

Wartość życiowa klienta i jej zastosowanie do wyceny przedsiębiorstw internetowych

Paweł Kossecki

W artykule opisano koncepcję wartości życiowej klienta (Customer Lifetime Value) i jej zastosowanie do wyceny spółek internetowych. Autor proponuje segmentację klientów na zorientowanych na dokonanie jednorazowego zakupu oraz zorientowanych na stworzenie relacji z dostawcą oraz przedstawia model wyceny przedsiębiorstwa internetowego. Przedyskutowano wady i zalety opisanego modelu.

1. Wprowadzenie

Jednym z najbardziej wiarygodnych wskaźników powodzenia firmy jest to, czy potrafi ona zatrzymać pozyskanych nabywców. „Wartość życiowa klienta” (*Customer Lifetime Value, CLV*) jest uznawana przez wielu badaczy i praktyków za kluczowy wskaźnik w marketingu relacyjnym oraz, w przypadku firm nowej ekonomii, wskaźnik wartości przedsiębiorstwa.

Stosowanie metody CLV było bardzo popularne w czasie hossy internetowej, jednak w większości przypadków tak dokonana wycena nie miała głębszej podbudowy teoretycznej. W czasie gorączki internetowej w 1999 r. wyceniano np. jednego klienta księgarni internetowej Amazon na 3000 USD, a portalu Yahoo! na 1000 USD (Fernandez 2001). Nie wglębiano się jednak dokładniej w dociekania, czy dani klienci przynoszą zysk, czy tylko koszty dla przedsiębiorstwa i kiedy ewentualnie mogą przynieść dochody. W okresie przed bessą z 2000 r. metodę CLV stosowano raczej jako metodę porównawczą, a wycena klienta była oderwana od ekonomicznych podstaw funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Z podobną sytuacją mieliśmy do czynienia, gdy eBay w 2005 r. przejął za 2,6–4,1 mld. USD lidera telefonii internetowej firmę Skype, która wtedy zatrudniała około 200 osób, przynosiła straty, a w 2004 r. miała jedynie 7 mln. USD przychodów. Jedynym usprawiedliwieniem tak ogromnej ceny była właśnie ilość użytkowników Skype’a i przewidywane w przyszłości wysokie dochody z usług, a więc wartość życiowa klienta.

Celem artykułu jest prezentacja autorskiego modelu wyceny przedsiębiorstw bazującego na obliczaniu CLV. Zaproponowana w modelu segmentacja klientów umożliwia, oprócz określenia wartości przedsiębiorstwa,

odpowiedzenie na pytanie, które segmenty klientów wpływają na budowę wartości przedsiębiorstwa?

W modelu wyróżniono kategorie klientów zorientowanych na dokonanie jednorazowego zakupu oraz zorientowanych na stworzenie relacji z dostawcą.

2. Wartość życiowa klienta

W literaturze można znaleźć stosunkowo mało modeli pozwalających obliczyć wartość CLV. Modele CLV próbowano rozwijać na bazie wzrostu popularności marketingu relacyjnego, szczególnie w latach dziewięćdziesiątych. Są one wykorzystywane m.in. jako narzędzie dla menedżerów pomagające w prawidłowym podejmowaniu decyzji marketingowych. Tworzenie długoterminowych, przynoszących zyski relacji z klientami jest podstawą funkcjonowania większości modeli biznesowych; są one uważane za główne aktywa niematerialne przedsiębiorstwa.

Obliczanie CLV jest bardzo popularne w przypadku branży wydawniczej, gdzie m.in. służy do szacowania, ile pieniędzy można wydać na pozyskanie nowego subskrybenta, zakładając na podstawie dostępnych danych, że po zostanie on wierny przez kolejnych x lat gazecie i będzie odnawiał subskrypcję. Na podstawie tak dokonanych obliczeń wiele gazet postanawia zachęcać czytelników do rozpoczęcia subskrypcji kosztownymi prezentami, wiedząc, że w pierwszym okresie uzyskane dochody nie pokryją początkowych wydatków.

Wartość klienta dla firmy wyraża sumę dochodów, którą dostarcza on firmie w całym okresie jego obsługi. W zależności od specyfiki modelu biznesowego, klientem może być np. subskrybent serwisu internetowego, zarejestrowany klient sklepu internetowego bądź portalu.

Ponieważ w przypadku spółek internetowych głównym celem inwestycji jest stworzenie relacji z klientami, stanowi to przesłankę do stosowania modeli CLV do szacowania wartości całych przedsiębiorstw. Należy jednak zaznaczyć, że obecnie jest stosunkowo niewiele prac łączących koncepcję CLV z obliczaniem wskaźników finansowych czy wartości całego przedsiębiorstwa.

Wartość klienta to suma pochodzących od niego zdyskontowanych dochodów. Najprostszą formułą do obliczania wartości *CLV* możemy przedstawić następującą zależnością:

$$CLV = \sum_{t=0}^{CL} \frac{P_t}{(1+r)^t} \quad (1)$$

gdzie:

CLV – wartość życiowa klienta,

P_t – dochód uzyskiwany od danego klienta w czasie t ,

CL – czas życia danego klienta (*Customer Lifetime*),

r – stopa dyskontowa.

W przypadku obliczania wartości CLV dla celów marketingowych, często wartość życiową klienta oblicza się dla określonego, z góry założonego okresu.

Aby obliczyć dochody od danego klienta, powinniśmy znać przychody i koszty z nim związane oraz koszt jego pozyskania.

Dochód związany z pojedynczym klientem w czasie t możemy opisać następującą zależnością:

$$P_t = (ARPU_t - ACPU_t - SRC_t) - SAC; t=0, 1, 2 \dots CL \quad (2)$$

gdzie:

$ARPU_t$ – średni przychód związany z danym klientem,

$ACPU_t$ – to średni koszt związany z klientem.

SRC_t – koszt utrzymania klienta,

SAC – koszt pozyskania klienta.

Wielkości we wzorze (2) oznaczone indeksem t traktowane są jako zmienne, których wartości mogą zmieniać się w czasie życia klienta. Koszt pozyskania klienta – SAC – jest przypisany do okresu początkowego $t = 0$.

Przychody związane z danym klientem, zależne od wielkości i częstotliwości dokonywanych przez niego zakupów, to wpływy ze sprzedaży określonych produktów i usług oraz przychody dodatkowe. Np. w przypadku dostawcy usług TCP/IP bądź portalu internetowego utrzymującego się z abonamentu przychodem będzie zakup abonamentu w początkowym okresie i prawdopodobieństwo jego odnowienia oraz zakupu w przyszłości dodatkowych usług, np. rozszerzenia użytkowanego pasma dostępu, telewizji cyfrowej (dostawca usług TCP/IP), specjalnych płatnych serwisów informacyjnych (portal internetowy). Dodatkowym przychodem może być wartość referencji związana z polecaniem przez klienta produktów danej firmy znajomym i zdobywanie w ten sposób nowych klientów.

Średni wydatek związany z danym klientem to przede wszystkim koszt sprzedawanych mu produktów i usług.

Koszty utrzymania klienta to:

- koszty sprzedaży związane z utrzymaniem określonego klienta, np. wysyłanie oferty przedłużenia abonamentu,
- koszty obsługi pozyskanego klienta; wchodzi tu m.in. koszty serwisu i utrzymywania kontaktu (np. call-center, programy lojalnościowe).

Koszty pozyskania klienta to:

- ujemna marża realizowana na produktach sprzedawanych danemu klientowi, związana z promocyjnymi cenami oferowanymi nowo pozyskanemu klientowi,
- koszt akwizycji – koszty sprzedaży i marketingu związane z pozyskaniem nowego klienta; najprostszym sposobem ich obliczenia jest oszacowanie udziału (procentu) kosztów sprzedaży i marketingu związanych z pozy-

skaniem nowych klientów w poszczególnych segmentach i podzielenie ich przez liczbę nowo pozyskanych klientów.

W początkowym okresie obsługi koszty związane z danym klientem z reguły są wyższe od dochodów jakie możemy uzyskać.

Wartość życiową klienta możemy zatem przedstawić następująco:

$$CLV = \sum_{t=0}^{CL} \frac{ARPU_t - ACPU_t - SRC_t}{(1+r)^t} - SAC \quad (3)$$

Nowy klient generuje wartość jedynie wtedy, gdy koszt pozyskania jest niższy niż suma zdyskontowanych przepływów gotówkowych generowanych przez niego w przyszłości.

Stopa dyskontowa zastosowana do obliczania wartości życiowej klienta powinna zależeć od rodzaju klienta. Jeżeli np. podpisał on długoterminowy kontrakt z firmą, powinna być ona niższa niż w przypadku klienta, który w każdej chwili może przejść do konkurencji. Jak wynika z wzoru (3), głównymi czynnikami wpływającymi na wysokość dochodów pochodzących od danego klienta są: osiągana marża, koszt akwizycji i czas życia klienta. Jeżeli chcemy na podstawie wartości CLV obliczyć wartość przedsiębiorstwa, niezbędne jest ocenienie zmiany liczby klientów w czasie. W najprostszej postaci można tego dokonać na bazie wskaźników charakteryzujących liczbę utrzymywanych i traconych w każdym okresie (roku) klientów. Obliczenie pozostałych wartości wymaga posiadania bazy danych, umożliwiającej określenie przychodów i kosztów związanych z danym klientem. W przypadku gdy nie posiadamy takich danych, możemy próbować obliczyć CLV na poziomie bardziej ogólnym, dzieląc dane zbiorcze przez całkowitą liczbę klientów i uzyskując średnią CLV dla klienta przedsiębiorstwa. Jednak użyteczność takiego wskaźnika, w szczególności do celów marketingowych, będzie znacznie niższa.

Z obliczaniem wartości życiowej klienta związane są wskaźniki utrzymywania i utraty klientów mówiące, jaki procent klientów, którzy dokonali zakupu w poprzednim okresie, ponowił zakup i jaki procent klientów zrezygnował z zakupów. Wskaźniki te pomagają mierzyć skuteczność rozwoju określonego produktu bądź usługi.

Wskaźnik utrzymywania klientów (*retention rate*) opisujemy zależnością:

$$R = \frac{NCRP}{NCPP} * 100\% \quad (4)$$

gdzie:

R – wskaźnik utrzymywania klientów,

$NCRP$ – liczba klientów powtarzających zakup w danym okresie,

$NCPP$ – liczba klientów dokonujących zakupów w poprzednim okresie.

Wskaźnik utraty klientów (*churn rate*) obliczamy według poniższego wzoru:

$$C = \frac{NCLP}{NC} * 100\% \quad (5)$$

gdzie:

- C* – wskaźnik utraty klientów,
NCLP – liczba klientów, którzy zrezygnowali z zakupów w danej firmie,
NC – liczba klientów firmy.

Opisane wskaźniki można obliczać w ujęciu ilościowym i wartościowym. Aby móc obliczyć ich wartości, niezbędna jest odpowiednio rozbudowana baza danych, pozwalająca na uzyskanie informacji dotyczących pojedynczych klientów.

Najczęściej w praktyce wykorzystujemy założenie, że wskaźniki utrzymywania i utraty klientów są wartościami stałymi w czasie i dla poszczególnych grup klientów, jednak w rzeczywistości wskaźniki te mogą ulegać dużym zmianom (Schweidel, Fader, Meyer 2004). W ostatnim okresie rozwinęły się badania nad zrywającymi z tym założeniem modelami probabilistycznymi obliczania prawdopodobieństwa utrzymywania i utraty klientów w zależności od takich czynników, jak sezonowość, promocje, okres trwania relacji, różnorodność klientów (Fader, Hardie 2006; Schweidel, Fader, Bradlow 2006).

Dodatkową wartością, którą mogą kreować klienci dla przedsiębiorstwa, jest sprzedaż uzyskana dzięki pozyskiwaniu przez obecnych klientów nowych klientów, poprzez np. udzielanie rekomendacji kształtujących pozytywny wizerunek firmy. Klient może także budować kapitał wiedzy przedsiębiorstwa, poprzez dostarczanie informacji dotyczących jego realnych potrzeb.

Jednak te dodatkowe wartości są bardzo trudne do skwantyfikowania i przełożenia na wartości liczbowe. Doświadczenia liderów w skali globalnej w zakresie handlu elektronicznego, jak np. eBay, pokazują, że ta dodatkowa wartość może mieć kluczowe znaczenie dla budowy pozycji firmy w świecie Internetu (Reichheld, Scheffer 2000).

Teoretyczne podstawy metody CLV pogłębili Gupta, Lehmann i Stuart, tworząc model wyceny klientów spółek internetowych na podstawie zdyskontowanych przyszłych przepływów gotówkowych, obejmujących koszty akwizycji, wskaźnik utrzymywania klientów, projekcje wzrostu i związane z nimi koszty (Gupta, Lehmann, Stuart 2003).

Model zakłada nieskończony horyzont czasowy. Wartość klientów przedsiębiorstwa w danym momencie liczona jest jako suma wartości życiowych poszczególnych grup klientów pozyskiwanych w kolejnych okresach. Bieżąca wartość każdej grupy jest liczona natomiast jako zdyskontowana suma przychodów w kolejnych okresach, co opisuje następujące wyrażenie:

$$V_{LV} = \sum_{t=0}^{\infty} n_t \sum_{k=t}^{\infty} m_{k-t} \frac{R^{k-t}}{(1+r)^k} - \sum_{t=0}^{\infty} \frac{n_t s_t}{(1+r)^t} \quad (6)$$

gdzie:

- V_{LV} – wartość klientów przedsiębiorstwa,
 n_t – liczba klientów pozyskanych w czasie t ,
 s_t – koszt akwizycji,
 m_{k-t} – marża uzyskiwana na kliencie,
 r – stopa dyskontowa,
 R – wskaźnik utrzymywania klientów,

Powyższe równanie pozwala obliczyć wartość klientów przed opodatkowaniem dochodów przedsiębiorstwa. Do przewidywania ilości klientów w czasie można zastosować model dyfuzyjny Bassa (Bass 1969), który jest dosyć skomplikowany matematycznie, bądź funkcję logistyczną o postaci:

$$N_t = \frac{a}{1 + e^{-b-ct}} \quad (7)$$

gdzie:

- N_t – całkowita skumulowana liczba klientów w czasie t
 a, b, c – parametry funkcji

Ilość nowo pozyskanych klientów można obliczyć korzystając z zależności:

$$n_t = \frac{dN_t}{dt} = \frac{ace^{-b-ct}}{(1 + e^{-b-ct})^2} \quad (8)$$

Parametr a funkcji logistycznej określa stan nasycenia rynku, natomiast wartość $a/2$ wskazuje na punkt przegięcia funkcji – przejście z fazy wzrostu produktu do fazy dojrzałości. Parametr c określa stopień nachylenia krzywej. Metody wyznaczania parametrów funkcji logistycznej przedstawione są np. w książce T. Stanisza (Stanisz 1986).

Z badań przeprowadzonych przez wymienionych autorów wynika, że obliczona wartość klientów pozwala prawidłowo przewidywać wartość rynkową przedsiębiorstwa. Autorzy ci przeprowadzili wycenę pięciu firm; w trzech przypadkach otrzymane wartości były zbliżone do bieżących wartości rynkowych, co jest wynikiem znacznie lepszym niż uzyskiwane przy stosowaniu tradycyjnych metod wyceny, które nie odzwierciedlają prawidłowo wartości szybko rosnących firm z negatywnymi przepływami gotówkowymi.

Opisywana metoda wymaga większej ilości danych wejściowych niż tradycyjne metody wyceny. Pozwala natomiast na lepsze zarządzanie relacjami

z klientami w celu kreowania wartości przedsiębiorstwa i określenie, którzy klienci są rentowni obecnie i w przyszłości, a którzy generują bądź będą generować straty. Z badań przeprowadzonych przez Gupte, Lehmana i Stuarta wynika również, że największy wpływ na wartość klientów posiada wskaźnik utrzymywania klientów, mniejszy zaś marża uzyskiwana na kliencie, a najmniejszy koszt akwizycji. Wskaźnik utrzymywania klientów ma również większy wpływ na wartość klientów, a w konsekwencji firmy, niż stopa dyskontowa bądź koszt pozyskania kapitału przez firmę.

Podstawowym problemem, szczególnie w przypadku młodych branż, jest odpowiednie przewidywanie uzyskanych w przyszłości dochodów pochodzących od danych klientów bądź grup klientów, aby później odpowiednio dopasować wydatki marketingowe do przewidywanej charakterystyki określonych klientów (Reinartz, Kumar 2000).

3. Segmentacja klientów

Na potrzeby zaproponowanego poniżej modelu wyceny wyróżnimy dwie kategorie klientów:

- zorientowani na dokonanie jednorazowego zakupu,
- zorientowani na stworzenie relacji z dostawcą.

Istotne jest odróżnienie obydwu typów klientów i odpowiednie zaprojektowanie dla nich procesów dokonywania zakupów. Klient zorientowany na dokonanie jednorazowego zakupu nie będzie zainteresowany czasochłonnym wypełnianiem formularzy, które ułatwią w przyszłości firmie tworzenie z nim relacji; chce raczej szybko zrealizować planowany zakup. Część klientów nigdy nie będzie zainteresowana tworzeniem długoterminowych relacji, nie znaczy to jednak, że takich klientów należy lekceważyć. Generują oni mniejszy przychód, jednak jednocześnie mogą być mniej kosztowni w obsłudze, przez co będą przynosić wyższe marże. W przypadku klientów zorientowanych na stworzenie relacji z dostawcą należy dokładnie policzyć koszty związane z utrzymywaniem relacji z danym klientem.

Klient powinien mieć wybór: czy jest zainteresowany tworzeniem długoterminowych więzi z dostawcą, czy po prostu chce coś raz kupić i wyjść ze sklepu.

Pewną analogią mogą być dwa podstawowe typy czytelników gazet: tacy, którzy kupują je w punktach sprzedaży detalicznej, oraz prenumeratorzy. W przypadku prenumeratorów, wydawcy są nastawieni na poniesienie dodatkowych sporych wydatków marketingowych i względnie wysokich kosztów związanych z przyciągnięciem tego typu klientów, gdyż po pierwsze są oni związani długoterminową umową na dostawę towaru, którą często przedłużają na kolejne okresy, po drugie z reguły są oni łatwiejsi i mniej kosztowni w obsłudze.

Przeanalizujemy przykłady portali stworzonych na bazie treści gazet (np. Gazety Wyborczej bądź Rzeczpospolitej). Dwa podstawowe segmenty klien-

tów to z jednej strony subskrybenci, którzy wykupują abonament na dostęp do treści portalu przez określony czas, z mniejszymi lub większymi ograniczeniami, a z drugiej strony to klienci, którzy są zainteresowani wykupieniem dostępu do treści jednej bądź kilku ściśle określonych publikacji. Druga grupa powinna móc skorzystać z usługi możliwie jak najszybciej i jak najprościej, dlatego np. często dokonują oni płatności SMS-em i dostają informację zwrotną z jednorazowym hasłem dostępu, ważnym na ściśle określony, krótki czas bądź dającym dostęp do pełnej treści określonej publikacji.

Dla klientów zorientowanych na dokonanie jednorazowego zakupu, np. w księgarni internetowej, nieprzyjemną rzeczą jest poświęcanie czasu na zakładanie niezbędnego do tego konta. Aby pójść na rękę takim klientom, niektóre sklepy internetowe, jak np. księgarnia buecher.de, umożliwiają dokonywanie zakupów bez zakładania konta, jedynie po wypełnieniu krótkiego formularza z danymi teleadresowymi kupującego bądź jeżeli adres dostawy jest inny niż adres kupującego, z danymi adresata.

W przypadku klienta jednorazowego CLV będzie równa zyskowi z pojedynczej transakcji, dlatego na potrzeby zaprezentowanego poniżej modelu wyceny konieczna jest możliwość policzenia przychodów i kosztów związanych z określonym rodzajem transakcji.

4. Wycena na podstawie zaproponowanej segmentacji

Zakładamy, że firma posiada dwa segmenty klientów:

- zorientowani na dokonanie jednorazowego zakupu,
- zorientowani na stworzenie relacji z dostawcą.

Wartość przedsiębiorstwa rozpatrujemy jako sumę wartości życiowej wszystkich klientów i opisujemy wzorem:

$$V_{LV} = V_{ST} + V_{CR} \quad (9)$$

gdzie:

V_{ST} – wartość ogółu klientów zorientowanych na dokonanie jednorazowego zakupu,

V_{CR} – wartość klientów zorientowanych na stworzenie relacji z dostawcą.

Wartość ogółu klientów zorientowanych na dokonanie jednorazowego zakupu określamy na podstawie ilości transakcji dokonanych przez niezarejestrowanych użytkowników bądź użytkowników, którzy założyli konto, ale nie dokonali więcej niż jednej transakcji, co można określić następującą zależnością:

$$V_{ST} = \sum_{i=0}^{EL} z_i \cdot P_{ST} \quad (10)$$

gdzie:

P_{ST} – dochód uzyskiwany z pojedynczej transakcji z klientem zorientowanym na dokonanie jednorazowego zakupu,

z_t – liczba transakcji w czasie t

EL – prognozowany czas życia danego przedsiębiorstwa.

Prognozowany dochód uzyskiwany z pojedynczej transakcji z klientem zorientowanym na dokonanie jednorazowego zakupu możemy obliczać na podstawie danych historycznych, związanych z obsługą tego typu klientów, obliczając np. średnią arytmetyczną z określonej próby transakcji.

Kolejnym krokiem obliczania wartości ogółu klientów zorientowanych na jednorazowy zakup jest zrobienie prognozy ilości ogółu transakcji dokonanych przez tego rodzaju klientów. Praktyczne doświadczenie autora, zdobyte przy tworzeniu prognoz sprzedaży spółek sektora gospodarki informacyjnej, pokazuje, że najskuteczniejszą metodą jest oparcie się na szacunkach zarządu spółki, który z reguły posiada najbardziej wiarygodne prognozy dotyczące przyszłej sprzedaży. Takie podejście jest znacznie lepsze niż jakiegokolwiek modele matematyczne czy prognozy ekspertów branżowych. Szczególnie w przypadku młodych firm bądź nowych branż okazuje się, że eksperci zewnętrzni czy stworzone modele nie są w stanie dostarczyć wiarygodnych prognoz, głównie ze względu na brak dostatecznej znajomości specyfiki danego przedsiębiorstwa czy branży.

Jeśli jednak nie chcemy opierać się na prognozach zarządu, autor proponuje aproksymowanie przy pomocy krzywej logistycznej (wzór 7). Największy problem związany ze stosowaniem tej funkcji do aproksymacji liczby transakcji dla firm internetowych może wynikać z dysponowania jedynie danymi historycznymi, określającymi tylko jej przebieg początkowy.

Jeżeli dokonujemy wyceny firmy w danym momencie, powinniśmy wziąć pod uwagę liczbę jej obecnych klientów i przewidywaną liczbę nowych klientów. Wartość obecnych klientów, zorientowanych na stworzenie relacji z dostawcą, określamy – zakładając że zostaną oni utrzymani – przy wykorzystaniu zależności:

$$V_{CR} = n_{CR} \sum_{t=0}^{CL} \frac{P_{CR}}{(1+r)^t} \quad (11)$$

gdzie:

n_{CR} – liczba klientów zorientowanych na stworzenie relacji,

P_{CR} – średni dochód uzyskiwany od klienta zorientowanego na stworzenie relacji z dostawcą.

Podany model można próbować rozbudowywać poprzez wyróżnienie K podgrup klientów zainteresowanych stworzeniem relacji, np. w zależności

od długości wykupionej subskrypcji uprawniającej do dostępu do treści portalu internetowego. W tym przypadku powyższy wzór przyjmie postać:

$$V_{CR} = \sum_{k=0}^K n_{CR,k} \sum_{t=0}^{CL} \frac{P_{CR,k}}{(1+r)^t} \quad (12)$$

Dochody P_{ST} , P_{CR} i $P_{CR,k}$, występujące we wzorach (10), (11) i (12), są w ogólności funkcjami czasu; podkreślając to wskaźnik t pominięto ze względu na przejrzystość wzorów.

Wartość pozyskanych w przyszłości klientów obliczyć można przy pomocy wzoru (6). Aby móc stosować ten wzór, niezbędne jest określenie zmian liczby klientów w czasie. Podobnie jak w przypadku prognoz dotyczących ilości transakcji klientów zorientowanych na dokonanie pojedynczego zakupu, autor sugeruje skorzystanie z prognoz zarządu bądź aproksymowanie skumulowanej liczby klientów funkcją logistyczną.

Przedstawiony w artykule model wyceny umożliwia obliczenie wartości przedsiębiorstwa na podstawie wartości klientów oraz pokazuje, na ile ta wartość wynika z posiadania bazy lojalnych klientów, dzięki oddzieleniu do celów wyceny klientów „jednorazowych”.

W przypadku obydwu rozważanych typów klientów inne są dwa podstawowe wskaźniki kreowania wartości dla przedsiębiorstwa. Dla klientów jednorazowych będzie to zysk związany z transakcją (*profit per transaction*), zaś w przypadku klientów zorientowanych na stworzenie relacji będzie to wartość życiowa klienta.

5. Podsumowanie

Dokonywanie wyceny przedsiębiorstwa na podstawie CLV, w porównaniu z tradycyjnymi metodami wyceny, jest procesem trudnym i złożonym. Jednocześnie jednak opisywany model pozwala nie tylko dokonać wyceny przedsiębiorstwa, ale także wniknąć w specyfikę jego działania i zrozumieć, które grupy klientów przyczyniają się do budowy wartości przedsiębiorstwa. Jest to możliwe dzięki zastosowaniu metody wyjścia od danych operacyjnych w celu przejścia do danych finansowych.

Szczególnie użyteczne jest stosowanie tego rodzaju modeli w przypadku wyceny dokonywanej przez fundusze typu Venture Capital, które są aktywnymi inwestorami w przedsiębiorstwach, gdyż umożliwiają zbudowanie odpowiednich systemów monitoringu, pozwalających na bieżące kontrolowanie wartości oraz szybkie wychwytywanie niebezpiecznych tendencji, tak aby można było odpowiednio wcześniej na nie reagować.

Bardziej problematyczne może być stosowanie zaprezentowanego modelu w przypadku spółek giełdowych, ze względu na problem z uzyskaniem odpowiednich danych.

Zaprezentowany model można odpowiednio rozbudowywać poprzez wyróżnienie dodatkowych kategorii klientów bądź poprzez obliczanie wolnych przepływów gotówkowych związanych z danymi grupami klientów, zamiast dochodów. Problemem w przypadku stosowania tego rodzaju modyfikacji jest trudny dostęp do odpowiednich danych.

Informacje o autorze

Dr Paweł Kossecki – Media Development Loan Fund (USA). E-mail: kossecki@poczta.onet.pl.

Bibliografia

- Bass, F. M. 1969. A New Product Growth Model for Consumer Durables. *Management Science*, nr 15, s. 215–227.
- Fader, P. i B. Hardie. 2006. How to Project Customer Retention? *SSRN Working Papers*, <http://ssrn.com/abstract=801145>.
- Fernandez, P. 2001. Valuation and value creation in Internet-related companies. *SSRN Working Papers*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=265609.
- Gupta, S., Lehmann, D. R. i J. A. Stuart. 2003. Valuing Customers. *HBS Marketing Research Paper*, nr 3-8, <http://ssrn.com/abstract=459595>.
- Reichheld, F. F. i P. Schefter. 2000. E-Loyalty: Your Secret Weapon on the Web. *Harvard Business Review*, vol. 78, nr 4.
- Reinartz, W. i V. Kumar. 2000. On the Profitability of Long-Life Customers in a Non contractual Setting: An Empirical Investigation and Implications for Marketing. *Journal of Marketing*, vol. 64, nr 4, s. 17–35.
- Schweidel, D. A., Fader, P. i E. Bradlow. 2006. Modeling Retention In and Across Cohorts in Contractual Relationships. *SSRN Working Papers*, <http://ssrn.com/abstract=742884>.
- Schweidel, D. A., Fader, P. i R. J. Meyer. 2004. What Matters in Managerial Judgments of Customer Value? *SSRN Working Papers*, <http://ssrn.com/abstract=605501>.
- Stanisz, T. 1986. *Funkcje jednej zmiennej w badaniach ekonomicznych*, Warszawa: PWN.