

**Tymoteusz Doligalski**

**Zakład Wartości Klienta**

**Katedra Zarządzania Wartością**

**Szkoła Główna Handlowa**

**Blog: [doligalski.net](http://doligalski.net)**

Fragmety tekstu opublikowanego jako: T. Doligalski, Wartość a rentowność klienta; w: *Zarządzanie wartością klienta*, red. naukowa B. Dobiegała-Korona, T. Doligalski, Poltext, Warszawa 2009.



## **POMIAR WARTOŚCI KLIENTA**

Wartość klienta jest pojęciem, które zyskało na popularności w ciągu ostatnich lat w zakresie literatury dotyczącej relacji z klientami. Popularności użycia tego pojęcia towarzyszy również szeroki wachlarz definicji i interpretacji. Wartość klienta oznacza faktycznie wartość relacji z klientem, jednak w literaturze anglojęzycznej zamiast pojęcia *customer relationship value* przyjęło się pojęcie *customer lifetime value*. W krajowej literaturze przedmiotu funkcjonuje ono również jako „wartość życiowa klienta”.<sup>1</sup> Słowo *lifetime* sugeruje ujęcie wartości klienta w perspektywie długookresowej. W języku angielskim użycie słowa *lifetime* odróżnia to pojęcie od wyrażenia *customer value*, przez które zazwyczaj rozumie się wartości oferowane klientowi (wartości dla klienta). Użycie słowa „życiowa” w polskim tłumaczeniu pojęcia jest uzasadnione, gdyż nawiązuje do koncepcji cyklu życia klienta w firmie, a więc sugeruje ujęcie wartości w perspektywie całej relacji. W niniejszym opracowaniu pojęcie *customer lifetime value* przetłumaczone zostało jako wartość klienta.<sup>2</sup> Wyrażenie „wartość klienta” oddaje w pełni istotę pojęcia, jednocześnie pozbawione jest wieloznaczności związanego z przymiotnikiem „życiowa”.

---

<sup>1</sup> Por. I. Rutkowski, *Marketingowe koncepcje wartości*, „Marketing i Rynek”, 2/2006; M. Cichosz, *Życiowa wartość klienta i jej znaczenie dla firmy*, *Marketing i Rynek*, 12/2005; G. Urbanek, *Wycena relacji z klientem*, „Marketing i Rynek”, 12/2005.

<sup>2</sup> Por. B. Dobiegała-Korona, *Wartość klienta*, w: *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Poltext, 2006, str. 75.

Oprócz pojęcia wartości klienta funkcjonują w użyciu również pojęcia pokrewne. Strategiczna wartość klienta (*strategic lifetime value*) jest to maksymalny poziom zysku, jaki firma może wygenerować z relacji z klientem.<sup>3</sup> Kapitał klienta (*customer equity*) określany jest jako suma wartości wszystkich klientów firmy. Pojęcie to jest równoważne z opisywaną poniżej wartością portfela klientów, niemniej w praktyce bywa częściej używane.

Berger i Nasr definiują wartość klienta jako różnicę pomiędzy wartością generowanych przez klienta przychodów, a kosztami sprzedaży, obsługi i pozyskania klienta.<sup>4</sup> W polskim wydaniu pozycji Doyle'a *Marketing wartości* pojęcie *customer lifetime value* przetłumaczone zostało jako „wartość klienta w okresie obsługi”. Autor definiuje pojęcie to jako zdyskontowaną wartość przepływów gotówkowych wygenerowanych w okresie korzystania przez klienta z usług danego podmiotu.<sup>5</sup> Pfeifer i in. definiują wartość klienta jako wartość bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych wynikających z relacji z klientem.<sup>6</sup> Kotler podobnie określa wartość klienta, przy czym w polskim wydaniu *Marketingu* wielkość ta nazywana jest „długookresową wartością klienta”.

Różnorodność podejść do wartości klienta zaobserwować można również w wielości formuł przedstawiających tę wartość. Większość z nich przedstawia sumę dyskontowanych przepływów pieniężnych, niemniej często wprowadzane są dodatkowe parametry precyzujące rodzaj przepływu pieniężnego.

Gupta i Lehman przedstawiają najprostszą formułę wartości klienta rozumianej jako wartość bieżąca wszystkich przyszłych zysków generowanych przez klienta.

$$CLV = \sum_{i=1}^n \frac{m_i}{(1+i)^i} \quad (4)$$

gdzie:

$m_i$  – zysk na kliencie w okresie  $i$

---

<sup>3</sup> Por. M. Cichosz, *Życiowa wartość klienta i jej znaczenie dla firmy*, „Marketing i Rynek”, 12/2005.

<sup>4</sup> P. D. Berger, N.I. Nasr, *Customer Lifetime Value: Marketing Models and Applications*, „Journal of Interactive Marketing”, Winter 1998.

<sup>5</sup> P. Doyle, *Marketing Wartości*, Feldberg SJA, Warszawa 2003, str. 97.

<sup>6</sup> P.E. Pfeifer, M.E. Haskins, R.M. Conroy, *Customer Lifetime Value, Customer Profitability, and the Treatment of Acquisition Spending*, „Journal of Managerial Issues”, Spring 2005.

Większość formuł wartości klienta różni się od powyższej tym, że zawiera wyróżnienie poszczególnych czynników mających wpływ na wartość klienta. Przykładem dość zaawansowanej formuły jest sposób kalkulacji wartości klienta zaproponowany przez Bauera i Hammerschmidta.<sup>7</sup> Formuła ta obrazuje różnego rodzaju wielkości, które mają wpływ na wartość klienta.

$$CLV_i = -AC_i + \sum_t^T \left( r_{ii} * \frac{(AR_{ii} + UR_{ii} + CR_{ii} + RV_{ii}) - (SC_{ii} + MC_{ii})}{(1+d)^t} - r_{ii}^{t-1} * (1-r_{ii}) * \frac{TC_i}{(1+d)^t} + r_{ii}^t * \left\{ \frac{InfoV_{ii} + CoopV_{ii} + InnoV_{ii}}{(1+d)^t} \right\} \right) \quad (5)$$

gdzie:

$CLV_i$  - wartość klienta  $i$

$AC_i$  - koszt pozyskania klienta  $i$

$r_{ii}$  - stopa retencji klienta  $i$  w okresie  $t$

$AR_i$  - podstawowy przychód generowany przez klienta  $i$  w okresie  $t$

$UR_i$  - przychód ze sprzedaży rozszerzającej (*upselling*) generowany przez klienta  $i$  w okresie  $t$

$CR_i$  - przychód ze sprzedaży krzyżowej (*cross-selling*) generowany przez klienta  $i$  w okresie  $t$

$RV_i$  - wartość rekomendacji dokonywanych przez klienta  $i$  w okresie  $t$

$MC_{ii}$  - marketingowe koszty utrzymania klienta  $i$  w okresie  $t$

$SC_i$  - koszty sprzedanych produktów i obsługi klienta  $i$  w okresie  $t$  (*cost of sales*)

$TC_i$  - koszty zakończenia współpracy z klientem  $i$  w okresie  $t$

$InfoV_{ii}$  - wartość informacji otrzymanych od klienta  $i$  w okresie  $t$

$CoopV_{ii}$  - wartość współpracy z klientem  $i$  w okresie  $t$

$InnoV_{ii}$  - wartość innowacji zaproponowanych przez klienta  $i$  w okresie  $t$

$d$  – stopa dyskontowa

$T$  – liczba uwzględnionych okresów (lat)

W formule zaproponowanej przez Bauera i Hammerschmidta można oprócz kosztu pozyskania klienta wyróżnić trzy wyrazy, które odzwierciedlają wpływ różnych wielkości na

wartość klienta. Pierwszy wyraz  $(r_{ii} * \frac{(AR_{ii} + UR_{ii} + CR_{ii} + RV_{ii}) - (SC_{ii} + MC_{ii})}{(1+d)^t})$  pokazuje

wpływ przepływów pieniężnych związanych ze sprzedażą klientowi produktów lub usług w sprzedaży podstawowej, rozszerzonej i krzyżowej pomniejszonych o wartość kosztów sprzedanych produktów lub usług, kosztów obsługi klienta oraz kosztów jego utrzymania. W

<sup>7</sup> H.H. Bauer, M. Hammerschmidt, M. Braehler, *The Customer Lifetime Value Concept and Its Contribution to Corporate Valuation*, „Yearbook of Marketing and Consumer Research”, Vol. 1 (2003).

wyrazie tym uwzględniona została również wartość rekomendacji firmy dokonywanych przez klienta. Wyraz drugi  $(-r_{ii}^{t-1} * (1 - r_{ii})) * \frac{TC_i}{(1+d)^t}$  odzwierciedla koszty ponoszone przez firmę w związku z zakończeniem relacji z klientem. Jest to ciekawa koncepcja, gdyż zazwyczaj w artykułach poświęconych wartości klienta, ten rodzaj kosztów się nie pojawia. W trzecim wyrazie  $(r_{ii}^t * \left\{ \frac{InfoV_{ii} + CoopV_{ii} + InnoV_{ii}}{(1+d)^t} \right\})$  autorzy biorą pod uwagę wartość niefinansowych korzyści generowanych przez klientów, takich jak informacje, innowacje czy współpraca. W powyższej formule pojawia się również stopa retencji klienta  $i$  w okresie  $t$ , którą autorzy utożsamiają z prawdopodobieństwem, że klient  $i$  nie zrezygnuje z usług firmy w okresie  $t$ . Stopa retencji (współczynnik retencji) klientów pojawia się zazwyczaj w formułach opisujących portfel klientów, w tym wypadku został on użyty we wzorze na wartość klienta. Warto zauważyć, że zastosowanie współczynnika retencji klientów podkreśla wpływ ryzyka rezygnacji klienta z usług firmy na wartość klienta.

Porównanie powyższych sposobów pomiaru wartości klienta pokazuje, że wprawdzie wszystkie one dotyczą zdyskontowanych przepływów pieniężnych związanych z klientem, jednakże występują między nimi istotne różnice.

W zakresie uwzględnienia w wartości klienta przepływów pieniężnych ze względu na czas ich zaistnienia można wyróżnić dwie konkurencyjne koncepcje. Różnice pomiędzy obydwoma koncepcjami pomiaru wartości klienta są istotne. Zastanawiający jest przy tym występujący w wielu publikacjach brak uzasadnienia, bądź często nawet zaakcentowania, wyboru danej koncepcji.

Pierwsza z koncepcji pomiaru wartości klienta zakłada wzięcie pod uwagę wszystkich przepływów pieniężnych związanych klientem w czasie trwania relacji z firmą, podczas całego cyklu życia klienta w firmie. W koncepcji tej uwzględniane są dane historyczne oraz prognozy przyszłych przychodów i kosztów wynikających z relacji z klientem. Ze względu na sposób kalkulacji przypomina wskaźnik wartości bieżącej netto. Zbliżona jest zatem również interpretacja tego miernika. Wartość klienta oznacza w tym przypadku wygenerowaną przez przedsięwzięcie biznesowe nadwyżkę wartości ponad zainwestowany kapitał.<sup>8</sup> Obliczona w

---

<sup>8</sup> Por. A. Cwynar, W. Cwynar, *Mierniki kreowanej wartości spółki kapitałowej*; w: A. Szablewski, R. Tuzimek, *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, Poltekst, Warszawa 2005, str. 119.

ten sposób wartość klienta tożsama jest z rentownością klienta (relacji z klientem).<sup>9</sup> Przy założeniu stałości i trafności prognoz dotyczących przyszłych przychodów tak rozumiana wartość klienta nie zmienia się w czasie trwania relacji. Wadą tej koncepcji jest brak informacji dotyczących przyszłych przepływów pieniężnych wynikających z relacji z klientem.

Publikacji przedstawiających powyższy sposób rozumienia wartości klienta jest wiele, niemniej rzadko można spotkać wzór opisujący wartość miernika i uwzględniający wartość przeszłych przychodów. Oznaczać to może, że wskaźnik LTV liczony jest w wartości pieniądza w okresie wystąpienia pierwszego przepływu, po którym następują wszystkie pozostałe przepływy pieniężne. W takiej sytuacji nie można sumować wartości klientów, gdyż wyrażone są one wartościami pieniądza z różnych okresów.

W alternatywnej koncepcji uwzględniane są jedynie przyszłe przepływy pieniężne wynikające z relacji z klientem. Koncepcja ta zgodna jest z rachunkiem zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz ekonomiczną koncepcją wartości. Wskaźnik wartości klienta interpretować należy w tym przypadku jako bieżącą wartość przyszłych przepływów pieniężnych wynikających z relacji z klientem. Ze względu na wzięcie pod uwagę jedynie przyszłe przepływy pieniężne, wielkość ta charakteryzuje się zmienną wartością w czasie. Nie pozwala ona jednak na ocenę rentowności całej relacji, chyba że wartość klienta kalkulowana jest w okresie zaistnienia pierwszego przepływu pieniężnego lub wcześniej.

Wskaźnik wartości klienta obliczany zgodnie z tą koncepcją spójny jest z uniwersalną metodą wyceny wartości dowolnego zasobu. Wartość zasobu określana jest bowiem przez bieżącą wartość przyszłych przychodów pieniężnych, jakie ów zasób generuje. W ten sposób, choć nie jedyny, dokonywana jest również wycena firm. Obliczona tak wartość klienta może być uwzględniona zatem również w wycenie firmy. Różnice w podejściach do pomiaru wartości klienta przedstawione zostały w tabeli 1.

---

<sup>9</sup> P. D. Berger, N.I. Nasr, *Customer Lifetime Value: Marketing Models and Applications*, „Journal of Interactive Marketing”, Winter 1998.

**Tabela 1. Różnice w podejściach do pomiaru wartości klienta**

Zakres przychodów pieniężnych wynikających z relacji z klientem uwzględnionych w kalkulacji	Przychody występujące podczas trwania relacji klienta z firmą (przyszłe i przeszłe)	Przychody przyszłe
Odpowiednik	NPV (wartość bieżąca netto)	DCF (zdyskontowane przepływy pieniężnych)
Interpretacja	Rentowność relacji z klientem	Bieżąca wartość przyszłych przychodów pieniężnych wynikających z relacji z klientem
Zmienność w czasie trwania relacji (przy założeniu stałości i trafności prognoz przyszłych przychodów)	Nie	Tak
Wycena przyszłych korzyści w trakcie trwania relacji	Nie	Tak
Ocena rentowności relacji w trakcie jej trwania	Tak	Nie
Spójny z wyceną firmy	Nie	Tak
Wybrani przedstawiciele	P. D. Berger, N.I. Nasr, P. Doyle, Ph. Kotler, J. Otto, M. Hammerschmidt, H.H. Bauer, R.C. Blattberg, J. Deighton, J. Thomas	S. Gupta, D. R. Lehmann, J. J.A. Stuart, E. Hogan, P. C. Verhoef, P.E. Pfeifer, M.E. Haskins, R.M. Conroy, Ph. Kotler

Źródło: opracowanie własne.

### Definicja wartości klienta

W niniejszym opracowaniu przyjęto poniższą definicję wartości klienta. Wartość klienta (*Customer Lifetime Value, LTV, CLV*) jest to wartość bieżąca wyrażonych w wartościach pieniężnych korzyści netto wynikających z relacji z klientem.

$$CLV = NCF_1 + \frac{NCF_2}{1+i} + \frac{NCF_3}{(1+i)^2} + \frac{NCF_4}{(1+i)^3} + \dots + \frac{NCF_n}{(1+i)^{n-1}} \quad (6)$$

gdzie:

NCF – przepływy pieniężne netto

i – stopa dyskontowa

Wyrażone w wartościach pieniężnych korzyści netto (NCF) związane z klientem składają się z wpływów oraz korzyści niepieniężnych generowanych przez tego klienta pomniejszonych o koszty klienta takie jak np. wydatki na pozyskanie, utrzymanie etc.

## Koszty klienta

Przez koszty klienta w niniejszym opracowaniu rozumiany jest ogół kosztów związanych relacją przyczynowo-skutkową ze świadczeniem na rzecz klienta. Pod tym pojęciem w literaturze często rozumie się koszty relacji pomiędzy firmą a klientem, wynikające ze sposobu i wymagań obsługi klienta. Tak rozumiane koszty klienta nie obejmują jednak kosztów sprzedanych klientowi produktów i towarów. W niniejszym opracowaniu koszty sprzedanych produktów i towarów zaliczane są do kosztów klienta.

Większość publikacji dotyczących pomiaru wartości klienta dokonuje klasyfikacji kosztów ze względu na okres ich występowanie w cyklu życia klienta (np. koszt pozyskania, koszt utrzymania). Podejście to znajduje odzwierciedlenie we wzorach na wartość klienta, w których wyróżnione są różnego rodzaju koszty.

Ustalenie kosztów klienta jest często uważane za największe wyzwanie przy kalkulowaniu wartości klienta. Trudność w ustalaniu kosztów klienta leży jednak nie w umiejscowieniu kosztów na odpowiednim etapie cyklu życia klienta w firmie, lecz w ustaleniu wysokości kosztów pośrednich klienta. Koszty klientów uwzględnione w kalkulacji wartości klienta obejmują bezpośrednie i pośrednie koszty klientów. Oprócz nich występują również ogólne koszty przedsiębiorstwa, które nie są jednak uwzględnione w wartości klienta (por. tab. 2.).

**Tabela 2. Porównanie kosztów ze względu na zastosowanie w kalkulacji wartości klienta**

	<b>Bezpośrednie koszty klienta</b>	<b>Pośrednie koszty klienta</b>	<b>Ogólne koszty przedsiębiorstwa</b>
<b>Przykład kosztu</b>	Koszt sprzedanych klientowi produktów	Udział w koszcie biura obsługi klienta	Koszt zarządu
<b>Uwzględnienie w kalkulacji wartości klienta</b>	Tak	Tak	Nie
<b>Sposób ustalenia wysokości kosztu pojedynczego klienta</b>	Prosty	Skomplikowany	Nie dotyczy

*Źródło: opracowanie własne.*

**Bezpośrednie koszty klienta** są to koszty, które związane są wyłącznie ze świadczeniem na rzecz danego klienta. Ustalenie wysokości tych kosztów jest relatywnie

proste. Do kosztów bezpośrednich należą m.in. koszty sprzedanych klientowi produktów oraz koszty transportu do klienta.<sup>10</sup>

**Pośrednie koszty klienta** są trudniejsze do ustalenia, gdyż element kosztów jest wspólny dla wielu klientów. Przykładami kosztów pośrednich są m.in. koszty biura obsługi klienta. Możliwe jest naturalnie przypisanie każdemu klientowi równej części kosztów biura obsługi klienta, niemniej takie podejście zafałszowałoby poziom kosztów klienta, a w konsekwencji prowadziłyby do błędnych decyzji zarządczych. Istotą prawidłowego przypisania kosztów pośrednich do poszczególnych klientów jest znalezienie tzw. nośnika kosztów, czyli parametru obrazującego rzeczywiste powstawanie kosztu. W przypadku biura obsługi klienta nośnikiem kosztów może być liczba kontaktów klienta z biurem. Nośnikowi kosztów, w tym wypadku pojedynczemu kontaktowi klienta z firmą, przypisuje się koszt, wynikający z ogółu kosztów biura obsługi klienta pomniejszonego o stopień niewykorzystania tego zasobu. Pomniejszenie kosztu biura obsługi klienta o stopień jego niewykorzystania, wynikający np. z niskiej liczby klientów, jest konieczne, aby spełnione było założeniu o istnieniu relacji przyczynowo-skutkowej pomiędzy kosztem a świadczeniem na rzecz klienta. Opisany powyżej sposób ustalenia kosztów pośrednich klienta zgodny jest z rachunkiem kosztów działań (*activity-based costing*).

Oprócz kosztów pośrednich i bezpośrednich istnieją jeszcze **koszty ogólne przedsiębiorstwa**. Są to koszty nie powiązane relacją przyczynowo-skutkową ze świadczeniem na rzecz klientów. Przykładami takich kosztów są koszty zarządu, rady nadzorczej lub zasobów nie wykorzystywanych w procesie dostarczania wartości dla klientów. Koszty ogólne przedsiębiorstwa nie są uwzględnione w kalkulacji wartości klienta, natomiast naturalnie mają one wpływ na wskaźniki opisujące wynik finansowy przedsiębiorstwa.

Ze względu na brak odpowiednich danych niemożliwe jest często ustalenie poziomu kosztów poszczególnych klientów. W wielu przypadkach koszty kalkulowane są na poziomie grup lub segmentów klientów. Zasady kalkulacji kosztów dla grup i segmentów pozostają jednak niezmiennione.

---

<sup>10</sup> Na podst. K. Rybarczyk, *Rentowność klienta*; w: *Metody wyceny spółki*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Poltekst, Warszawa 2006, str. 131-139.



## Korzyści generowane przez klienta

Klienci dostarczają firmie różnego rodzaju wartości (korzyści). Najważniejszymi są naturalnie przychody. Innymi wartościami generowanymi przez klientów są rekomendacje firmy osobom trzecim, informacje, korzyści wizerunkowe czy też innowacje.

Wysokość przychodów generowanych przez klienta w poszczególnych okresach jest relatywnie łatwo ustalić, jeżeli firma dysponuje systemem umożliwiającym odtworzenie historii transakcji klientów. Dzieje się tak w przypadku relacji firmy z klientami instytucjonalnymi, gdy istnieje obowiązek dokumentacji transakcji, chociażby za pomocą faktur. W relacjach z klientami indywidualnymi pomocne mogą być systemy zbierające informacje o klientach, w szczególności rejestrujące historię transakcji. Na niektórych rynkach, na których transakcje nie są regulowane pisemnymi umowami, ani też dokumentowane za pomocą faktur, firmy mogą nie dysponować szczegółową wiedzą na temat wysokości przychodów generowanych przez poszczególnych klientów. Sytuacja taka ma miejsce na rynku dóbr szybkozbywalnych. W takiej sytuacji obliczenie wartości klienta może stać się niemożliwe. Wartość tę można jednak oszacować dla typowego klienta z danego segmentu bazując na informacjach pochodzących z badań konsumenckich.

Podobnie jak w przypadku kosztów w większości publikacji poświęconych pomiarowi wartości klienta przychody klienta klasyfikowane są ze względu na ich charakter np. na przychody podstawowe, przychody ze sprzedaży krzyżowej (*cross-selling*) czy rozszerzającej (*up-selling*).<sup>11</sup> Thomas i in. w pozycji *Klient jako kapitał* klasyfikują przychody generowane przez klienta na przychody z pozyskania, utrzymania klienta oraz ze sprzedaży dodatkowej. Jest to ciekawa koncepcja, gdyż pokazuje ona możliwość generowania przychodu już w pierwszym okresie współpracy, w którym to większość autorów publikacji z zakresu literatury tematu dostrzega jedynie koszt pozyskania klienta.<sup>12</sup>

Oprócz przychodów klienci dostarczają firmie jeszcze innych wartości. Należą do nich rekomendacje firmy osobom trzecim, informacje dostarczane firmie, współtworzenie wartości (współpraca), korzyści wizerunkowe czy też korzyści ze wzrastającej liczby klientów, które

---

<sup>11</sup> H.H. Bauer, M. Hammerschmidt, M. Braehler, *The Customer Lifetime Value Concept and Its Contribution to Corporate Valuation*, „Yearbook of Marketing and Consumer Research”, Vol. 1 (2003).

<sup>12</sup> J. Thomas, R.C. Blattberg, G. Getz, *Klient jako kapitał. Budowa cennego majątku relacji z klientem i zarządzanie nim*, MT Biznes, Warszawa 2004.

są niezwykle istotne w firmach wykorzystujących efekt usieciowienia. Powyższe wartości mogą odgrywać istotną rolę dla firmy, niemniej wyrażenie ich w wartości pieniężnej jest utrudnione. Większość autorów publikacji z zakresu wartości klienta z reguły pomija niepieniężne wartości generowane przez klientów z wyjątkiem rekomendacji firmy osobom trzecim. Jeszcze rzadziej wartości te pojawiają się we wzorach na wartość klienta.

### **Ryzyko relacji z klientem**

Istotnym, choć niedocenianym w publikacjach, aspektem wartości klienta jest ryzyko relacji z klientem. W niniejszym opracowaniu pod tym pojęciem rozumiany jest ogół ryzyk ponoszonych przez firmę i wynikających z relacji z klientem. Należą do nich ryzyko nieoczekiwanego przerwania relacji, zmniejszenia przychodów, wyższego poziomu kosztów obsługi etc. Wynikająca z definicji konstrukcja miernika wartości klienta dopuszcza możliwość korygowania wartości klienta o wielkość ryzyka na wiele sposobów. Najczęściej podawanym sposobem jest zastosowanie stopy dyskontowej uwzględniającej poziom ryzyka (*risk-adjusted discount rate*). Innym sposobem jest korekta wysokości wpływów, lub też skrócenie horyzontu czasowego, w jakim dokonywany jest pomiar wartości klienta.

Wolną od ryzyka wartość klienta obliczyć można dzięki zastosowaniu odpowiedniego poziomu stopy dyskontowej. Stopa dyskontowa pełni rolę podobną jak w przypadku wartości bieżącej netto – koryguje przyszłe przychody zarówno ze względu na malejącą wartość pieniądza w czasie, jak i ze względu na ryzyka związane z tymi przychodami. Jednym ze sposobów ustalenia wysokości stopy dyskontowej jest zastosowanie kosztu kapitału firmy związanego ze sfinansowaniem przedsięwzięcia inwestycyjnego o wybranym poziomie ryzyka. Rozwiązanie to ma tę zaletę, że umożliwia proste ustalenie stopy dyskontowej. Związany z nim jest jednak dość istotny mankament. Zastosowanie tej samej stopy dyskontowej do szacowania wartości różnych klientów jest słuszne pod warunkiem, że charakteryzują się oni tym samym poziomem ryzyka. Naturalnie, poziom ryzyka klientów zazwyczaj bywa zróżnicowany. Portfel klientów firmy obejmuje bowiem klientów, którzy od dłuższego czasu generują regularne wpływy, jak i nowo pozyskanych klientów, których przyszłe wydatki trudno jest przewidzieć. Jeżeli przy pomiarze wartości klienta, zostanie zastosowana jedna, nawet uśredniona stopa dyskontowa, wartość klientów o niskim poziomie ryzyka zostanie niedoszacowana w stosunku do wartości klientów o wysokim poziomie ryzyka. Przy ogólnym pomiarze wartości portfela klientów, rozumianego jako sumy wartości

poszczególnych klientów, takie podejście może być w niektórych przypadkach dopuszczalne. Jeżeli jednak pomiar wartości klientów służyć ma alokacji środków w celu zwiększenia wartości portfela klientów, wówczas zastosowanie jednej stopy dyskontowej prowadzi do zafałszowanej wartości klientów, a tym samym do błędnych decyzji zarządczych.

Wartość klienta, zgodnie z rachunkiem zdyskontowanych przepływów pieniężnych, oparta jest na założeniu korygowania wartości oddalonych w czasie przepływów pieniężnych za pomocą stopy dyskontowej. W konsekwencji w pomiarze wartości klienta preferowane są przepływy pieniężne mające miejsce w bliższym horyzoncie czasowym, a mniejsza waga nadawana jest przepływowi pieniężnym w dalszym horyzoncie. Zjawisko to jest szczególnie silne przy wysokim poziomie stopy dyskontowej. Z drugiej strony jest to naturalna konsekwencja przyjętego założenia o pomiarze wartości bieżącej, a nie nominalnej, przepływów pieniężnych generowanych przez klientów. W konsekwencji relacja z klientem charakteryzującym się pewnym poziomem generowanych kosztów i przychodów może być w jednej firmie nieopłacalna ( $CLV \leq 0$ ), podczas, gdy w innej będzie opłacalna ( $CLV > 0$ ). Sytuacja taka wynika z różnicy w przyjętej stopie dyskontowej, która może być uwarunkowana różnym kosztem kapitału firmy.

**Tabela 3. Wpływ stopy dyskontowej na wartość klienta**

												CLV i = 3%	CLV i = 7%	CLV i = 15%
	Okres	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Klient 1	NCF	-10	1	1	1	1	1	1	2	2	3	0,92	-1,19	-3,96
Klient 2	NCF	1	0	0	0	1	2	2	2	3	2	10,82	8,60	5,73
Klient 3	NCF	10	0	0	0	3	0	2	0	1	0	15,13	14,20	12,91

*Źródło: opracowanie własne.*

gdzie:

NCF – związana z danym klientem, wyrażona w wartościach pieniężnych korzyść netto, która nastąpiła w wybranym okresie

Tabela 3. przedstawia przykładowe wartości wskaźnika CLV (wartość klienta) obliczone dla trzech klientów charakteryzujących się różnymi scenariuszami występowania przepływów pieniężnych netto. Wartości CLV zostały obliczone przy następujących poziomach stopy dyskontowej: 3%, 7%, 15%.

Klient 1 charakteryzuje się wysokim ujemnym przepływem pieniężnym netto w pierwszym okresie, który prawdopodobnie jest związany z kosztem jego pozyskania. Kolejne przepływy są dodatnie i wykazują tendencję rosnącą. Nominalna wartość przepływów

pieniężnych netto związanych z klientem 1 wynosi 13. Suma zdyskontowanych przepływów pieniężnych netto, czyli wartość wskaźnika CLV, przyjmuje wartość dodatnią dla stopy dyskontowej  $i=3\%$  oraz ujemną dla stóp dyskontowych  $i=7\%$  oraz  $i=15\%$ .

Klient 2 charakteryzuje się dodatnimi przepływami pieniężnymi netto, z których zdecydowana większość występuje w późniejszych okresach. W rezultacie wartość klienta zależy w istotnym stopniu od poziomu stopy dyskontowej.

Przepływy pieniężne netto klienta 3 obejmują wysoką wartość dodatnią w pierwszym okresie, a następnie umiarkowane wartości dodatnie w okresach późniejszych. Scenariusz przepływów odpowiada sytuacji, w której klient na początku dokonuje zakupu kosztownego produktu, a w późniejszych okresach ponosi koszty jego konserwacji czy też rozwoju. Wysoka wartość przepływu w pierwszym okresie sprawia, że wartość klienta jest najmniej podatna na zmiany stopy dyskontowej.

Kalkulacja wolnej od ryzyka wartości klienta poprzez zastosowanie odpowiedniego poziomu stopy dyskontowej spójna jest z metodą wyceny przedsiębiorstw opartych o rachunek przepływów pieniężnych. W przypadku wysokiego poziomu ryzyka wartość przedsiębiorstw, a także innych zasobów, wycenia się za pomocą metody opcyjnej. Zastosowanie wolnej od ryzyka stopy dyskontowej prowadzi bowiem do zbytniego zaniżenia kalkulowanej wartości.

### **Krytyka wartości klienta**

Wartość klienta w niniejszym opracowaniu rozumiana jest jako bieżąca wartość przyszłych, wyrażonych w wartościach pieniężnych korzyści netto związanych z klientem. Wskaźnik ten opisuje zatem korzyści lub straty firmy wynikające z relacji z klientem. Jest to ujęcie, które wyraża w wartościach ekonomicznych rezultat działań marketingowych w obszarze relacji z klientami. Wartość klienta może dzięki temu być podstawą do wyceny firm.

Sprowadzenie relacji z klientem do wartości ekonomicznej skutkuje pomniejszeniem roli lub wręcz pominięciem istotnych elementów relacji. Wartość klienta przedstawia ekonomiczny wynik relacji, nie dostarcza natomiast informacji o jej przyczynach, takich jak klient i jego charakterystyka. Pominięte są w ten sposób istotne informacje jak satysfakcja

klienta, dane demograficzne czy sposób użycia produktu. Co więcej, ten sam poziom wartości charakteryzować może klientów mających bardzo różną charakterystykę, odmienny scenariusz korzyści generowanych dla firmy lub też inny poziom ryzyka. Wartość klienta nie może być zatem jedynym kryterium w tworzeniu strategii ukierunkowanych na wzrost wartości portfela klientów. Umożliwia ona jednak określenie wartości klientów dla firmy, a tym samym identyfikację najcenniejszych klientów.

W przeciwieństwie do rentowności klienta (*customer profitability*), miernik wartości klienta bazuje na przyszłych korzyściach netto wynikających z relacji z klientem. Jej pomiar wymaga zatem predykcji przyszłych wydarzeń. Naturalnie, estymacja przyszłych korzyści zawsze obarczona jest pewnym poziomem ryzyka. Zdaniem m.in. Hughesa najlepszym sposobem do predykcji przyszłych zachowań klienta jest analiza historii jego zachowań.<sup>13</sup> W przypadku pomiaru wartości klienta przed jego pozyskaniem, takich informacji naturalnie nie ma. Co więcej, ze względu na burzliwie zmieniające się otoczenie i warunki funkcjonowania firmy, zachowanie klienta w przeszłych okresach może być nieadekwatne do predykcji jego zachowań w przyszłości. Z pewnością trudność pomiaru wartości klienta zróżnicowana będzie ze względu na charakter relacji. W przypadku relacji z klientem mającej charakter cykliczny, której ciągłość wynika z rozwiązań prawno-organizacyjnych lub wysokich kosztów zmiany dostawcy, wartość klienta można obliczyć w relatywnie prosty sposób. Trudność kalkulacji wzrasta w przypadku klienta charakteryzującego się dużą zmiennością w generowaniu wpływów lub tym bardziej niematerialnych korzyści dla firmy. W przypadku dużej zmienności zarówno wpływów, jak i korzyści niematerialnych, wady miernika wynikają nie tylko z utrudnionej predykcji, ale także z mniejszej zasadności stosowania stopy dyskontowej do kalkulacji wartości wolnej od ryzyka.

Nie istnieje jeden sposób pomiaru wartości klienta. Większość autorów publikacji z zakresu wartości klienta w sposób odmienny definiuje i oblicza wartość tego miernika. Utrudnia to lub czasami uniemożliwia porównanie wartości dla dwóch różnych firm. Z drugiej strony świadczy to o uniwersalności tego miernika i możliwości dostosowania go do bieżących potrzeb. Adaptacja miernika może dotyczyć sposobu określenia korzyści (finansowe, wizerunkowe, związane z rekomendacjami), pomiaru kosztów, czy też metodzie uwzględnienia ryzyka poprzez zarówno stopę dyskontową, długość okresu wziętego pod

---

<sup>13</sup> A.M. Hughes, *Model vs. Transaction History. Which is Preferable for Customer Communications*, <http://www.dbmarketing.com/articles/Art119.htm>, [2009.08.04]

uwagę, jak i wysokość przychodów i kosztów. Jest to istotna zaleta tego miernika, gdyż pozwala na pomiar istotnych dla firmy korzyści. Naturalnie, im wierniej wartość klienta powinna prezentować obraz rzeczywisty, tym więcej zmiennych powinna uwzględniać.

W kalkulacji wartości klienta oprócz aspektów finansowych uwzględniane są również niepieniężne wartości wynikające z relacji z klientem. Należą do nich rekomendacje firmy, korzyści wizerunkowe czy informacje otrzymywane od klienta. Niepieniężne wartości wynikające z relacji z klientem są szczególnie istotne we wczesnych etapach cyklu życia produktu. Pozyskany w fazie wprowadzenia klient charakteryzuje się o wiele większą wartością niż klient pozyskany w fazie dojrzałości produktu. Wynika to przede wszystkim z niepieniężnych korzyści generowanych przez klienta, w szczególności z rekomendacji firmy lub produktu osobom trzecim. Ustalenie wartości klienta pozyskanego w fazie wprowadzenia może być trudne, ze względu na konieczność oszacowania wielu zmiennych, w tym wartości rekomendacji. Co więcej z takimi szacunkami związany jest najczęściej wysoki poziomem ryzyka. Przy wycenie zasobu charakteryzującego się wysokim poziomem ryzyka odchodzi się od metod dochodowych, na których oparta jest m.in. kalkulacja wartości klienta, na rzecz innych metod np. metody opcyjnej. Wartość klienta sprawdza się natomiast przy niskim poziomie ryzyka, czyli w późniejszych fazach cyklu życia produktu.

Wartość klienta oraz wartość portfela klienta, zdaniem autorów publikacji z zakresu literatury przedmiotu, służyć mogą jako kryterium oceny decyzji menedżerskich w zakresie relacji z klientami.<sup>14</sup> Warto zauważyć, że w porównaniu do mierników efektywności projektów inwestycyjnych takich jak EVA, wartość klienta pomija aspekt zaangażowania kapitałowego. Naturalnie kapitałochłonność pojedynczej relacji z klientem może być znikoma, na poziomie portfela klientów osiągać może istotny poziom. Innym rodzajem kosztu nieuwzględnionego w wartości klienta jest koszt alternatywny, czyli utrata wartości, jaką można byłoby uzyskać, przy podjęciu alternatywnej decyzji dotyczącej alokacji zasobów firmy.

---

<sup>14</sup> S. Gupta , D. Lehmann, *Managing Customers as Investments: The Strategic Value of Customers in the Long Run*, Wharton School Publishing, 2005.

## Streszczenie

Referat przedstawia koncepcję pomiaru wartości klienta. Przedstawiono w nim występujące w literaturze przedmiotu podejścia do pomiaru. Scharakteryzowano również najważniejsze komponenty wartości klienta takie jak korzyści generowane przez klienta na rzecz firmy, koszty klienta oraz ryzyko wynikające dla firmy z relacji z klientem.

## Summary

The paper presents the concept of customer value measurement. Various approaches to this issue have been presented. The paper also describes the most important components of customer value, which are benefits generated by customers for company, customer costs and the risk which results from customer relationship for the company.

## Bibliografia

1. Bauer H.H., Hammerschmidt M., Braehler M., *The Customer Lifetime Value Concept and Its Contribution to Corporate Valuation*, „Yearbook of Marketing and Consumer Research”, Vol. 1 (2003).
2. Berger P. D., N.I. Nasr, *Customer Lifetime Value: Marketing Models and Applications*, „Journal of Interactive Marketing”, Winter 1998.
3. Blattberg R.C., Getz G., Thomas J. *Klient jako kapitał. Budowa cennego majątku relacji z klientem i zarządzanie nim*, MT Biznes, Warszawa 2004.
4. Cichosz M., *Życiowa wartość klienta i jej znaczenie dla firmy*, „Marketing i Rynek”, 12/2005.
5. Cwynar A., Cwynar W., *Mierniki kreowanej wartości spółki kapitałowej*; w: A. Szablewski, R. Tuzimek, *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, Poltekst, Warszawa 2005.
6. Dobiegała-Korona B., *Wartość klienta*, w: *Metody wyceny spółki. Perspektywa klienta i inwestora*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Poltext, 2006.
7. Doyle P., *Marketing Wartości*, Feldberg SJA, Warszawa 2003, str. 97.
8. Gupta S., Lehmann D., *Managing Customers as Investments: The Strategic Value of Customers in the Long Run*, Wharton School Publishing, 2005.
9. Hughes A.M., *Model vs. Transaction History. Which is Preferable for Customer Communications*, <http://www.dbmarketing.com/articles/Art119.htm>, [2009.08.04]
10. Pfeifer P.E., M.E. Haskins, R.M. Conroy, *Customer Lifetime Value, Customer Profitability, and the Treatment of Acquisition Spending*, „Journal of Managerial Issues”, Spring 2005.
11. Rutkowski I., *Marketingowe koncepcje wartości*, „Marketing i Rynek”, 2/2006.
12. Rybarczyk K., *Rentowność klienta*; w: *Metody wyceny spółki*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Poltekst, Warszawa 2006.
13. Urbanek G., *Wycena relacji z klientem*, „Marketing i Rynek”, 12/2005.