

използуването на тези активи. Ето защо за оценка на марките, обект на изключително право на „Астера Козметикс ”АД се прилага метода на лицензионните такси. Като допълнителен и контролен метод при оценката, в съответствие с възприетата международна практика на оценяване на тези обекти, се използва методът на квотата от печалбата.

Методът на лицензионните такси е свързан с определяне на конкретен размер на процентните отчисления от оборота на дружеството за един бъдещ прогнозен период, като под оборот се разбира натуралния обем по чистите продажни цени. Процента на отчисленията от оборота- лицензионната такса се определя съобразно сферата на дейност на компанията и публикуваните процентни отчисления, получени при изследване и анализ на реални лицензионни сделки и съдебна практика, проучени от специалисти в широк кръг страни по света и в продължение на десетилетия.

$$Ц = \sum_{1}^{n} \frac{P \times C_n}{100 \times (1 + R)^n}$$

където

Ц е стойността на нематериалния актив;

n е годините за които се прави прогноза ;

P е лицензионната такса в проценти;

C<sub>n</sub> са чистите приходи получени от използване на нематериалния актив;

R е дисконтовата норма;

**За целите на настоящата оценка като основен е използван метода на лицензионните такси.**

## 5. Изходни предпоставки за извършване на оценката

### ► Оценка на стойността при отчитане на фактора риск

Рискът може да бъде определен, като вероятност за това развитието на бизнеса в бъдещ период да не протече в съответствие с направените прогнози. Най-често използваната методика за анализ и отчитане на риска в оценителската практика е използването на метода на сценариите. Същността

на този метод се изразява в количествена оценка на влиянието на риска върху прогнозните резултати. Основополагащо за метода е предположението за това, че се прогнозират три варианта на развитие на събитията по отношение на крайния резултат- песимистичен, най-вероятен и оптимистичен. За всеки от тях, на база експертна оценка, се определя вероятността от осъществяването му.

За изготвяне на настоящето експертно становище за стойността на марките е използван именно този метод.

За прилагането му Възложителя е разработил и предоставил прогноза за очакваните приходи от дейността по трите сценария, което в процеса на оценка се приема, без да се внасят корекции.

По експертен път при отчитане на рисковете, оценителят счита, че съществува следната вероятност от реализация на сценариите:

Таблица 1

Сценарий	Вероятност за осъществяването му
Песимистичен	0,2
Най-вероятен	0,6
Оптимистичен	0,2

### ► Определяне на размера на лицензионната такса

Размерът на лицензионните такси или иначе казано процентните отчисления /роялти/ от оборота на дружеството за прогнозния период са определени на база световния опит. Използвани са публикации на проучвания на специалисти, базираци се на реално сключени лицензионни договори за аналогични обекти на индустриалната собственост в САЩ, Европа и Русия за продължителен период от време. Взети са предвид изследванията и на Международната комисия по оценка на активи TIAVSC, както и публикуваните изследвания на обществата на оценителите в САЩ, Европа и Русия за типичните използвани стойности на роялтите в областта, до която се отнасят оценяваните обекти на индустриална собственост. Типичните пазарно използвани стойности на роялтите в сферата в която се използват оценяваните марки, съгласно изследванията варира в границите от 2 до 5 %.



Съгласно изследвания за периода от 1980 -2009 год. на специалистите от RoyaltySource този интервал в сферата на дейност на дружеството е по-тесен – а именно от 3 до 5% и е използван в над 40% от сключените за периода на изследване лицензионни договори в сферата на хигиенните изделия за широка употреба, като средните стойности на роялтите при изследването в последните 3 години показват стойности между 4 и 5 %.

Интервалът на лицензионните такси за нуждите на оценката се прецизира на база използваните в оценителската практика корекционни фактори , а именно:

- корекция съобразно териториите, на които марките са регистрирани и се използват от изключителна закрила;
- корекция съобразно конкретния обем на приходите от продажби на стоки и услуги, носещи тези марки;
- корекция съобразена със сферата на дейност на дружеството, а именно че тя се характеризира с иновативност в условията на все по-засилваща се конкуренция;
- корекция свързана с времето на използването на марките ;
- корекция отчитаща позицията на марките на пазара.

На база на всички тези изследвания и анализи, считам че приложимата лицензионната такса следва да се ограничи в границите 4-5 % при изделията носещи марката Astera и в граници 3-4% при изделията, носещи марките Astera time index и Астера/ Astera.

#### ► **Определяне на нормата на дисконтиране**

Нормата на дисконтиране е установена по експертен път с отчитане на икономическите условия и се приема еднаква за оценяваните нематериални активи. Тя се определя на 12% , като сума от:

- безрисковата норма на възвръщаемост;
- възвръщаемостта на бранша;
- рисковият фактор за получаване на печалба и рисковия фактор свързан с бързо нарастващата конкуренция в сферата на дейност на дружеството.

## 5. ОЦЕНКА ЧРЕЗ МЕТОДА НА ЛИЦЕНЗИОННИТЕ ТАКСИ

### Оценка на стойността на марка ASTERA рег. № BG63191 и рег.№ СТМ 009271826

Песимистичен сценарий

Година от прогн.период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	1161547	1219594	1280574	1344603	1411183
Роялти лиц.такса в %	4	4	4	4	4
Паричен поток от лицензията в х.лв.	46462	48784	51223	53784	56447
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци в х.лв.	41490	38881	36471	34207	32062

Обща стойност на актива по този сценарий към датата на оценка 183 111 лв.

Най-вероятен сценарий

Година от прогн.период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	1185252	1244484	1306708	1372044	1440646
Роялти лиц.такса %	5	5	5	5	5
Паричен поток от лицензията х.лв.	59263	62224	65335	68602	72032
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци в х.лв.	52922	49593	46519	43631	40914

Обща стойност на актива по този сценарий към датата на оценка 233 579 лв.

Оптимистичен сценарий

Година от прогн.период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	1209441	1269882	1333376	1400045	1470047
Роялти лиц.такса в %	5	5	5	5	5



Паричен поток от лицензията х.лв.	60472	63494	66669	70002	73502
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци в х.лв.	54002	50605	47468	44521	41749

Обща стойност на актива по този сценарий към датата на оценка 238 345 лв.

На база на прогнозираната вероятност на осъществяване на прогнозните сценарии към датата на оценката справедливата пазарна цена на марка рег. № BG63191 и рег.№ СТМ 009271826 е :  $224\ 438\ лв. /183\ 111 \times 0,2 + 233\ 579 \times 0,6 + 238345 \times 0,2/$ .

Доверителният интервал Sd на получената стойност на справедливата пазарна цена на търговската марка (Ц) се определя при използване на средноквадратическото отклонение от среднопретеглената цена по формулата:

$$Var = 0,2 \times (C_{пес} - C_{ТМ})^2 + 0,6 \times (C_{вер} - C_{ТМ})^2 + 0,2 \times (C_{опт} - C_{ТМ})^2$$

$$Sd = \sqrt{Var}$$

$$Sd = 20\ 746$$

**Извод:** При зададената вероятност на осъществяване на сценариите, пазарната стойност на словната марка ASTERA, рег. № BG63191 и рег.№ СТМ 09271826 определена по метода на лицензионните такси е в диапазона от 203 692 лв. до 245 184 лв., като **най-вероятната стойност на марката е 224 438 лв.**

### Оценка на стойността на марка Astera time index рег. № BG62942

Песимистичен сценарий

Година от прогн.период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	260393	273412	287083	301437	316 510
Роялти лиц.такса в %	3	3	3	3	3
Паричен поток от лицензията х.лв.	7812	8202	8612	9043	9495
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци	6976	6537	6132	5751	5393

Обща стойност на актива по този сценарий към датата на оценка 30 789 лв.

Най-вероятен сценарий

Години от прогн. период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	265707	278992	292942	307589	322969
Роялти лиц. такса в %	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Паричен поток от лицензията х.лв.	9300	9765	10253	10766	11304
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци	8305	7782	7300	6847	6421

Обща стойност на актива по този сценарий към датата на оценка 36 655 лв.

#### Оптимистичен сценарий

Години от прогн. период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	271130	284686	298920	313866	329560
Роялти лиц. такса в %	4	4	4	4	4
Паричен поток от лицензията х.лв.	10845	11387	11957	12555	13182
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци	9685	9076	8513	7985	7488

Обща стойност на актива към датата на оценка 42 747 лв.

На база на вероятност на осъществяване на прогнозните сценарии към датата на оценката справедливата пазарна цена на търговска марка рег. № BG62942 е : 36 700 лв. /30 789 x 0,2+ 36 655 x 0,6+42 747 x 0,2/

Доверителният интервал Sd на получената стойност на търговската марка (Ц) се определя при използване на средноквадратическото отклонение от среднопретеглено значение по формулата:

$$\text{Var} = 0,2 \times (\text{Ц}_{\text{пес}} - \text{Ц}_{\text{тм}})^2 + 0,6 \times (\text{Ц}_{\text{вер}} - \text{Ц}_{\text{тм}})^2 + 0,2 \times (\text{Ц}_{\text{опт}} - \text{Ц}_{\text{тм}})^2$$

$$\text{Sd} = \sqrt{\text{Var}}$$

$$\text{Sd} = 3\,782$$

**Извод:** При зададената вероятност на осъществяване на сценариите, пазарната стойност на комбинираната марка, рег. № 62942 определена по метода на



лицензионните такси е в диапазона 32 918 от лв. до 40 482 лв., а най-вероятната стойност на марката е 36 700 лв.

**Оценка на стойността на марка Астера/ Astera рег. № BG38 658 и рег. № IR742857**

Песимистичен сценарий

Година от прогн.период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	27108	28463	29887	31381	32951
Роялти лиц.такса в %	3	3	3	3	3
Паричен поток от лицензията х.лв.	813	854	897	941	989
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци	726	681	638	599	561

Обща стойност на актива по този сценарий към датата на оценка 3 205 лв.

Най-вероятен сценарий

Година от прогн.период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	27661	29044	30497	32021	33623
Роялти лиц.такса в %	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Паричен поток от лицензията х.лв.	968	1017	1067	1121	1177
Дисконтова норма 12%	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568
Дисконтирани парични потоци	865	810	760	713	668

Обща стойност на актива по този сценарий към датата на оценка 3 816 лв.

Оптимистичен сценарий

Година от прогн.период	2011	2012	2013	2014	2015
Нетни приходи х.лв.	28226	29637	31119	32675	34309
Роялти лиц.такса в %	4	4	4	4	4
Паричен поток от лицензията х.лв.	1129	1185	1245	1307	1372
Дисконтова норма	0,893	0,797	0,712	0,636	0,568

12%					
Дисконтирани парични потоци	1008	945	886	831	780

Обща стойност на актива към датата на оценка 4 450 лв.

На база на вероятност на осъществяване на прогнозните сценарии към датата на оценката справедливата пазарна цена на търговска марка рег. № BG 38658 и рег. № IR742857 е :  $3\ 821 \text{ лв. } / 3\ 205 \times 0,2 + 3\ 816 \times 0,6 + 4\ 450 \times 0,2 /$

Доверителният интервал Sd на получената стойност на търговската марка (Ц) се определя при използване на средноквадратическото отклонение от среднопотеглено значение по формулата:

$$\text{Var} = 0,2 \times (\text{Ц}_{\text{пес}} - \text{Ц}_{\text{тм}})^2 + 0,6 \times (\text{Ц}_{\text{вер}} - \text{Ц}_{\text{тм}})^2 + 0,2 \times (\text{Ц}_{\text{опт}} - \text{Ц}_{\text{тм}})^2$$

$$\text{Sd} = \sqrt{\text{Var}}$$

$$\text{Sd} = 394$$

**Извод:** При зададената вероятност на осъществяване на сценариите, пазарната стойност на комбинираната марка, рег.№ 38658 и рег. № IR742857, определена по метода на лицензионните такси е в диапазона 3 427 от лв. до 4 215 лв., а **най-вероятната стойност на марката е 3 821 лв.**

#### **Проверка на резултата от оценката на нематериалните активи по метода на квота от печалбата**

Този метод е използван само като контролен метод за оценка на търговските марки. Чрез прилагането му е извършена преценка за верността, на получените при прилагане на основния метод, резултати от оценката и за верността на преценката при избора на лицензионна такса. Получените, при прилагането на този метод резултати, потвърждават верността на направените изводи.

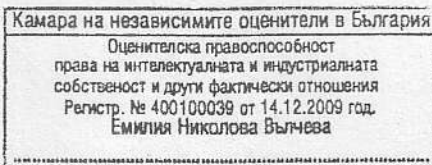
#### **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Съгласно настоящата експертиза оценката на стойността на марките, притежание на „Астера Козметикс“ АД, към 21.02.2011 год. е както следва:



Марка, № на регистрация	Стойност на марката, съгласно проведената експертиза към 21.02.2011
ASTERA рег.№BG63191 и рег.№ CTM009271826	224 438 лв.
ASTERA TIME INDEX рег.№BG62942	36 700 лв.
АСТЕРА/ASTERA рег.№ BG38658 и рег. № IR742857	3 821 лв.

Оценител:

инж Емилия Вълчева

Приложения: Заверено копие от лиценза на оценителя.

Зав. копие от Сертификат за оценителска правоспособност.