikeudet. Ehdottomasti merkittävin näistä on Maailman kauppajärjestön (WTO) teollis- ja tekijänoikeuksien kaupan liittyviä näkökohtia käsittelevä sopimus, jonka tavoit-

teena on harmonisoida immateriaalioikeuksiin liittyvä lainsäädäntö jäsenvaltioissa. Tämän sopimuksen noudattamista edellytetään kaikilta valtioilta, jotka haluavat liittyä WTO:on. On kuitenkin olemassa myös muita sopimuksia, jotka ovat erityisiä tietyntyyppisille hyödykkeille ja jotka voivat poiketa WTO:n sopimuksesta tai koskea eri valtioita.

- 3.8 Valtioiden välillä on myös eroja tavoissa, joilla sopimuksia sovelletaan tai valvotaan. Kun aineeton hyödyke on kansainvälinen käyttönsä tai potentiaalisen käyttönsä osalta ja siihen liittyvät oikeudet ovat riippuvaisia lakiin perustuvasta suojasta, juridista asiantuntija-apua saatetaan tarvita maantieteellisen laajuuden sekä hyödykkeeseen liittyvien oikeuksien käyttöalueiden määrittämisessä.
- 3.9 Sopimukseen perustuvat omistusoikeudet voidaan kirjata muodolliseen sopimukseen tai kirjata kirjeenvaihdossa. Kun oikeudet on myönnetty sopimuksella tai yhteisymmärryksellä, ovat sovitut ehdot keskeisiä arvioitavien oikeuksien määrittelylle. Jotkut sopimukset voivat olla ajallisesti rajallisia tai sisältää rajoituksia niiden edelleen siirtämiselle, millä voi olla perustavanlaatuinen vaikutus arvoon.
- 3.10 Jotkut aineettomat hyödykkeet antavat etuoikeuksia ilman tosiasiallisen omistusoikeuden olemassaoloa kuten esimerkiksi asiakassuhteet tai liikesalaisuudet. Nämä aineettomat hyödykkeet eivät välttämättä perustu sopimukseen, mutta silti yhtiö tai yksilö voi olla sellaisten omistaja ja johtaa taloudellista etua niistä.
- 3.11 Vaikka usein on asianmukaista ja mahdollista arvioida yksilöitävissä oleva aineeton hyödyke yksittäisenä, voi joissain tapauksissa olla joko mahdotonta tai epäkäytännöllistä arvioida aineeton hyödyke muutoin kuin toisten aineellisten tai aineettomien hyödykkeiden yhteydessä. Arvioijan tulee dokumentoida selvästi arviointilausunnossa, onko aineeton hyödyke arvioitu yksittäisenä vai yhteydessä muihin hyödykkeisiin. Jos kyseessä on jälkimmäinen, arvioijan tulee selittää, miksi arviointikohde on tarpeellista yhdistää muihin hyödykkeisiin arviointitarkoituksessa, ja kuvata selvästi hyödykkeet (hyödyke), joiden kanssa arvioinnin kohde on yhdistetty.
- 3.12 Liikearvo on yksilöitävissä olematon aineeton hyödyke, koska sitä ei voida erottaa siitä liiketoiminnasta, johon se liittyy. Vaikka liikearvoa ei voida erottaa ja se on siksi yksilöimätön kokonaisuudessaan, joitain niistä elementeistä, jotka osallistuvat liikearvon muodostumiseen, voidaan tunnistaa. Näitä voivat olla esimerkiksi
  - yrityskohtaiset synergiat, jotka perustuvat liiketoimintojen yhdistelmiin, kuten pienentyneet toimintakustannukset, mittakaavaedut tai tuotevalikoimaan liittyvä dynamiikka,
  - mahdollisuudet laajentua uusille markkinoille,
  - organisaation olemassaoloon liittyvät edut erotettuna kaikista kyseisen organisaation jäsenten tuottamista immateriaalioikeuksista,
  - tulevista asiakkaista johdettavissa olevat edut tai

- luodusta verkostosta saatava etu.

3.13 Yleisesti liikearvo on jäljelle jäävä arvo, kun kaikki yksilöitävissä olevat aineelliset, aineettomat ja monetaariset omaisuuserät vähennettynä todellisilla tai mahdollisilla velvoitteilla on vähennetty liiketoiminnan kokonaisarvosta.

## 4 Arviointimenetelmät

- 4.1 Jokaista kolmea IVS:n *Viitekehyksessä* kuvattua arviointimenetelmää, kauppaa-arvomenetelmää, tuottoarvomenetelmää sekä kustannusarvomenetelmää, voidaan käyttää aineettomien hyödykkeiden arviointiin. Kunkin menetelmän pääsovellustapoja käsitellään tässä luvussa. On olemassa myös muita arviointimenetelmiä, kuten reaalioptioihin perustuvat, joita ei niiden vähäisen käytön vuoksi käsitellä tässä TIP:ssä, vaikka ne voivat olla soveltuvia tiettyntyyppisten aineettomien hyödykkeiden arviointiin tietyissä olosuhteissa.
- 4.2 Arvioinnin kohteena olevan aineettoman hyödykkeen luonteen ja ominaisuuksien sekä sen markkinoiden luonteen ja ominaisuuksien ymmärtäminen on yleensä kriittistä valittaessa soveltuvinta arviointimenetelmää. Saatavilla voi olla riittävästi dataa, jotta ensisijaisella arviointimenetelmällä lasketusta aineettoman hyödykkeen arvosta voidaan johtaa tarvittavat parametrit toissijaisen arviointimenetelmän soveltamiseksi. Tätä kutsutaan toisinaan ”takaisinmallinnukseksi”. Esimerkiksi,
- jos aineeton hyödyke arvioidaan käyttämällä rojalTIMaksun huojennusmenetelmää tai ylituottomenetelmää ensisijaisena menetelmänä, voitaisiin siihen sisältyvät, esim. liikevaihdon tai markkinointikulujen jälkeisten tuottojen, tunnusluvut johtaa ja verrata niitä tunnistettuihin vertailukelpoisiin kauppoihin, tai
  - jos aineeton hyödyke arvioidaan käyttäen usean periodin lisätuottoja tai jälleenhankintakustannusta ensisijaisena menetelmänä, voitaisiin siihen sisältyvät rojalTIMaksut, joita olisi sovellettu rojalTIMaksun huojennusmenetelmää käytettäessä, johtaa; näitä arvoja voitaisiin siten tarkastella arvioitaessa tulosten järkevyyttä.
- 4.3 Standardin IVS 210 selitysosio korostaa useiden aineettomien hyödykkeiden heterogeenisen luonteen johtavan siihen, että niiden kohdalla on muita omaisuusluokkia suurempi tarve harkita useiden menetelmien käyttöä.
- 4.4 Riippumatta käytettävästä arviointimenetelmästä herkkyyksianalyysi voi olla keskeinen osa tehtäessä hyödykkeen arvon ristiintarkastuksia tai järkevyyden tarkastuksia, ja sen käyttöä tulee soveltuvissa tilanteissa harkita.

## 5 Kauppa-arvomenetelmä

- 5.1 Kauppa-arvomenetelmä antaa osoituksen arvosta vertaamalla kohdehyödykettä samanlaisiin tai samankaltaisiin hyödykkeisiin, joiden osalta hintatietoa on saatavissa.
- 5.2. Tarvittavat syöttötiedot kauppa-arvomenetelmän soveltamiseksi aineettomien hyödykkeiden arviointiin ovat
- hinnat ja/tai arviointikertoimet samanlaisista tai samankaltaisista aineettomista hyödykkeistä sekä
  - tarvittavat oikaisut korjaamaan hintoja tai arviointikertoimia vastaamaan arvioinnin kohteena olevan hyödykkeen ja vertailukauppojen hyödykkeiden välisiä eroja.
- 5.3 Arviointikerroin määritetään usein jakamalla hyödykkeen kauppahinta rahamääräisellä tekijällä, kuten historiallisella tai odotetulla liikevaihdolla tai tuotolla tietyllä tasolla. Arviointikertoimia voidaan laskea myös suhteessa ei-rahamääräiseen tekijään, esim. määrittämään myyntihinta per yksikkö.
- 5.4 Aineettomien hyödykkeiden heterogeenisen luonteen takia on harvoin mahdollista löytää samanlaisten hyödykkeiden kauppätietoja, joita voidaan käyttää kohdehyödykkeen vertailuarvona. On todennäköisempää, että markkinahavainnot koskevat enemmän samankaltaisia kuin samanlaisia hyödykkeitä. Jos markkinahavainnot on saatavilla, tulee arvioinnin kohteena olevan hyödykkeen ja vertailukohteena olevien hyödykkeiden erot ja niiden vaikutukset arvoihin selvittää. Eroja voi olla esimerkiksi
- maantieteellisessä kattavuudessa,
  - toiminnallisuudessa,
  - markkinaosuudessa,
  - markkinoissa (esim. yksi hyödyke on yritysten välisillä markkinoilla ja toinen kuluttajamarkkinoilla) tai
  - vertailukauppojen ajankohdassa ja arvopäivässä.
- 5.5 Selvittämisen tavoitteena tulee olla sen määrittäminen, johtavatko havaitut tekijät siihen, että hinta vertailukaupassa olisi korkeampi tai matalampi kuin arvioitavaa hyödykettä koskevassa hypoteettisessa kaupassa. Jos mahdollista, mikä tahansa hintaa nostava tai laskeva vaikutus pitää ilmaista rahamääräisenä – jos tämä ei ole mahdollista, kaikki saatavilla oleva laadullinen tieto pitää dokumentoida, kuten se, onko tekijällä todennäköisesti olennaista vaikutusta hintaan verrattuna vertailukaupan kohteena olevaan hyödykkeeseen.
- 5.6 Käytettävien vertailukauppojen olosuhteiden selvittämiseen tulee myös kiinnittää huomiota. Maksettu hinta saattaa olla muodostunut toisistaan riippuvien tahojen välillä, myyjällä on voinut olla paine myydä tai ostaja on voinut olla motivoitunut maksamaan korkeamman hinnan sellaisten synergiaetujen vuoksi, jotka vain hän voi hyödyntää.



- 5.7 Usein kaikki kauppaan liittyvä tieto ei ole julkista, sitä on vaikea tai mahdotonta saada tai se voi olla luottamuksellista. Arvioija ei välttämättä tiedä yksityiskohtaisia ehtoja esimerkiksi myyjälle annetuista vakuuksista tai hyvityksistä, kauppaan liittyneitä kannustimia tai verosuunnittelun vaikutusta kauppaan. Varovaisuutta tulee noudattaa nojaututtaessa kaappoihin, joista ei ole saatavilla kaikkea tietoa.
- 5.8 Vaikka tietoa kaupoista ja maksetuista hinnoista on saatavilla, voi olla vaikeaa määrittää asianmukaiset oikaisut hintoihin tai arviointikertoimiin kuvastamaan arvioinnin kohteen ja kauppojen kohteena olevan hyödykkeen välisiä eroja. Koska nämä vaikeudet saattavat heikentää kauppa-arvonmenetelmän soveltuvuutta, menetelmää käytetään usein vain ristiintarkastuksessa.

## 6 Tuottoarvomenetelmä

6.1 Tuottoarvomenetelmässä aineettoman hyödykkeen arvo määritetään sen omistavalle markkinaosapuolelle kerryttävien, järkevästi odotettavissa olevien tuottojen, kassavirtojen tai kustannussäästöjen nykyarvon perusteella.

### Tuleva taloudellinen tieto

6.2 Kaikki tuottoarvomenetelmän sovellukset aineettomille hyödykkeille edellyttävät tulevan taloudellisen tiedon käyttöä joillekin syöttötiedoille. Tulovirta liittyy sellaisiin taloudellisiin tekijöihin kuin liikevaihto, käyttökate, kassavirta tai jokin muu mittari. Näiden taloudellisten tekijöiden määrittäminen on kriittistä uskottavan arvioinnin suorittamiseksi.

6.3 Tuleva taloudellinen tieto tulee määrittää ottaen huomioon sellaisia tekijöitä kuin

- odotettu liikevaihto hyödykkeen tai hyödykeryhmän käytöstä ja ennustettu markkinaosuus,
- saavutetut historialliset tuottomarginaalit ja kaikki odotetut poikkeamat näistä marginaaleista ottaen huomioon markkinaodotukset,
- hyödykkeestä tai hyödykeryhmästä saatujen tuottojen verot,
- hyödykettä käyttävän liiketoiminnan käyttöpääoma, ylläpitokustannukset ja korvausinvestoinnit ja
- määritetyn ennustejakson jälkeiset asianmukaiset kasvunopeudet hyödykkeen odotetulle eliniälle liittyen ko. toimialaan, taloudelliseen ympäristöön ja markkinaodotuksiin.

6.4 Näiden syöttötietojen taustalla olevat oletukset lähteineen tulee dokumentoida arviointilausuntoon.

6.5 Ennustejakso tulee arvioida yhdenmukaisesti arvioinnin kohteena olevan aineettoman hyödykkeen odotetun jäljellä olevan taloudellisen käyttöiän kanssa. Koska aineettoman hyödykkeen käyttöikä voi olla ennalta määritetty tai toistaiseksi jatkuva, ennustekassavirrat voivat olla joko ennalta määrittelylle ajanjaksolle tai voivat jatkua ikuisuuteen.

6.6 Eri lähteistä saatua tulevaa taloudellista tietoa tulee testata, jotta voidaan arvioida sen soveltuvuutta arviointikäyttöön. Testaaminen on prosessi, jossa tehdään johdonmukaisuustestejä tulevaa taloudellista tietoa koskevia oletuksia. Tehtäessä arviointeja markkina-arvon määrittämiseksi siihen kuuluu syöttötietojen vertailu markkinoilta kerättyyn dataan niiden oikeellisuuden ja luotettavuuden arvioimiseksi.

6.7 Käytettäessä tulevaa taloudellista tietoa aineettomien hyödykkeiden markkina-arvon, kasvunopeuksien, katteiden, veroprosenttien, käyttöpääoman tai

ylläpito- ja korvausinvestointien määrittämiseen, testaamisen tulee, jos mahdollista, sisältää vertailu vastaavaan markkinaosapuolilta saatavilla olevaan tietoon.

- 6.8 Muita tulevaan taloudelliseen tietoon vaikuttavia tekijöitä voivat olla taloudelliset ja poliittiset näkymät ja niihin liittyvä hallituksen talouspolitiikka. Sellaiset seikat kuin valuutanvaihtokurssit, inflaatio ja korot voivat vaikuttaa aineettomiin hyödykkeisiin hyvinkin eri tavoin eri taloudellisissa ympäristöissä. Siihen, kuinka tällaiset tekijät vaikuttavat arvioinnin kohteena olevan hyödykkeen nimenomaisiin markkinoihin ja toimialaan, tulee kiinnittää huomiota.
- 6.9 Kun kassavirtoja ennustetaan ikuisuuteen, erityistä huomiota tulee kiinnittää käytettyihin kasvunopeuksiin. Näiden ei tule ylittää pitkän aikavälin keskimääräisiä kasvunopeuksia asianomaisille tuotteille, toimialoille eikä maalle tai maille, ellei korkeampaa kasvunopeutta voida perustella.
- 6.10 Käytettäessä tulevaa taloudellista tietoa aineettoman hyödykkeen arvon määrittämisessä tulee saadulle hyödykkeen arvolle suorittaa herkkyysanalyysi käytettyjen oletusten mahdollisten vaihteluiden vaikutusten arvioimiseksi. Ne tulevan taloudellisen tiedon tekijät, joille saatu hyödykkeen arvo on kaikkein herkin, tulee tarkastaa sen varmistamiseksi, että niihin liittyvät perusoletukset ovat kaikki käytettävissä oleva relevantti tieto huomioiden mahdollisimman vankalla pohjalla.
- 6.11 Kun tulevaa taloudellista tietoa käytetään syöttötietona diskonttaukseen perustuvissa menetelmissä, tulee huolehtia diskonttauskoron yhdenmukaisuudesta kassavirtaennusteen kanssa.<sup>1</sup>

### **Arviointisovellukset**

- 6.12 Tuottoarvomenetelmän mukaisia aineettomien hyödykkeiden arviointiin käytettäviä sovelluksia on useita. Yleisimpiä käsitellään tässä paperissa, eli:
- rojalTIMaksun huojennusmenetelmää,
  - ylituottomenetelmää,
  - lisätuottomenetelmää ja
  - aloittavan toiminnan menetelmää.
- 6.13 Jokaisessa sovelluksessa käytetään kohdehyödykkeen tulevaan taloudelliseen tietoon perustuvien ennustettujen kassavirtojen diskonttausta joko käyttäen kassavirtatekniikoita tai joissain harvoissa tapauksissa arviointikertoimia.
- 6.14 Hyödykkeen käytöstä saatavien vuotuisten tulovirtojen tai vaihtoehtoisesti kustannussäästöjen pääomittamisen lisäksi saattaa olla asianmukaista huomioida kaupan yhteydessä pääomitetusta hyödykkeestä poistojen kautta

---

<sup>1</sup> Katso IVSC Tekninen ohje 1 Kassavirtalaskelmat

saatavan verohyöty. Tällainen poistojen verohyöty kuvastaa sitä tosiasiaa, että hyödykkeestä saatava tulo sisältää paitsi sen käytöstä suoraan saatavan tulon myös hyödykkeen ostajan saaman alennuksen veron maksusta. Hyöty on täysin riippuvainen verolainsäädännön antamasta mahdollisuudesta poistaa aineeton hyödyke, tarjoten siten verokilven (tax shield), samoin kuin oletuksista sovellettavasta verokannasta ja poistosäädöksistä.

- 6.15 Arvioitaessa markkina-arvoa poistojen verohyötyoikaisu tulee tehdä kassavirtoihin vain, mikäli hyödykkeen ostaja markkinoilla saa hyödyt asiaan-kuuluvien verosäännösten perusteella. Arvioitaessa hyödyke muulla kuin markkina-arvon perustalla poistojen verohyötyoikaisu tulee tehdä vain, mikäli poistot ja arvon perusta sekä arviointisovellus ovat johdonmukaiset. Täten, arvioitaessa yhteisökohtaista arvoa poistojen verohyötyoikaisu tulee tehdä vain, mikäli se on juuri tämän yhteisön hyödynnettävissä käytettävän tuottoarvomenetelmän sovelluksen mukaisena.

### **Rojaltimaksun huojennusmenetelmä**

- 6.16 Rojaltimaksun huojennusmenetelmässä aineettoman hyödykkeen arvo määritetään perustuen hypoteettisiin rojaltimaksuihin, jotka säästetään omistamalla hyödyke sen sijaan, että käytettäisiin kolmannen osapuolen omistamaa lisenssiä hyödykkeeseen. Menetelmässä arvioidaan kaikki rojaltimaksut, jotka hypoteettinen lisenssin saaja joutuisi hyödykkeen taloudellisena vaikutusaikana maksamaan hypoteettiselle lisenssin antajalle. Hyödykkeen käyttöiän aikana kertyvät maksut oikaistaan mahdollisilla verovaikutuksilla ja diskontataan nykyarvoksi.
- 6.17 Rojaltimaksun huojennusmenetelmässä tarvitaan jotkin tai kaikki seuraavista lähtötiedoista:
- arvio rojaltimaksun suuruudesta, joka jouduttaisiin maksamaan kolmannelle osapuolelle hyödykettä lisensoitaessa,
  - ennusteet taloudellisista muuttujista kuten tuotoista, joista rojaltimaksua aineettoman hyödykkeen taloudellisena vaikutusaikana maksetaan, sekä ennuste aineettoman hyödykkeen taloudellisesta vaikutusajasta,
  - oletettuihin rojaltimaksuihin sovellettava verokanta,
  - markkinointi- ja muut kustannukset, joita lisenssin saajalle syntyisi hyödykkeen hyödyntämisestä ja
  - asianmukainen diskonttaus- tai pääomitus korko hyödykkeen oletettujen rojaltimaksujen nykyarvon laskemiseksi.
- 6.18 Rojaltimaksujen suuruus määritellään tyypillisesti prosenttiosuutena odotetuista hyödykkeen käytöstä saatavista tuotoista. Joissakin tapauksissa rojaltimaksu voi pitää sisällään etukäteisen kertakorvauksen tuottoihin perustuvien kausittaisten maksujen lisäksi tai muita taloudellisia tekijöitä.
- 6.19 Oletettujen rojaltimaksujen osuuden määrittämiseen voidaan käyttää kahta menetelmää. Ensimmäinen perustuu samanlaisten tai samankaltaisten hyödykkeiden rojaltimaksuihin markkinoilla. Rojaltimaksun osuus voidaan

johtaa vertaamalla olemassa oleviin tai aiempiin kohdehyödykkeen lisensiointisopimuksiin tai muihin samanlaisten tai samankaltaisten hyödykkeiden lisensiointisopimuksiin. Välttämätön edellytys tämän menetelmän noudattamiselle on, että riippumattomat osapuolet lisensioivat vertailukelpoisia aineettomia hyödykkeitä säännöllisesti. Tulosten taloudellisen sovellettavuuden varmistamiseksi on usein hyödyllistä tarkistaa tulos käyttäen voitonjakomenetelmää.

- 6.20 Toinen menetelmä, jota voidaan käyttää markkinahavaintojen puuttuessa samanlaisten tai samankaltaisten hyödykkeiden rojaltilmaksuista, on tuottojen jako kuvitteellisten, toisistaan riippumattomien lisenssinsaajan ja lisenssinantajan välisessä kaupassa kohteena olevasta aineettomasta hyödykkeestä. Järkevä jakoprosentti johdetaan tapauksen tosiasioista, kuten lisenssinsaajalle ja lisenssinantajalle kohdistuvista investointitarpeista hyödykkeeseen, jotta ennustetut tuotot saavutetaan. Tuloksen ristiintarkastus voidaan tehdä vertaamalla laveasti samankaltaisista hyödykkeistä maksettaviin rojalteihin.
- 6.21 Kaikki käytettävä tieto tulee mukauttaa kuvastamaan eroja vertailtavan rojaltilsopimuksen ja arvioitavan hyödykkeen välillä. Tekijöitä, joita tulee arvioida verrattessa kohdehyödykettä muihin rojaltilsopimuksiin, ovat:
- rojaltil määrään vaikuttavat, lisenssinsaajaan tai lisenssinantajaan liittyvät erityiset seikat, kuten keskinäinen etuyhteys,
  - yksinoikeus,
  - lisenssinsaajan tai lisenssinantajan velvoitteet tiettyihin kustannuksiin, kuten markkinointiin tai mainontaan,
  - lisenssisopimuksen aloitus- ja päättymisaika,
  - lisenssisopimuksen pituus tai
  - erottavat tekijät, kuten markkina-asema, maantieteellinen kattavuus, toiminnallisuus, tuotteiden suuntaaminen yritys- tai kuluttajamarkkinoille jne.
- 6.22 Käytettyjen rojaltilmaksujen suuruuden järkevyyden tulee myös testata. Yksi tällainen testi on verrata kokonaistuottoa tietyllä tasolla, esimerkiksi myyntikate- tai liikevoittotasolla ja sitä, miten tämä voitto jakautuisi lisenssinsaajan ja lisenssinantajan välillä, jos valittua rojaltilmaksuperustetta käytettäisiin lisenssimaksujen perusteena. Voitonjaon järkevyyden voidaan sen jälkeen tarkistaa.
- 6.23 Mikäli tuloksena saatu voitonjako poikkeaa merkittävästi markkinahavainnoista,
- se voi olla seurausta erityistekijöistä – esimerkiksi siitä, että kohdehyödyke on monimutkaisempi tai yksinkertaisempi ja tästä syystä sen odotetaan tuottavan normaalia korkeampaa tai matalampaa tuottoa lisenssinantajalle,
  - voi olla tarpeen pohtia, onko valittu rojaltilmaksutaso sovelias, tai
  - voi rojaltilmaksutaso olla valitun arvon perustan takia sovelias, vaikka se eroaisi markkinaosapuolten käyttämästä.

Edellä oleva antaa viitteitä mahdollisista puutteista. Hajontaan voi olla muitakin syitä, joiden huomioimiseen tarvitaan ammattimaista harkintaa.

### **Ylituottomenetelmä**

- 6.24 Ylituottomenetelmällä määritellään aineettoman hyödykkeen arvo vertaamalla hyödykettä käyttämällä saatavaa tuottoa tai kassavirtaa niihin, joita saavat hyödykettä käyttämättömät yritykset. Näistä lasketaan ennuste hyödykkeen käytöstä saatavasta ylimääräisestä tuotosta tai kassavirrasta. Kunkin ajanjakson ennusteista lasketaan nykyarvo sopivalla diskonttaus- tai pääomituskerroin.
- 6.25 Keskeiset lähtötiedot arvioinnissa ylituottomenetelmällä ovat:
- ennusteet aineetonta hyödykettä käyttävän markkinaosapuolen ajanjaksolle kohdistetuista tuotoista, kustannussäästöistä tai kassavirroista,
  - ennusteet aineetonta hyödykettä käyttämättömän markkinaosapuolen ajanjaksolle kohdistetuista tuotoista, kustannussäästöistä tai kassavirroista ja
  - kausittaisten tuottojen tai kassavirtojen asianmukainen pääomituskerroin tai diskonttauskorko.
- 6.26 Kassavirtaennusteet kohteena olevaa aineetonta hyödykettä käyttäen tai käyttämättä on laadittava huomioiden
- hyödykkeen omistavan yhteisön toiminta,
  - kaikki julkisesti saatavilla oleva tieto samanlaista tai samankaltaista hyödykettä käyttävistä yhteisöistä,
  - arvioitsijan omat tietokannat ja
  - muu saatavilla oleva tutkimustieto.
- 6.27 Käytettäessä omistavan yhteisön tulevaa taloudellista tietoa on sitä verrattava muihin markkinatietoihin. Arvon perustasta riippuen saattaa olla tarpeen tehdä ennusteisiin yhteisökohtaisia mukautuksia.
- 6.28 Tätä menetelmää käytettäessä on huolehdittava siitä, etteivät kassavirtaennusteet ilman kohteena olevan aineettoman hyödykkeen käyttöä ole epäedustavia sen takia, että niihin vaikuttaa muu aineeton hyödyke. Esimerkkinä voisi olla, että vertailussa käytettävän toisen yrityksen tuotot perustuvat yrityksen 'oman nimen' -brändiin enemmän kuin ovat brändittömiä. Tällaisessa tapauksessa laskettu ylituotto ja kohteena olevan aineettoman hyödykkeen arvo arvioitaisiin liian alhaiseksi.
- 6.29 Menetelmää voidaan käyttää arvioitaessa sekä kustannussäästöjä että lisätuottoja antavia aineettomia hyödykkeitä. Esimerkkeihin, joissa hyödykettä käyttäen tai käyttämättä voidaan saada erilaisia tuottoja, kuuluvat:
- virvoitusjuoman myyminen tuotemerkillä ja ilman saman yhteisön toimesta ja
  - erilaisiin kassavirtaennusteisiin johtava kilpailunkieltosopimus.

- 6.30 Arvioinnissa on myös huomioitava kaikki erot investointitarpeissa, joita todennäköisesti vertailukelpoisen brändin ja kohteen välillä voi olla. Brändätty tuote voi korkeamman myyntihintansa ansiosta tuottaa paremmin kuin brändäämätön tuote. Brändätyn tuotteen myynti saattaa kuitenkin vaatia mainontaa ja markkinointikustannuksia, joita brändäämätön tuote ei vaadi. Vastaavasti uusi valmistusteknologia saattaa vähentää valmistuskustannuksia mutta edellyttää konehankintoja. Lisäkoneiden tuotot ja kulut tulee huomioida teknologiaa arvioitaessa.

### **Lisätuottomenetelmä**

- 6.31 Lisätuottomenetelmällä määritetään aineettoman hyödykkeen arvo arvion kohteena olevan aineettoman hyödykkeen kerryttämien kassavirtojen nykyarvona sen jälkeen, kun hyödykkeen tulojen saamiseksi tarvittavien muiden omaisuuserien kerryttämä osuus kassavirroista on vähennetty. Menetelmää käytetään usein arvioinneissa, kun ostaja haluaa jakaa liiketoimintakaupassa maksamansa kokonaiskaupsumman aineellisille hyödykkeille, tunnistettaville aineettomille hyödykkeille ja liikearvoksi esimerkiksi taloudellista raportointia varten tai verotussyistä.
- 6.32 Lisätuottomenetelmää voidaan käyttää joko useiden periodien ennustettuihin kassavirtoihin, jolloin puhutaan ”usean periodin lisätuottomenetelmästä”, tai yhden periodin ennustettuihin kassavirtoihin, jolloin puhutaan ”yhden periodin lisätuottomenetelmästä”. Käytännössä usean periodin lisätuottomenetelmä on yleisemmin käytetty, koska aineeton hyödyke kerryttää normaalisti rahallista hyötyä yhtä periodia pidemmällä aikavälillä.
- 6.33 Lisätuottomenetelmää sovellettaessa tulee tarkastella mm. seuraavia syöttötietoja:
- kassavirtaennuste niiden liiketoimintojen kassavirroista, joiden kerryttämiseen kohteena oleva aineeton hyödyke on osallisena – tämä edellyttää sekä tuottojen että kulujen asianmukaista kohdistamista kaikille yhteisön liiketoimille tai omaisuuserille, jotka pitävät sisälleen kaiken kohteena olevan aineettoman hyödykkeen tuottaman tulo,
  - tulojen saamiseksi tarvittavan myötävaikuttavan omaisuuden veloitus kaikesta muusta liiketoiminnan omaisuudesta, muut aineettomat hyödykkeet mukaan lukien (ks. 6.37 -6.46 alla),
  - asianmukainen diskonttaus korko, jolla kohteena olevaan aineettomaan hyödykkeeseen pelkästään kohdistuvien kassavirtojen nykyarvo lasketaan, ja
  - poistohyöty verotuksessa, mikäli se on tarkoituksenmukaista ja käytettävissä.
- 6.34 Menetelmää käytetään käytännössä säännöllisesti arvioitaessa keskeneräisiä tutkimus- ja tuotekehitysprojekteja, joiden arviointi muilla menetelmillä voi olla vaikeaa. Koska tuotekehityshankkeet ovat mitä ilmeisimmin ainutlaatuisia, ei ole todennäköistä, että olisi saatavilla markkinatietoja samankaltaisten hyödykkeiden kaupoista, eikä vertailumenetelmän käyttö ole niin

ollen todennäköisesti mahdollista. Luonteenomaista tuotekehityshankkeille on, että niihin odotetaan sitoutuvan lisää kehitysaikaa ja kustannuksia, ennen kuin hyödyke tuottaa kassavirtoja (tai kustannussäästöjä). Näiden ennen hyödykkeen kerryttämiä kassavirtoja (tai kustannussäästöjä) syntyvien kustannusten vaikutusta voidaan arvioida kassavirtamenetelmillä, kuten usean periodin lisätuottomenetelmällä.

- 6.35 Menetelmää käytetään myös säännöllisesti arvioitaessa asiakassuhteiden ja -sopimusten arvoa. Tässäkin tapauksessa samanlaisista hyödykkeestä tehdään harvoin kauppoja, joiden hintatiedot olisivat saatavilla, joten arviointi vertailuun perustuvalla menetelmällä ei todennäköisesti ole mahdollista. Tällaisiin hyödykkeisiin on myös hankalaa käyttää rojaltilnuhojennusmenetelmää, koska näitä hyödykkeitä ei vuokrata markkinoilla eikä niin muodoin ole käytettävissä tietoja, joihin perustaa rojaltilmaksut. Samoin ylituottomenetelmää ei ole mahdollista käyttää, koska olisi vaikeaa löytää vertailukelpoista liiketoimintaa, jolla ei olisi asiakassuhteita.
- 6.36 Kassavirtaennusteen nykyarvo lasketaan käyttäen sopivaa diskonttauskorroa tai yksinkertaisissa ikuisuuteen jatkuvan käyttöiän tapauksissa pääomittamalla.
- 6.37 Tyypillisesti ylituottomenetelmällä arvioitavat aineettomat hyödykkeet ovat sellaisia, että niistä saatavat kassavirrat muodostuvat yhteisesti muiden hyödykkeiden kanssa. Vaikka on tärkeää määrittää kassavirrat tietylle liiketoiminnalle, ylituottomenetelmää sovelletaan yleensä tietyn liiketoiminnan kassavirran osiin. Menetelmää käytettäessä arvioidaan ensin kohteena olevaa aineetonta hyödykettä käyttävän liiketoiminnan tai omaisuuserien ryhmän kokonaiskassavirrat. Tästä kassavirtaennusteesta vähennetään muiden kuin kohteena olevan aineettoman hyödykkeen, niin aineellisen, aineettoman kuin rahoitusomaisuuden, aikaansaamat kassavirrat. Tätä kutsutaan myötävaikuttavan omaisuuden veloitussovellukseksi tai ”omaisuuden koroksi”.
- 6.38 Myötävaikuttavan omaisuuden veloituksen laskentaperiaatteet ovat:
- myötävaikuttavan omaisuuden veloitus tulee laskea kaikelle nykyiselle ja tulevalle kassavirtoja tuovalle aineelliselle, aineettomalle ja rahoitusomaisuudelle ja
  - mikäli hyödyke, jota varten myötävaikuttavan omaisuuden veloitusta tarvitaan, vaikuttaa useammassa kuin yhdessä liiketoiminnassa, tulee myötävaikuttavan omaisuuden veloitus jakaa näille eri liiketoiminoille.
- 6.39 Poikkeuksia lukuun ottamatta myötävaikuttavan omaisuuden veloitukset lasketaan yleensä perustuen omaisuuden käypään arvoon.
- Asianmukainen tuotto myötävaikuttavalle hyödykkeelle vastaa tuotovaatimusta, jota tyypillinen harkitseva sijoittaja edellyttäisi hyödykkeeltä. Tämä on sijoittajan vaatima tuotto laskettaessa hyödykkeen markkina-arvon suhteen.



- Arvossaan alenevien hyödykkeiden osalta myötävaikuttavan omaisuuden tuotto perustuu alkuperäiseen hankintamenuon. Taloudellinen arvon aleneminen voi erota kirjanpidossa tehdyistä tai verotuspoistoista. Katso IVS 300 *Arviointi taloudellista raportointia varten*, kohta G9.
- 6.40 Mikäli kassavirtaennusteet on laadittu verot vähentäen, tulee myötävaikuttavan omaisuuden veloitus määrittää verojen jälkeen pohjalta. Mikäli kassavirtaennusteet on laadittu ennen veroja, tulee myötävaikuttavan omaisuuden veloitus määrittää ennen veroja pohjalta. Käytännössä on yleisempää arvioida aineettomien hyödykkeiden arvo verojen jälkeen pohjalta.
- 6.41 Omaisuuseriä, joille myötävaikuttavan omaisuuden veloituksia tyypillisesti lasketaan, ovat käyttöpääoma, käyttöomaisuus sekä muut kuin arvion kohteena olevat aineettomat hyödykkeet sekä työvoima. On varottava laske-  
masta veloituksia kahdesti sekä tuloslaskelmassa että myötävaikuttavan omaisuuden veloituksina, ja samoin, ettei mitään myötävaikuttavan omaisuuden veloituksia jätetä huomioimatta. On myös harkittava, onko yliarvos-  
tuksen välttämiseksi liikearvolle kohdistuvat tuotot jätettävä huomioimatta aineettoman hyödykkeen peruskassavirrasta.
- 6.42 Tätä aihetta on käsitelty yksityiskohtaisesti The Appraisal Foundationin jul-  
kaisussa ”*The Identification of Contributory Assets and Calculation of Economic Rents*”. Vaikka se perustuu Yhdysvaltojen kirjanpito- ja verosäädök-  
siin, soveltuvat sen käsittelemät arviointimenetelmät laajempaan soveltami-  
seen.

#### **Aloittavan toiminnan menetelmä**

- 6.43 Aloittavan toiminnan menetelmä on periaatteiltaan samanlainen kuin yli-  
tuottomenetelmä siinä, että se määrittelee kohteena olevan hyödykkeen ker-  
ryttämän lisä- tai ”ylimääräisen” kassavirran. Kuitenkin myötävaikuttavan  
omaisuuden vaikutuksen kuvaamiseksi myötävaikuttavan omaisuuden ve-  
loituksen vähentämisen kassavirrasta sijaan aloittavan toiminnan menetel-  
mässä oletetaan, että kohdehyödykkeen omistaja joutuu valmistamaan tai  
ostamaan myötävaikuttavat hyödykkeet. Tämä hankintamenu vähennetään  
sen vuoksi kassavirrasta.
- 6.44 Koska aloittavan toiminnan menetelmän kassavirtoja voidaan käyttää mal-  
lintamaan perustamiskustannuksia myötävaikuttavan omaisuuden valmis-  
tukselle tai kehittämiselle, voi se olla käyttökelpoinen arvio jatkuvan liike-  
toiminnan arvosta silloin, kun tuleva taloudellinen tieto kuvaa vakiintunutta  
liiketoimintaa. Aloittavan toiminnan menetelmää käytetään yleisimmin yh-  
tenä menetelmänä arvioitaessa franchise-sopimuksiin perustuvia aineetto-  
mia hyödykkeitä.

## 7 Kustannusarvomenetelmä

- 7.1 Kustannusarvomenetelmä perustuu taloudelliseen periaatteeseen, jonka mukaan ostaja ei maksa hyödykkeestä enempää, kuin mitä vastaavanlaisen hyödyn tuottava hyödyke maksaisi hankittuna tai rakennettuna. Koska useimmat aineettomat hyödykkeet ovat heterogeenisiä, on harvinaista löytää kauppoja, joissa olisi vaihdettu samanlaisia tai edes samankaltaisia hyödykkeitä (ks. kohta 5.4), ja siksi kustannusarvomenetelmä keskittyy siihen kustannukseen, joka ostajalle aiheutuisi vastaavan hyödykkeen rakentamisesta tai luomisesta.
- 7.2 Kustannusarvomenetelmä määrittää aineettoman hyödykkeen arvon vertaamalla sitä kustannukseen, joka syntyisi vastaavan hyödyn tai arvon tuottokyvyn tarjoavan hyödykkeen luomisesta. Usein vastikään luotu aineeton hyödyke tuottaa korkeamman hyödyn kuin arvioinnin kohteena oleva. Tässä tapauksessa tarvitaan oikaisu uuden hyödykkeen aikaan saamisen kustannuksiin heijastamaan arvioitavan omaisuuserän alemmaa hyötyä. Tämä oikaisu tunnetaan yleisesti vanhentuneisuus- tai arvon alennuskorjauksena.
- 7.3 Kustannusarvomenetelmää voidaan soveltaa aineettomien hyödykkeiden arviointiin vain silloin, kun joko uudelleenvalmistus- tai jälleenhankintakustannus voidaan järkevästi määrittää arvioitavalle hyödykkeelle. Tässä yhteydessä
- uudelleenvalmistuskustannus on se kustannus, joka syntyisi monistamalla hyödyke. Se kuvastaisi arvioinnin kohteena olevan hyödykkeen luomiseen kuluvaan aikaan, pääomapanosta ja prosesseja arvo päivänä vallitsevilla kustannuksilla. Uudelleenvalmistuskustannus soveltuu parhaiten äskettäin luoduille aineettomille hyödykkeille,
  - jälleenhankintakustannus on se kustannus, joka syntyisi nykyaikaisen, vastaavan, saman hyödyn tuottavan hyödykkeen valmistamisesta. Markkinoilla tapahtuneiden muutosten, esimerkiksi kuluttajien mieltymysten tai teknologian muutosten vuoksi ne prosessit, jotka soveltuivat arvioinnin kohteena olevan hyödykkeen luomiseen, eivät välttämättä ole enää asianmukaisia. Jälleenhankintakustannus soveltuu parhaiten käytettäväksi vakiintuneiden hyödykkeiden yhteydessä, jolloin potentiaalisella ostajalla voi olla vaihtoehtoja luoda vastaava hyödyke ilman arvioinnin kohteena olevan hyödykkeen luomiseen liittyvien prosessien toistamista.
- 7.4 Kustannusarvomenetelmää käytetään yleensä niille aineettomille hyödykkeille, joilla ei ole yksilöitävissä olevia kassavirtoja tai muita taloudellisia hyötyjä. Esimerkkejä aineettomista hyödykkeistä, joihin kustannusarvomenetelmää tyypillisesti sovelletaan, ovat:
- itse kehitetyt ohjelmistot,
  - Internet-sivut ja
  - hyöty henkilöstöstä (ks. kohta 6.41)

- 7.5 Kustannuksiin, jotka tulee tarpeen mukaan ottaa huomioon sovellettaessa kustannusarvomenetelmää aineettomien hyödykkeiden arviointiin, kuuluvat:
- hyödykkeen luomiseen liittyvät työvoima- ja materiaalikustannukset,
  - kaikki markkinointiin tai muuhun myynninedistämiseen liittyvät kulut, jotka liittyvät vastaavan hyödyn tuottavan hyödykkeen luomiseen,
  - kaikki johdon projektin valvontaan käyttämästä ajasta syntyvät kulut,
  - juridiset, lisensointi- ja patenttien rekisteröintimaksut
  - vaihtoehtokustannukset eli kustannukset niistä vaihtoehtoisista investointimahdollisuuksista, jotka jouduttiin sivuuttamaan vastaavan hyödykkeen tuottamiseksi, ja
  - tuotto, jota hyödykkeen kehittäjä voisi järkevästi odottaa ottaen huomioon hankkeeseen liittyvät riskit.
- 7.6 Voi olla myös tarkoituksenmukaista tarkastella verovähennysmahdollisuuksien vaikutusta aineettoman hyödykkeen tuotekehityksen ja kehittämisen kustannuksiin.
- 7.7 Jos kustannukset perustuvat nykyaikaisen vastaavan hyödykkeen luomiseen, voi olla tarpeellista tehdä tähän kustannukseen vähennyksiä kuvattamaan arvioinnin kohteena olevan hyödykkeen toiminnallista tai taloudellista vanhentumista. Nämä voivat olla tarpeellisia, kun
- uusi vastaava hyödyke kehitettäisiin käyttämällä teknologiaa tai tieto-taitoa, joka ei ollut saatavilla, kun arvioinnin kohteena olevaa hyödykettä luotiin, tai
  - kohdehyödykkeellä on lyhyempi taloudellinen käyttöikä kuin uudella vastaavalla hyödykkeellä.

## 8 Muita näkökohtia

### Diskonttauskorot

- 8.1 Tämän TIP:n luvussa 6 kuvattu kassavirtamenetelmä soveltuksineen edellyttää diskonttaustekniikoiden käyttöä. Useimpien aineettomien hyödykkeiden heterogeenisen luonteen vuoksi on harvoin mahdollista saada luotettavaa markkinahavaintoja vertailukelpoisten yksittäisten hyödykkeiden diskonttauskoroista. Sen sijaan näitä markkinoilta havaittuja korkoja voi olla mahdollista käyttää osatekijöiden avulla määritettyjen diskonttauskorkojen järkevyyden arviointiin.
- 8.2 Jos arvioinnin kohteena oleva aineeton hyödyke on liiketoiminnan pääasiallinen hyödyke, tyypillinen käytäntö on arvioida diskonttauskorko aineettomalle hyödykkeelle suhteessa kyseisen liiketoiminnan koko pääoman keskimääräiseen kustannukseen (WACC). WACC:in käyttö ei

kuitenkaan välttämättä ole tarkoituksenmukaista, jos arvioinnin kohteena olevalla aineettomalla hyödykkeellä on erilainen riskiprofiili kuin muilla liiketoiminnassa käytetyillä varoilla ja velvoitteilla tai jos on olemassa näyttöä vaihtoehdoisen diskonttauskoron olemassaololle.

- 8.3 Asianmukaisen diskonttauskoron määrittämiseen markkinahavaintojen perusteella liittyvien rajoitusten vuoksi aineettomien hyödykkeiden arviointiin käytetään yleisimmin pääomahyödykkeiden hinnoittelumallia (Capital Asset Pricing Model, CAPM)

### **Jäljellä oleva taloudellinen vaikutusaika**

- 8.4 Jäljellä olevan taloudellisen vaikutusajan määrittäminen on keskeinen tekijä aineettoman hyödykkeen arvioinnissa. Se voi olla rajallinen ajanjakso, jota rajoittavat joko sopimus tai sektorin tyypilliset elinkaaret; toisilla hyödykkeillä voi olla toistaiseksi jatkuva vaikutusaika. Jäljellä olevan taloudellisen vaikutusajan määrittäminen edellyttää juridisten, teknisten tai toiminnallisten sekä taloudellisten tekijöiden huomioimisen. Esimerkiksi hyödykkeellä, joka muodostuu lääkepatentista, voi olla juridisesti tarkasteltuna viisi vuotta jäljellä olevaa taloudellista vaikutusaikaa ennen patentin raukeamista, mutta kilpailijan tehokkaamman lääkkeen odotetaan tulevan markkinoille kolmen vuoden kuluttua. Tämä voi johtaa siihen, että patentin jäljellä olevan taloudellisen vaikutusajan arvioidaan vain kolmeksi vuodeksi, ottaen huomioon sen, onko tuotteeseen liittyvä tietotaito sellaista, jolla on arvoa tämän päivän jälkeen valmistettaessa lääkkeitä yleisesti.

# Havainnollistavat esimerkit

Seuraavat esimerkit havainnollistavat, miten tässä TIP:ssä viitattuja menetelmiä voidaan soveltaa. Peruseriaatteiden havainnollistamiseksi on käytetty pelkistettyjä tietoja ja laskelmia. Kolme havainnollistavaa esimerkkiä perustuu samoihin lähtötietoihin, mutta niiden ei ole tarkoitus liittyä toisiinsa, toisin sanoen yhdessä esimerkissä tehdyt oletukset eivät välttämättä ole yhdenmukaisia muiden kanssa. Samoin näitä esimerkkejä ei tule ymmärtää täydellisenä esimerkkinä siitä, kuinka saman liiketoiminnan eri hyödykkeitä tulee arvioida saman toimeksiannon puitteissa.

## Skenaario

Arvioitsija on saanut toimeksiannon arvioida elintarvikejakeluyhtiön (Yhtiö) aineettomia hyödykkeitä. Vaadittu arvon perusta on IVS:n *Viitekehysten* mukaisesti määritetty markkina-arvo.

Liikevaihdon ennustetaan kasvavan ennustejaksolla 4 % vuosittain. Yrityksen johto ennustaa ensimmäisen vuoden tuotoiksi 200.000.000 RY<sup>2</sup> ja käyttökäteen (EBITDA) säilyvän 20 %:ssa joka vuosi. Poistojen määräksi ennustetaan 2,5 % liikevaihdosta vuosittain. Ennustejakson verokannaksi ennustetaan keskimäärin 23 %. Liiketoimintojen hankintapäivän tilanteessa arvioitsija määrittää käytettäväksi diskonttauskoroksi verojen jälkeen (perus-WACC) 8,5 %.

Yritysten yhteenliittymissä yksilöitävissä olevat hyödykkeet kirjataan erikseen seuraavien ehtojen täytyessä:

- hyödyke on erikseen yksilöitävissä,
- hyödyke on yksikön hallinnassa ja
- hyödyke tuottaa todennäköisesti tulevaa taloudellista hyötyä.

---

<sup>2</sup> RY = Rahayksikköä

Tähän perustuen ja keskusteltuaan liikkeenjohdon kanssa arvioitsija yksilöi seuraavat aineettomat hyödykkeet Yhtiön liiketoiminnan hankintapäivänä:

1. Rekisteröity tuotemerkki, joka kattaa koko Yhtiön jakeleman elintarvikevalikoiman.
2. Kilpailukieltosopimus, joka kieltää Yhtiön perustajaa käynnistämästä kilpailevaa liiketoimintaa Yhtiön myynnin jälkeen.
3. Jakelusopimus avainasiakkaan kanssa.

Liikkeenjohto kertoo Yhtiön koko liikevaihdon muodostuvan rekisteröidyn tuotemerkin alaisten tuotteiden myynnistä, ja pitää tuotemerkin tunnettuutta suhteellisen vahvana. Vertaamalla rojaltimaksujen suuruutta vertailukelpoisissa liiketoimintakaupoissa arvioitsija uskoo asianmukaisen, tähän Yhtiöön sovellettavan rojaltimaksun olevan 5 % ennen veroja. Liikkeenjohdon kanssa käytyjen keskustelujen perusteella tuotemerkin voidaan olettaa tuottavan taloudellista hyötyä neljän vuoden ajan, minkä jälkeen on odotettavissa uudelleenbrändäys. Tuotemerkin tukemiseksi ei oleteta tarvittavan mainontaa tai markkinointipanostuksia.

Kilpailukieltosopimus on nelivuotinen. Liikkeenjohto arvioi, että ilman kilpailukieltosopimusta Yhtiön liikevoitto (EBIT) olisi vain 80 % ensimmäisen vuoden ennusteesta kohoten 95 %:iin liikevoittoennusteesta neljäntenä vuonna. Lisäksi liikkeenjohto arvioi, että nämä ylituotot ovat saavutettavissa 75 %:n todennäköisyydellä. Arvioitsija pitää tarpeellisena 2 %:n riskilisää perustuottovaatimukseen (WACC).

Yhtiöllä on neljän vuoden jakelusopimus yhden avainasiakkaan kanssa, mikä edustaa noin 10 % kokonaisliikevaihdosta (myyntikatteen ollessa sama). Yhtiön liiketoiminnan luonteeseen perustuen sopivaksi myötävaikuttavan omaisuuden veloituksesi arvioidaan 11 % tämän jakelusopimukseen tuotoista ennen veroja. Arvioitsija pitää tarpeellisena 1 %:n riskilisää perustuottovaatimukseen (WACC).

### **Esimerkit**

Seuraavissa esimerkeissä sovelletaan yllä olevan skenaarion mukaisin tiedoin seuraavia menetelmiä eri hyödykkeiden arvioimiseksi:

1. Rojaltimaksun huojennusmenetelmä – rekisteröidyn tuotemerkin arvo.
2. Ylituottomenetelmä – kilpailunkieltosopimuksen arvo.
3. Usean periodin lisätuottomenetelmä – jakelusopimuksen arvo.

## 1. Rojaltimaksun huojennus

### RY M

Vuosi	1	2	3	4
Liikevaihto	200.0	208.0	216.3	225.0
Rojaltimaksu ennen verojen huomioimista	10.0	10.4	10.8	11.2
Verot	-2.3	-2.4	-2.5	-2.6
<b>Rojaltimaksun huojennus</b>	<b>7.7</b>	<b>8.0</b>	<b>8.3</b>	<b>8.7</b>
Diskonttauskausi <sup>3</sup>	1.0	2.0	3.0	4.0
Diskonttaustekijä	0.913	0.834	0.762	0.695
Nykyarvo	7.0	6.7	6.3	6.0
<b>Käypä arvo ennen vero- hyötyjä</b>	<b>26.0</b>			
<b>Avainoletukset</b>				
WACC	8.5 %			
Riskipreemio	1.0 %			
Diskonttauskorko	9.5 %			
Vertailukelpoinen rojalti	5.0 %			
Verokanta	23.0 %			

---

<sup>3</sup>Yksinkertaisuuden vuoksi esimerkin kassavirrat oletetaan saatavan kunkin vuoden lopussa. Käytännössä kassavirrat aineettomista hyödykkeistä eräänntyvät useammin. Tämä voidaan huomioida käyttämällä lyhyempää diskonttauskautta tai keskimääräistä diskonttausta puolesta välistä vuotta.

## 2. Ylituotto

### RY M

<b>Vuosi</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Liikevoitto kilpailukieltosopimuksen ollessa voimassa	35.0	36.4	37.9	39.4
Liikevoitto ilman sopimusta	28.0	30.9	34.1	37.4
Ylituotto ennen verojen huomioimista	7.0	5.5	3.8	2.0
Verot	-1.6	-1.3	-0.9	-0.5
<b>Ylituotto verojen jälkeen</b>	<b>5.4</b>	<b>4.2</b>	<b>2.9</b>	<b>1.5</b>
Diskonttauskausi	1.0	2.0	3.0	4.0
Diskonttaustekijä	0.905	0.819	0.741	0.671
Nykyarvo	4.9	3.4	2.2	1.0
<b>Nykyarvojen summa ennen verohyötyjä</b>	<b>11.5</b>			
Tuottojen saavutettavuustodennäköisyys	75 %			
<b>Käypä arvo ennen verohyötyjä</b>	<b>8.6</b>			
<b>Avainoletukset</b>				
WACC	8.5 %			
Riskipreemio	2.0 %			
Diskonttauskorko	10.5%			
Verokanta	23.0%			



### 3. Usean periodin lisätuotto

#### RY M

<b>Vuosi</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Liikevoitto	3.5	3.6	3.8	3.9
Liittyvän omaisuuden korvaus ennen veroja	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
Liikevoitto liittyvän omaisuuden korvauksen ennen veroja vähentämisen jälkeen	3.1	3.2	3.4	3.5
Verot	-0.7	-0.7	-0.8	-0.8
<b>Lisätuotto</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>

Diskonttauskausi	1.0	2.0	3.0	4.0
Diskonttaustekijä	0.913	0.834	0.762	0.695
Nykyarvo	2.2	2.1	2.0	1.9
<b>Käypä arvo ennen verohyötyjä</b>	<b>8.2</b>			

#### Avainoletukset

WACC	8.5 %
Riskipreemio	1.0 %
Diskonttauskorko	9.5 %
Osuus liikevaihdosta ja tuloksesta	10.0%
Myötävaikuttavan omaisuuden veloit- tus ennen veroja	11.0%
Verokanta	23.0%