

Merenje finansijske vrednosti marke kao nematerijalne imovine preduzeća*

Ana Popović, Bojan Krstić, Goran Milovanović

Apstrakt: Svrha autora je da u ovom radu istraže suštinu koncepta vrednosti i vrednovanja marke kao važne intelektualne (nematerijalne) imovine preduzeća i identifikuju ključne elemente koji utiču na finansijsku vrednost marke. Identifikovanje ovih elemenata, tj. faktora i nosioca vrednosti marke, relevantno je za upravljanje markom, a u cilju obezbeđivanja njenog što većeg doprinosa rastu tržišne vrednosti preduzeća i unapređenju njegove ukupne poslovne konkurentnosti u budućem periodu. Cilj rada je da se analiziraju prednosti i ograničenja različitih metodologija za finansijsko vrednovanje marke. Strukturu rada čini nekoliko celina. Pažnja se, prvo, fokusira na ključne razlike između vrednosti imovine sadržane u marki (engl. brand equity) i vrednosti marke (engl. brand value). Sledi analiza opštih aspekata metodologije merenja finansijske vrednosti marke, a potom i detaljnija analiza prinostnog, troškovnog i tržišnog metoda vrednovanja. Rezultati ovog istraživanja su identifikovane prednosti i ograničenja analiziranih metodologija za finansijsko vrednovanje marke, kao i smernice za njihovu praktičnu primenu. Navedeni rezultati istraživanja omogućiće marketing menadžerima i menadžerima preduzeća adekvatan izbor metodologija što doprinosi efektivnom operativnom upravljanju markom, ali i efektivnom donošenju važnih strateških poslovnih odluka prilikom realizovanja određenih poslovno-finansijskih transakcija.

Ključne reči: marka, vrednost, merenje, nematerijalna imovina, preduzeće.

UVOD

Finansijska vrednost marke (engl. brand value) sve više privlači pažnju akademskih istraživača iz oblasti finansijskog vrednovanja, upravljanja poslovnim performansama, marketing menadžmenta, ali i ljudi iz poslovne prakse. Ova vrednost je rezultat mnogih determinanti, a imovina sadržana u marki (engl. brand equity) je samo jedna od njih. U poslednjoj dekadi 20. veka došlo je do dramatične promene u uslovima poslovanja i resursima u stvaranju vrednosti za vlasnike kapitala preduzeća. Tzv. „opipljiva“ ili bilansno iskaziva imovina, kao što je fizička imovina, proizvodna oprema, zemljište, finansijski resursi i dr., smatrala se ključnom za stvaranje ove vrednosti. Sva ta imovina se iskazuje u bilansima stanja preduzeća, primenom odgovarajućih računovodstvenih standarda. Međutim, tržište je postalo svojevrсни svedok važnosti bilansno neiskazanih, „neopipljivih“, nematerijalnih ili intelektualnih resursa za konkurentnost. Vrednost ovih resursa je ostajala nejasna, neprikazana u bilansu i/ili teška za kvantifikaciju. Uprkos tome, menadžment savremenih preduzeća je na kraju 20. veka uspeo da prepozna važnost intelektualnog kapitala za poslovni uspeh u novim uslovima privređivanja koji su, zapravo, označili novu etapu u razvoju svetske ekonomije – ekonomije znanja (Krstić, 2014). Marke, tehnologije, patenti i zaposleni su oduvek bili suština poslovne uspešnosti, ali su retko eksplicitno vrednovani u poslovnim i finansijskim izveštajima, što je relativiziralo njihov stvarni značaj za menadžment tim preduzeća i svakodnevnu upravljačku praksu. Takođe, njihova vrednost nije bila podvedena pod ukupnu (neto) knjigovodstvenu vrednost preduzeća.

Međutim, povećani značaj vrednosti nematerijalnih resursa ogledao se u sve većem jazu između tržišne i knjigovodstvene vrednosti preduzeća. Taj jaz je primećen i u višim prodajnim vrednostima koje su, prilikom akvizicija preduzeća, ostvarivane još krajem 1980-ih godina. Danas je jasno da vrednost preduzeća ili njegove stratezijske poslovne jedinice (divizije) potiče i od doprinosa intelektualnih resursa. Marka je takav resurs, a u mnogim oblastima poslovanja ona je i jedan od najvažnijih resursa (Interbrand, 2004). To proističe iz činjenice da je evidentan ekonomski uticaj koji marke imaju na ukupnu tržišnu vrednost entiteta, koji se ogleda u izboru potrošača, zaposlenih, investitora itd. U svetu u kome

* Rad je realizovan u okviru Projekta br. 179066, nadležnog Ministarstva Republike Srbije.

postoji velika mogućnost izbora za kupce i potrošače na tržištu ponuđenih proizvoda i usluga, takav uticaj je kritičan za kreiranje vrednosti za vlasnike i rast vrednosti preduzeća.

U eri ekonomije znanja i sve većeg značaja intelektualnih resursa za ostvarivanje konkurentne prednosti, marka kao intelektualni resurs preduzeća, dobija na značaju. Stoga, efektivno upravljanje markom predstavlja vitalnu aktivnost savremenog menadžmenta, a posebno marketing menadžmenta. Kao i svaka druga imovina, i marka se može kupiti i prodati na tržištu (Jennwein, 2005, str. 174). U procesu upravljanja markom ne može se izostaviti merenje njene vrednosti u finansijskom smislu (izrazu) i ocena doprinosa njene vrednosti formiranoj (izmerenoj) vrednosti preduzeća¹ i njegovoj konkurentnoj poziciji.

Imajući u vidu relevantnost napred naznačene problematike, ovaj rad je, na početku, fokusiran na konceptijska, kategorijalna razgraničenja termina *imovine sadržane u marki* (engl. *brand equity*) i termina *vrednost marke* (engl. *brand value*), a posebno, prezentovanje relevantnih koncepata i metoda za merenje vrednosti marke. Dakle, u prvom delu rada ukazuje se na činjenicu da odgovor na pitanja šta čini tzv. *brand equity* i kako ga izmeriti, nije moguće dati bez njegovog posmatranja iz perspektive potrošača i perspektive preduzeća. U drugom delu rada analiziraju se koncept vrednosti marke i merenja vrednosti marke. Nakon toga se analiziraju karakteristike metodologija za finansijsko vrednovanje marke prema različitim konceptima u savremenoj teoriji i praksi. U završnom delu ovog rada razmatraju se prednosti i ograničenja ovih koncepata, odnosno metodologija.

1. KONCEPT VREDNOSTI I MERENJE FINANSIJSKE VREDNOSTI MARKE

Finansijsko vrednovanje marke relevantno je primarno zbog strategijskog upravljanja markom. Pritom, ono je usmereno uglavnom na interne stejkholdere, jer im se na taj način obezbeđuje alat za uvećavanje ekonomske vrednosti marke. Identifikovanje ekonomske vrednosti marke, takođe, povećava zahteve za efektivnim upravljanjem markom kao ključnom imovinom. U cilju povećanja vrednosti za vlasnike, preduzeća su zainteresovana da determinišu procedu-

re i postupke u procesu *upravljanja markom*, koji su u skladu sa upravljačkim zahtevima i koji su odavno determinisani u slučaju materijalne imovine. Imajući u vidu da merenje marke koje je zasnovano na istraživanjima stavova potrošača (tj. vrednovanje iz perspektive potrošača) ne obezbeđuje usmeravanje ekonomske vrednosti marke na pravi način (Krstić, Đukić, Popović, 2014), preduzeća nužno treba da usvajaju i primenu metodologije finansijskog merenja vrednosti marke, kao vrednosno bazirane kontrolno-merne sisteme za upravljanje markom.

Finansijsko vrednovanje marke relevantno je i zbog finansijskih transakcija preduzeća sa eksternim stejkholderima (kupcima i potencijalnim investitorima). Naime, merenje vrednosti marke od pomoći je prilikom realizovanja kupoprodajnih transakcija (merdžera, akvizicija), procene fer transfernih cena za korišćenje marki u preduzećima sa više podružnica (filijala), određivanje naknade za korišćenje marke (engl. *brand royalty*) prilikom licenciranja marke trećim licima, za kapitalizovanje vrednosti marke u bilansu prema odgovarajućim računovodstvenim standardima i dr. Diverzifikovana preduzeća koriste vrednovanje marke da izvrše ponovno pozicioniranje i fokusiranje svojih poslovnih poduhvata i da definišu ekonomski racionalan kriterijum za kvalitetnije odlučivanje o svojim markama. Dakle, vrednovanje marke relevantno je za (Interbrand, 2004):

- *Odlučivanje o investicijama*, jer se imovina sadržana u marki, primenom odgovarajuće metodologije vrednovanja i dobijanjem finansijske vrednosti marke, može upoređivati sa vrednošću ostale „opipljive i neopipljive“ imovine. Na osnovu toga se može, na bazi istih ekonomskih kriterijuma (npr. zahtevani prinos), odlučivati o alokaciji različitih tipova imovine.
- *Merenje prinosa na investicije u marku*, jer se zasniva na primeni metodologija za utvrđivanje vrednosti marke i omogućava da se dođe do stope prinosa na investicije u marku, koja će moći da se direktno upoređuje sa stopom rentabilnosti, tj. stopom prinosa na realizovane druge investicije u preduzeću. Imajući ovo u vidu, kvalitet aktivnosti upravljanja markom može se ocenjivati na osnovu jasnih ciljeva definisanih kroz vrednost imovine sadržane u marki (*brand equity*), odnosno vrednosti marke (*brand value*).
- *Odlučivanje o ulaganjima u marku, kao i o licenciranju marke i ostvarivanju prihoda*.
- *Pretvaranje marketing departmana u centar odgovornosti za profit* (centar dobitka), povezivanjem

¹ Iako nisu novi, interesantni su podaci koji pokazuju značajan doprinos marke vrednosti svetski poznatih kompanija: McDonald's 71%, Disney 68%, Coca-Cola-u 51%, Nokia-u 51%, Mercedes Benz 47%, Intel 22%, Microsoft 21%, Mallboro 20% i GE 14% (Interbrand, 2004).

prihoda od marke i ulaganja u marku. Na ovaj način odnosi između rezultata i ulaganja postaju transparentni i tim odnosima se onda može bolje upravljati u cilju povećanja ukupne poslovne efikasnosti.

- *Organizovanje i optimiziranje korišćenja različitih marki u određenoj oblasti poslovanja* (npr. korporativne marke, marke proizvoda i marke podružnica) prema njihovom doprinosu kreiranju ekonomske vrednosti.
- *Procenu inicijativa ko-brendiranja* prema njihovim ekonomskih benefitima i rizicima za vrednost marke preduzeća, tj. korporativne marke.
- *Odlučivanje o adekvatnom brendiranju nakon merđžera* na osnovu jasnog ekonomskog kriterijuma.
- *Postavljanje tzv. karti vrednosti marke* (engl. *brand value scorecards*) na osnovu razumevanja nosilaca (pokretača) vrednosti marke koji obezbeđuju fokusiranje akcija za ostvarivanje optimalnih performansi marke.
- *Upravljanje porfolijom marki* na različitim tržištima.

Vrednovanje marke je, kako se iz prethodnog uočava, značajno iz više razloga, a najčešće su u pitanju poslovni. Pored njih, razlozi vrednovanja marke su i poreski, zaštita prava intelektualne svojine (zaštita marke), upravljanje markom, kontrola efekata marke, licenciranje marke i dr. Koncept utvrđivanja *vrednosti marke* rezultat je, na primer, potrebe da se marka predstavi u finansijskim izveštajima ili, ređe, potrebe tržišnog vrednovanja u slučaju njene prodaje (Hand & Lev, 2003, str. 228). Marka kao neopipljivi resurs preduzeća može imati veliku vrednost u finansijskom smislu. Ukoliko se bilansira, ta vrednost se odražava na knjigovodstvenu vrednost preduzeća. Pored toga, marka, kao i ostali intelektualni resursi, bez obzira na to da li se bilansira ili ne bilansira, može da utiče na promenu (rast ili smanjenje) tržišne vrednosti preduzeća (Krstić, 2014, str. 39).

Sa pojavom interesovanja za procenu finansijske vrednosti marke javilo se i interesovanje za upoznavanjem osnova te finansijske vrednosti. Relativno davno, krajem 1980-ih godina u SAD je nastao termin *brand equity* (imovina sadržana u marki) koji se odnosio na osnovu stvaranja finansijske vrednosti marke (engl. *brand value*) (Martinez, 2006). U početku je značenje ovog termina zavisilo od autora i svrhe posmatranja. Vremenom su nastale njegove različite definicije. Koncept *Brand equity* (*imovina sadržana u marki*) postao je višedimenzionalan. Ono što je za-

jedničko za sve definicije ovog koncepta je da se on zasniva na specifičnoj percepciji određene marke od strane potrošača, koja zahvaljujući imenu marke, kreira diferencirani efekat izražen kroz marketinške rezultate, nasuprot rezultatima koji bi bili postignuti da proizvod nema to ime. *Brand equity* predstavlja dodatnu vrednost koju ime marke dodaje proizvodu, zahvaljujući realizovanim marketing aktivnostima od strane kompanije (Keller, 2008, str. 48).

Imovina sadržana u marki i *vrednost marke* (engl. *brand equity* i *brand value*) su različiti koncepti, bez obzira na to što između njih postoji uzročno-posledični odnos. *Imovina sadržana u marki* je konstrukcija koja se dovodi u vezu sa uticajem marketing aktivnosti na ostvarene rezultate kompanije. Vrednost marke je monetarno izražena vrednost marke i, istovremeno, je rezultat upravljanja imovinom sadržanoj u marki, to jest tzv. *brand equity*-em.

U cilju odgovora na pitanje šta čini *imovinu* određene marke i kako je izmeriti, neophodno je razlikovati:

- a) *izvore njenog stvaranja* (perspektiva potrošača) i
- b) *njene rezultate* (perspektiva preduzeća).

a. Izvori stvaranja *imovine* su vezani za znanje potrošača o određenoj marki, uključujući razmišljanja, osećanja, iskustva, percepcije, verovanja i stavove, tj. sve ono što je u vezi sa markom (Kotler, Keller, 2006, str. 277). Da bi se utvrdilo kako je znanje o marki organizovano u memoriji potrošača, često se koristi *model asocijativne memorije*.

Znanje o marki obuhvata:

- 1) svest o marki (sposobnost potrošača da identifikuju marku u različitim uslovima) i
- 2) imidž marke (skup asocijacija različitih formi koje potrošač ima u memoriji o marki).

Imovina sadržana u marki nastaje kada su potrošači visoko svesni familijarnosti sa markom, a u memoriji imaju jake, povoljne i jedinstvene asocijacije o njoj. Ponekad je za kreiranje te imovine i izazivanje povoljne reakcije potrošača dovoljno da oni imaju samo svest o marki. To su uglavnom slučajevi niske involviranosti potrošača, kada se izbor realizuje na temelju familijarnosti sa markom. U većini slučajeva za nastanak imovine bitan je imidž marke, pošto uzrokuje diferenciranu reakciju potrošača.

Menadžeri kompanija moraju da poznaju rezultate koji su vezani za *imovinu sadržanu u marki*. Da bi to ostvarili oni moraju da kategorizuju merila rezultata koji se odnose na tu imovinu iz ugla kompanije na:

- 1) *merila tzv. proizvodno-finansijskih rezultata* (odnose se na performanse, kao što su npr. prihod i profit) i
- 2) *merila rezultata na finansijskom tržištu* (odnose se na vrednost koju akcionari i kompanija dodaju marki kao finansijskoj imovini i involviraju određene pokazatelje performansi marke ili kompanije na finansijskom tržištu).

b. Rezultati različitih studija potvrdili su postojanje čvrste veze između izvora *imovine sadržane u marki* i rezultata te *imovine*. Keller je formulisao *lanac vrednosti marke* koji najbolje objašnjava strukturu veze između izvora i rezultata *brand equity*-a (Keller, 1993; Keller, 2008). U pitanju je model koji ukazuje na vezu između marketing aktivnosti kompanije i *imovine sadržane u marki* kao merila rezultata iz ugla potrošača i preduzeća.

Ključna pretpostavka jeste da vrednost marke potiče od misli, stavova, percepcija, emocija potrošača. Stoga kreiranje te vrednosti počinje investicijama u marketing program kojim se cilja na postojeće i potencijalne potrošače. Zatim se izvršavanjem marketing aktivnosti utiče na skup misli (stavova, emocija) potrošača, tj. na ono što oni znaju i osećaju o marki. Nakon toga, skup misli potrošača utiče na tržišne rezultate marke – koliko i kada potrošači kupuju, koju su cenu spremni da plate, koliki će biti tržišni udeo itd. Konačno, investitori na berzi ocenjuju tržišne rezultate i druge faktore (indikatore) kako bi procenili vrednost pojedinačnih marki i ukupnu vrednost za akcionare.

Lanac vrednosti marke omogućava detaljno praćenje stvaranja vrednosti marke i olakšava proces marketing istraživanja. Pored toga, on omogućava da se jasno uoče razlike između merila izvora i rezultata koji se odnose na imovinu sadržanu u marki (*brand equity*), kao i razlika između onoga što označava taj i onoga što označava termin – vrednost marke (*brand value*). *Brand equity* više ukazuje na ono što brend znači za potrošača i odražava se na tržišne rezultate. *Brand value* označava ono što brend znači za preduzeće. Budući da su ova dva koncepta u uzročno-posledičnom odnosu, krajnji cilj jeste takvo upravljanje imovinom, u smislu da se, konsekventno, poveća i vrednost marke za jedno preduzeće. Imovina se kreira na individualnom nivou i u formi rezultata se kumulira na tržištu, što direktno utiče na finansijsku vrednost marke.

Inače, kada se procenjuje uspešnost jedne marke sagledavaju se njene performanse: identitet, imidž i vrednost (Krstić, 2009, str. 52). *Identitet marke* je ukup-

na percepcija marke na određenom tržištu, a određuje ga više dimenzija. Opaženi kvalitet jedne marke direktno indukuje lojalnost toj marki proizvoda i shodno tome finansijske rezultate od njene prodaje. Asocijacije, diferenciranost i familijalnost marke indirektno pokazuju konkurentne i diferentne proizvodne i/ili marketinške prednosti preduzeća, kao i mogućnosti rasta tržišnog učešća. Preduzeća sa dobro poznatim i renomiranim markama, zahvaljujući njima, ostvaruju izuzetnu prodaju, a onda i profit. Na drugoj strani, to omogućuje da njihova tržišna vrednost bude veća od njihove knjigovodstvene vrednosti. Pozicioniranje marke, kao dimenzija njenog identiteta, podrazumeva ono što, zapravo, marka znači korisnicima u odnosu na konkurentsku marku u pogledu prednosti koje ona ima. Poistovećivanje sa markom je odraz njenog tzv. „spoljnog, vidljivog izgleda“, odnosno njenih karakteristika (performansi) koje su usko povezane sa osobinama potrošača. *Imidž marke* je generalno sinonim za strategijski značaj i prepoznatljivost marke ili za njenu reputaciju u celini (Upshaw, 1995, str. 14). Snaga imidža marke može da varira tokom vremena i na pojedinim tržištima. To ima odraza i na tzv. vrednost marke u finansijskom smislu. *Značaj i vrednost marke proizvoda* ogledaju se, pre svega, u finansijskim efektima koji se ostvaruju, doprinosu prihodu/profitu, potom u formiranju prodajnih cena, prednostima u pregovaranju i sl. Pored ovoga, poznate marke imaju pozitivan efekat na investitore na finansijskom tržištu, a onda i na vrednost cene akcije preduzeća.

Vrednovanje marke determinisano je i tzv. rizicima marke, koji su povezani sa rizikom tržišta i rizikom konkurentnosti. Performansa jake marke doprinosi kreiranju višeg stepena lojalnosti potrošača. Dakle, da bi rizik marke bio manji, važno je da je ta marka jaka, prepoznatljiva i dobro pozicionirana na tržištu. Rizik marke je veći ukoliko je ona, razumljivo, slaba ili ukoliko je prisutna na tržištu koje je u padu ili stagnaciji. Rizik konkurentnosti, koji je povezan za rizikom marke, ogleda se u promeni stepena koncentracije konkurencije, barijera ulaska na tržište (grane), ulaganja u izgradnju marke itd.

Vrednost marke je u literaturi razmatrana kroz perspektivu potrošača (Krstić, Đukić, Popović, 2014) i finansijsku perspektivu. *Perspektiva potrošača*, usmerena je na percepcije i reakcije potrošača koje utiču na performanse marke. Vrednost marke se u tom smislu, *sa aspekta (dimenzije) potrošača*, izražava kao *ukupna korisnost koju potrošač ostvaruje na osnovu korišćenja i konzumiranja marke, uključujući korisnosti koje su i funkcionalne i simboličke* (Vazquez et al., 2002, str. 28). Pored direktnih dimenzija vrednosti marke

za potrošače, relevantna su i merila koja se koriste u okviru indirektnog pristupa za određivanje te vrednosti, u kome se vrednost marke za potrošače utvrđuje na osnovu ocene različitih merila performansi marke (Đukić, 2003, str. 67). *Finansijska perspektiva* je, pak, fokusirana na izražavanje vrednosti marke kao dela ukupne vrednosti preduzeća u finansijskom izrazu.

Ove dve perspektive nisu suprotstavljene, već komplementarne. Naime, finansijska vrednost marke je bazirana na vrednosti marke za potrošače. Ukupna vrednost marke koncipirana kao sumirana vrednost za potrošače i za preduzeće. Adekvatno vrednovanje marke bi zbog toga, moralo da podrazumeva određivanje njene vrednosti iz obe pomenute perspektive.

Zbog toga se metode za vrednovanje (merenje) performansi marke klasifikuju na sledeći način:

- 1) metode za određivanje vrednosti marke za potrošače i
- 2) metode za određivanje agregatne, sveobuhvatne finansijske performanse marke, izražene monetarno, kroz tzv. finansijsku vrednost marke.

Imajući u vidu širinu i kompleksnost naznačene problematike, autori se u koncepciji ovog rada opredeljuju za analizu metodologije merenja finansijske vrednosti marke.

2. METODE MERENJA FINANSIJSKE VREDNOSTI MARKE

Metodi za izračunavanje finansijske vrednosti marke u osnovi imaju procenjene potencijalne prednosti od posedovanja marke s jedne strane, i procenjena neophodna ulaganja za uspešno upravljanje markom, s druge. Pri tome, treba imati u vidu da je marka u vlasništvu nekog preduzeća jedan od izvora njene vrednosti i da se vrednost marke može povećavati ili smanjivati ako ona prelazi u vlasništvo drugog preduzeća. Međutim, marku treba posmatrati kao resurs, čija se vrednost tokom vremena menja. Dobro planiranim i realizovanim ulaganjima kao i povećanjem tržišne prepoznatljivosti i kvaliteta proizvoda određene marke, njena vrednost na tržištu može postepeno da raste. Moguće su i suprotne tendencije, povezane sa smanjivanjem tehnoloških i drugih dimenzija i atributa kvaliteta, a to je erodiranje vrednosti marke.

Marku treba tretirati i intelektualnim resursom, koji može biti predmet zloupotrebe. Zato je nužna pravna zaštita marke kao žiga, registrovanjem kod odgovarajuće institucije, Zavoda za intelektualnu svojinu, u trajanju od deset godina, sa mogućnošću

neograničenog produžavanja (Krstić, 2009, str. 170). Određena ograničenja u korišćenju pravno zaštićene marke, bilo vremenska ili teritorijalna, utiču na njeno vrednovanje.

Najčešće determinante u okviru metoda za merenje finansijske vrednosti marke su: obim prodaje i cene markiranih proizvoda/usluga, cenovna elastičnost tražnje za markiranim proizvodima/uslugama i troškovi izgradnje marke. Primena metoda za merenje finansijske vrednosti marke omogućava pružanje odgovora na sledeća pitanja:

1. Koliko viša cena u odnosu na cene konkurenata može da se odredi proizvodu zbog same marke?
2. Koliko bi koštala zamena postojeće marke novom identičnom markom?
3. Koliko je procentualno učešće vrednosti marke u tržišnoj vrednosti preduzeća?
4. Koliki su mogući budući prihodi i zarade od marke?

Imajući u vidu odgovore na navedena pitanja, mogu se izdvojiti sledeći pristupi u merenju finansijske vrednosti marke (Roberts, 2011):

- *Prinosni,*
- *Troškovni i*
- *Tržišni pristup.*

Svaki od ovih koncepata podrazumeva primenu specifičnih metoda za merenje finansijske vrednosti marke. Takođe, svaki od njih ima svoje karakteristike, koje predodređuju i eventualne svrhe njihovog korišćenja pri poslovnom odlučivanju.

Pored toga, ističe se da su na ovaj način su koncepti merenja vrednosti marke klasifikovani i u standardu *Međunarodne organizacije za standardizaciju ISO 10668, nazvanom Vrednovanje marke – Zahtevi za određivanje novčane vrednosti marke* iz 2010. godine. ISO 10668 je specifičan po tome što su u njegovu izradu bili uključeni menadžeri, računovođe i pravnici, te su njime obuhvaćeni različiti aspekti vrednosti marke (International Organization for Standardization, 2010). Naime, sem računovodstvenih aspekata vrednovanja marke, kojima su se bavili *Međunarodni odbor za računovodstvene standarde (engl. International Financial Reporting Standards IASB)* i *Međunarodno veće za standarde vrednovanja (engl. International Valuation Standards Council, IVSC)*, ovaj „novi“ ISO pruža okvir za vrednovanje koji obuhvata i pravne i bihevioralne aspekte, vezane za ponašanje potrošača i ostalih relevantnih stejkholdera u odnosu na marku.

Bihevioralni aspekti se odnose na shvatanje da ključna vrednost marke leži u njenoj mogućnosti da

komunicira sa stejkholderima. Njihova emocionalna vezanost za marku meri se merilima *snage marke*, koja su definisana kao: svesnost, relevantnost, perceptualni atributi, znanje, stavovi i lojalnost. U standardu se navodi i da snaga marke utiče na ponašanje potrošača i, konsekventno, na tražnju, a da vrednovanje marke mora da obuhvati i analizu snage marke i to za različite grupe stejkholdera, na različitim tržištima - teritorijama. Dakle, iako su metodi prikazani u standardu usmereni isključivo na određivanje finansijske vrednosti marke, eksplicitno je naveden i značaj vrednosti bazirane na percepcijama i ponašanju potrošača (i ostalih stejkholdera).

U standardu *Vrednovanje marke – Zahtevi za određivanje novčane vrednosti marke* iz 2010. godine je procenjivačima vrednosti marke preporučeno da koriste metod koji najviše odgovara svrsi vrednovanja i samoj marki. Uopšteno, smatra se da treba poći od metoda zasnovanih na prihodu (prinosu), a kada je potrebno i moguće, dopuniti rezultate tog vrednovanja i rezultatima dobijenim primenom troškovnih i tržišno zasnovanih koncepata merenja finansijske vrednosti marke. Imajući u vidu da se merenje vrednosti marke vrši u različite napred već spomenute svrhe, u znatnoj meri izbor metoda merenja finansijske vrednosti marke determinisan je unapred postavljenom svrhom. Suštinski principi u vrednovanju preduzeća na osnovu prinosa, tržišne, troškovne koncepcije (Krstić, 2013, str. 369), logično se prenose i važe u vrednovanju marke kao nematerijalne imovine.

2.1. Prinosni pristup merenju finansijske vrednosti marke

Metodi razvijeni u okviru ovog koncepta zasnivaju se na shvatanju da visoka vrednost marke za kupce (koja podrazumeva poznatost imena marke, doživljeni i/ili opaženi kvalitet, lojalnost i sl.) predstavlja osnovu za određivanje cene markiranom proizvodu/usluzi koja je više od cene generičkog proizvoda/usluge iz iste kategorije. Po osnovu te više cene i/ili većeg obima prodaje koji su im imanentni, na osnovu marke ostvaruju se prinosi koji prevazilaze prinose nemarkiranih proizvoda/usluga. Na osnovu tih (premijumskih) prinosa, moguće je odrediti finansijsku vrednost marke. Kod prinosnih metoda neophodno je obezbediti projekciju neto novčanog toka ili prihoda i drugih varijabli vezanih za očekivani period korišćenja marke. Pri tome se mora sagledati uspešnost marke na tržištu u odnosu na konkurentske marke, kvantifikovanjem tržišnog učešća, premijom u ceni ili količini, atraktivnosti marke na osnovu stavova potrošača. Dakle, primena

ovih metoda zahteva i određene informacione inpute za merenje vrednosti, što može biti ograničavajući faktor. U *standardu ISO 10668* definisano je sedam metoda u okviru ove grupe:

- *Metod premijumskog obima prodaje,*
- *Metod podele dobitka,*
- *Metod procene budućeg dobitka od marke,*
- *Metod premijumske cene,*
- *Metod dodatnog dobitka (viška prinosa ili rezidualne vrednosti),*
- *Metod inkrementalnog novčanog toka,*
- *Metod oslobađanja od plaćanja tantijema ili metod uštede u tantijemi.*

Metod premijumskog obima prodaje zasniva se na shvatanju da marka utiče na povećanje obima prodaje i time na povećanje tržišnog učešća preduzeća-vlasnika marke.

Metod podele dobitka, vrednost marke računa na osnovu njenog udela u poslovnom dobitku tokom „korisnog živnog veka marke“ na osnovu istraživanja ponašanja potrošača.

Metod procene budućeg dobitka od marke zasniva se na shvatanju da je najbolji pokazatelj vrednosti marke njen doprinos dobitku preduzeća (Yovovich, 1988). Dobitak marke, kao razlika prihoda i troškova koji se mogu pripisati isključivo marki, računa se na osnovu sadašnje i buduće pozicije marke u konkurentskom okruženju i prosečnih troškova u delatnosti. Buduća pozicija marke određena na osnovu procenjenih tržišnih kretanja, služi za procenu budućih prihoda od prodaje marke, koji se diskontuju odgovarajućom stopom radi utvrđivanja neto sadašnje vrednosti (Salinas & Ambler, 2009). Dobitak baziran na marki dobija se tako što se od procenjenog ukupnog dobitka oduzme deo koji se ne može povezati sa markom. Osnovni nedostatak ovog modela ogleda se upravo u kompleksnosti izdvajanja dela dobitka baziranog na marki od dobitka koji je nastao na osnovu ostalih uticaja. Taj postupak dodatno komplikuje činjenica da najčešće postoji veći broj marki preduzeća, da su marke u različitim fazama životnog ciklusa, prisutne na više tržišta itd. Takođe, ovaj metod zahteva sagledavanje svih uticaja na tržištu koji deluju u dugom vremenskom periodu što je takođe veoma kompleksno (Vranešević, 2007).

Metod premijumske cene bazira se na pretpostavci da markirani proizvod ima višu (premijumsku) prodajnu cenu u odnosu na nemarkirani (Aaker, 1991; Salinas & Ambler, 2009). Naime, on se bazira na diskontovanju budućih tokova premijumskih prihoda koji se mogu pripisati isključivo marki kao faktoru

donošenja odluke o kupovini. Premijumski prihodi nastaju na osnovu razlika u (premijumskoj) ceni markiranog proizvoda u odnosu na nemarkirani proizvod iz posmatrane kategorije. Markirani proizvod treba i može da se prodaje po ceni većoj od cene generičkog (nemarkiranog) proizvoda, a to moguće povećanje cene određuje se prvenstveno na osnovu procene dva faktora:

- a) cene koju potrošači smatraju fer izrazom vrednosti marke, a koja se dobija ispitivanjem njihovih preferencija (Winters, 1991) i
- b) odnosa cena i koristi konkurentskih marki.

U osnovi ispitivanja su reakcije kupaca na povećanje cena fokalne marke i stavljanje tih promena u odnos sa kretanjima cena konkurentskih marki. Vrednost marke je diskontovana vrednost budućih premijumskih prihoda od njene prodaje. Osnovne prednosti ovog metoda su njegova jednostavnost, kao i ukazivanje na povezanost vrednosti marke i njene cene. Međutim, iako mogućnost određivanja više cene u odnosu na konkurentске marke nesumnjivo ukazuje na konkurentsku prednost marke, cena nije ni jedini, ni najbitniji pokazatelj vrednosti marke. Menadžeri mnogih marki ne teže ostvarivanju premijumske cene već održanju tražnje na visokom nivou. Još jedno ograničenje ovog metoda može biti mogućnost određivanja benčmarka, tj. standarda za upoređenje. Nemarkirani proizvodi i usluge kao ekvivalenti sa čijom je cenom moguće porediti cenu markiranih proizvoda su sve ređi na tržištu (Stanković i Đukić, 2013). Takođe, cena je dinamička kategorija čiji nizak iznos može biti posledica trenutne cenovne politike orijentisane na penetraciju tržišta, što ne ukazuje uvek i na nisku vrednost konkretne marke. Sem toga, ovim metodom se dobija relativna vrednost marke i to samo u odnosu na nemarkirani ekvivalent.

Metod dodatnog (viška) dobitka (prinosa) ili metod rezidualne vrednosti (eng. Excess earning method), vrednost marke računa na osnovu rezidualnih budućih dobitaka, nakon otklanjanja delova dobitka koji su uzrokovani ostalim korišćenim sredstvima preduzeća. Ograničenje ove metode ogleda se u „nemogućnosti identifikovanja sredstava koja dori nose novčanim tokovima koji proističu iz korišćenja marke i, samim tim, iznosa neto novčanog toka pripisivog tim sredstvima...“ (Spasić, 2012, str. 270). Zbog ovog ograničenja, ona ima najmanju mogućnost primene u praksi.

Metod inkrementalnog novčanog toka, kao osnov za određivanje vrednosti marke koristi razliku u novčanim tokovima koje generiše marka u odnosu na one koje generiše slični ali nemarkirani proizvod. Prema

definiciji *Međunarodnog veća za standarde vrednovanja (IVSC)*, ovom metodom vrši se komparacija novčanog toka u poslovanju upotrebom nematerijalnog sredstva sa novčanim tokom istog nivoa poslovanja, ali bez korišćenja tog sredstva. Metod je pogodan u situaciji kada se može utvrditi u kojoj meri marka doprinosi ceni, odnosno prodaji. Razlika u prihodu koji se ostvaruje od markiranog u odnosu na nemarkirani proizvod, predstavlja tzv. inkrementalni novčani tok. Diskontovanjem tog inkrementalnog novčanog toka, dobija se procenjena vrednost marke kao nematerijalnog sredstva. U praksi se kao ograničenje za primenu ove metode javlja problem obezbeđivanja svih potrebnih informacija, pa su njene mogućnosti primene ograničene na određene slučajeve (Spasić, 2012, str. 271).

Metod oslobođanja od plaćanja tantijema definisan je i u BSI ISO 10668 standardu na sledeći način: „Vrednost (marke) koja je izračunata ovim metodom predstavlja sadašnju vrednost tantijema uštedenih po osnovu vlasništva nad markom. Stopa tantijema koja se koristi u vrednovanju treba da bude utvrđena nakon dubinske analize raspoloživih podataka iz licencnih aranžmana za slične marke...“ (prema: Roberts, 2011, str. 49). Dakle, *metod oslobođanja plaćanja tantijema* polazi od hipotetičke situacije u kojoj preduzeće nije vlasnik marke čija se vrednost procenjuje, već kupac licence za korišćenje imena marke. Vrednost marke se utvrđuje na bazi budućih troškova licenciranja marke od nekog trećeg lica (Salinas & Ambler, 2009). Kako je marka koja se vrednuje već u vlasništvu preduzeća (ono je proizvodi, poseduje, a ne licencira je od drugog preduzeća) ostvaruju se uštede jer se tantijeme ne plaćaju. Naime, ostvaruje se ušteda u troškovima, odnosno projektovani troškovi licenciranja marke ne nastaju stvarno, već su pretpostavljeni, to jest oportunitetni. Ovaj metod obuhvata procenu budućih prihoda od prodaje marke kao osnove za kalkulaciju i odgovarajuće stope tantijema koja se potom primenjuje na tu osnovu. Dobijeni iznosi tantijema za period korišćenja marke se diskontuju na osnovu procenjene stope rasta prihoda od marke (koja služi kao diskontna stopa) i trajanja njenog životnog ciklusa (koji određuje period za koji se vrši diskontovanje).

Vrednost marke se dobija kao neto sadašnja vrednost svih budućih navodno plaćenih tantijema u periodu korišćenja licencirane marke. Iako ovaj postupak

² Pri tome se dodaje, da treba odrediti odgovarajuću podelu dobitka ostvarenog na osnovu prodaje marke između davaoca i korisnika licence, i da vrednost marke treba da bude što je moguće bliža vrednostima marki po karakteristikama i veličini sličnih marki onoj koja se vrednuje.

deluje vrlo jednostavno, određivanje odgovarajuće stope tantijema u praksi je veoma kompleksno. Ipak, na osnovu analize podataka iz prakse formulirana su pravila „5%“ i „25%“ koja ukazuju na to da su odgovarajuće stope tantijema 5% ostvarenih prihoda od prodaje ili 25% neto dobitka.³ Stručnjaci se u ovim procenama oslanjaju i na podatke iz internacionalnih baza u kojima se objavljuju stope tantijema na nivou delatnosti i proizvoda (npr. Royaltystat, ktMINE). Na osnovu tih podataka dobija se raspon prigodnih stopa tantijema, a o konkretnoj stopi koja će biti korišćena odlučuje se na osnovu dodatnih pokazatelja uspešnosti konkretne marke. Prednosti ovog metoda su njegova transparentnost i konzistentnost, kao i činjenica da pruža značajne informacije za poređenje prilikom narednih vrednovanja (Roberts, 2011, str. 49). Osnovni nedostatak je to što je samo mali broj marki uporediv i što se stope tantijema ne odnose samo na marke, već češće na know-how. Takođe, ovaj metod podrazumeva subjektivnost prilikom procene budućih prihoda od prodaje i stope tantijema i ima ograničeni značaj za oblast upravljanja markom, jer ne pruža objašnjenje vezano za način stvaranja i poreklo vrednosti marke.

2.2. Troškovni pristup merenju finansijske vrednosti marke

Polazište u primeni metoda troškovnog koncepta jeste utvrđivanje troškova obezbeđenja (kreiranja ili nabavke) nematerijalne imovine koja će vlasniku omogućiti identične koristi onim koristima koje obezbeđuje imovina čija se vrednost zapravo i meri tj. određuje. U

³ Pravilo 25% je ustanovljeno na osnovu empirijske analize praksi iz oblasti farmaceutske industrije koja je pokazala da veliki deo pregovora o tantijemima rezultira stopom tantijema koja je skoro jednaka 1/4 ili 1/3 procenjenog dobitka pre oporezivanja koji bi primalac licence trebalo da ostvari na osnovu korišćenja licencirane imovine. Rezultati analize koju su sproveli Kemmerer i Lu (2009) su pokazali da se stope tantijema u različitim industrijama kreću između 25% marže bruto dobiti i 25% marže poslovne dobiti. Pravilo 5%, pak, ukazuje na činjenicu da se u mnogim delatnostima – vezanim za proizvodnju i prodaju medicinskih aparata i elektronskih uređaja i prehrambenu industriju – pregovori završavaju određivanjem stope tantijema od 5-6% prihoda od prodaje. Istraživanja ukazuju na to da je prosečna stopa tantijema 4,5% (od 2,8% u prehrambenoj do 8% u oblasti medija i zabave). Međutim, ova pravila nisu opšte primenljiva, jer ne uzimaju u obzir specifične okolnosti pri određivanju cene korišćenja nematerijalne imovine. Ipak, ona omogućavaju uvid u kretanje cena neopipljivih sredstava što služi kao orijentir za određivanje cene u konkretnoj situaciji. Većina profesionalaca koristi ovo pravilo da bi odredila interval cene u okviru kog se vrši pregovaranje kako bi se dobila razumna cena. Stopa određena u ovom okviru može se smatrati razumnom (Zaharoff, 2012).

slučaju marke kao nematerijalne imovine, procenjuju se troškovi kreiranja nove marke i njenog razvoja do pozicije na kojoj se nalazi marka čija se vrednost utvrđuje. Dva najčešće korišćena, veoma međusobno slična, metoda iz ove grupe za procenjivanje vrednosti marke su:

- *metod zasnovan na troškovima ponovnog kreiranja marke i*
- *metod zasnovan na troškovima zamene (postojeće marke novom).*

Metod vrednovanja marke zasnovan na troškovima ponovnog kreiranja marke zasniva se na ukupnim troškovima koji su neophodni za kreiranje marke potpuno identične onoj čija se vrednost procenjuje, iskazanim tekućim cenama. Pri tome, proces kreiranja nove marke mora biti potpuno identičan (po primenjenim standardima, korišćenim izvorima i sposobnostima i sl.) procesu kreiranja originalne marke. Jedna od varijanti ovog metoda naziva se *metod vrednovanja marke baziran na akumuliranim troškovima* (engl. *brand equity based on accumulated costs*). Po njemu, vrednost marke izračunava se kao suma svih troškova marketinga (a ne ukupnih troškova) koji su nastajali po osnovu marke od njenog nastanka do trenutka vrednovanja (Keller, 1998). Ovaj metod bi trebalo da bude jednostavan za primenu, jer su podaci koji su neophodni za njegovo sprovođenje raspoloživi. Međutim, ovakvo vrednovanje zasnovano na tzv. istorijskim troškovima (iz prošlog perioda), dakle, podacima iz kojih nije eliminisan uticaj inflacije, nije u značajnoj vezi sa aktuelnom ekonomskom vrednošću marke (Aaker, 1991; Keller, 1998). U jednoj varijanti *metoda vrednovanja marke baziranog na akumuliranim troškovima* (Reilly and Schweih, 1999) predloženo je da se vrednost marke računa kao suma troškova lansiranja nove marke identične originalnoj, korigovana stopom inflacije za svaku godinu. Međutim, metod je ostao diskutabilan. Naime, u primeni ovog metoda se javlja i problem immanentan svim sličnim pristupima – nemogućnost preciznog definisanja, računovodstvenog obuhvatanja i sumiranja troškova marketinga. Dodatni problem u ovom metodu je vezan i za isključivo vezivanje za troškove marketinga, jer troškovi kreiranja marke mogu obuhvatiti i neke troškove proizvodnje, istraživanja i razvoja i sl.

Metodom vrednovanja marke zasnovanim na troškovima zamene (postojeće marke novom) određuju se troškovi koji bi nastali po osnovu aktivnosti zamene postojeće marke novom (Aaker, 1991; Keller, 1998). I u njegovoj osnovi su ukupni troškovi (iskazani po tekućim cenama) za kreiranje marke sa funkcional-

nošću ili korisnošću identičnim onima koje su iminentne originalnoj marki.⁴ Osnovni podaci neophodni za izračunavanje vrednosti odnose se na troškove izgradnje hipotetičke marke (vezane za aktivnosti koje su bile neophodne kako bi marka dostigla trenutnu poziciju) i njenu procenjenu verovatnoću uspeha na tržištu. Aaker i saradnici (1995, str. XX) ovaj pristup ilustruju primerom u kome su troškovi izgradnje marke procenjeni na 100.000 novčanih jedinica, a verovatnoća za postizanje tržišnog uspeha na 25%. Kako bi troškovi za 4 proizvoda (da bi jedan uspeo, zbog verovatnoće od 25%) bili 400.000 novčanih jedinica, vrednost marke iznosi upravo toliko. Prednost ovog u odnosu na metod troškova ponovne proizvodnje je taj što donekle uzima u obzir dinamiku tržišta (ne zasniva se na istorijskim podacima, već na procenama na osnovu trenutnih uslova). Sa druge strane, osnovni nedostaci ovog metoda proizilaze iz arbitrarnosti i subjektivnosti koje karakterišu procene koje su ovde neophodne. Sem toga, ukoliko se i dobije željeni novčani izraz, on će oslikati statičnu finansijsku vrednost marke koja se uvodi na tržište i koja zbog toga ne može biti ekvivalentna vrednosti marke koju merimo jer se njena vrednost vremenom, od uvođenja na tržište, sigurno menjala. Takođe, prilikom primene ovog metoda se ne uzima u obzir prednost koju preduzeća koja prva uđu na tržište ostvaruju na njemu. Naime, pionirske marke iz određene kategorije imaju prirodnu prednost nad markama koje kasnije ulaze na tržište i treba da se izbore sa konkurencijom – verovatnoća uspeha opada sa svakom narednom markom.

Zbog svega navedenog, metodi iz ove grupe se retko koriste za procenu vrednosti marke, jer se smatra da ne postoji direktna veza između sredstava investiranih u razvoj, a naročito kreiranje marke, i njene trenutne vrednosti. Naime, smatra se da su uspešno usmerene investicije bitna, ali ne i jedina komponenta kreiranja i uvećanja vrednosti marke.

2.3. Tržišni koncept merenja finansijske vrednosti marke

Metodi iz ove grupe su usmereni na cenu po kojoj bi marka mogla da bude prodana. Na dan prodaje, postignuta cena u kupoprodajnoj transakciji je tzv. fer vrednost, a ovakvo merenje vrednosti imovine (nematerijalne, u ovom slučaju, tj. marke) najpouzdaniji pristup.

⁴ Pritom se *funkcionalnost* shvata kao tehnički koncept koji predstavlja sposobnost marke da ispunjava svrhu zbog koje je kreirana, dok je *korisnost* ekonomski koncept koji se odnosi na sposobnost marke da ispunji očekivanja potrošača.

Primenom tržišno zasnovanih metoda, vrednost marke se određuje na osnovu korišćenja informacija o cenama po kojima su na otvorenom tržištu vršene kupoprodajne transakcije sličnih marki. Za primenu tržišnog koncepta potrebno je da budu ispunjeni sledeći uslovi: a) marka koja se vrednuje nije jedinstvena i b) postoje podaci o sličnim transakcijama. Međutim, u praksi ovi uslovi, u najvećem broju slučajeva, nisu ispunjeni, što otežava ili onemogućava primenu ovih metoda.

Najpoznatiji metod iz ove grupe je *metod merenja vrednosti marke na osnovu cene akcija preduzeća (ili metod određivanja kapitala marke na osnovu cene akcija preduzeća)*. U osnovi ovog metoda je shvatanje da cena akcija preduzeća može, do određene mere, poslužiti kao osnova za procenu finansijske vrednosti marke jer sadrži procene buduće uspešnosti preduzeća, koja obuhvata i tržišni uspeh njegovih marki (Aaker et al, 1995, Simon & Sullivan, 1993).

Simon i Sullivan (1993) su tvorci ovog, na empirijskim dokazima zasnovanog metoda kojim se vrednost marke računa kroz nekoliko koraka. Najpre se od tržišne vrednosti preduzeća oduzimaju troškovi zamene opipljivih sredstava, i tako dobija vrednost neopipljive imovine. Ova vrednost se potom deli na tri dela:⁵ a) vrednost marke, b) vrednost faktora koji smanjuju troškove preduzeća i nisu u vezi sa markom (istraživanje i razvoj, patenti i i sl.) i c) vrednost faktora koji omogućavaju nadprosečni dobitak, a vezani su za konkretnu oblast poslovanja preduzeća tj. granu kojoj ono pripada. Smatra se, naime, da na vrednost preduzeća utiču: vrednost marke, vrednost uticaja koji nisu u direktnoj vezi sa markom i vrednost (propulzivnost) same delatnosti u okviru koje posluje preduzeće (Vranešević, 2007). Sem arbitrarnosti koja je i ovde prisutna zbog neophodnosti procene, značajan nedostatak ovog metoda dolazi do izražaja kod preduzeća koja imaju više marki, kod preduzeća čije su marke u različitim fazama životnog ciklusa, ili se prodaju na različitim tržištima (kao kod metoda procene budućeg dobitka zasnovanog na marki). Sem toga, ovaj metod pretpostavlja visoku efikasnost tržišta i uključenost svih relevantnih informacija u cenu akcija, što je u realnosti retkost.

⁵ Deo koji predstavlja vrednost marke se procenjuje na osnovu povećanja tražnje ili smanjenja troškova marketinga koje nastaje kao posledica uspostavljanja marke. U prvom slučaju, određuje se deo porasta tržišnog učešća koji je moguće pripisati isključivo marki – izdvajaju se svi drugi faktori koji su mogli motivisati potrošače. U drugom slučaju, određuje se smanjenje troškova marketinga preduzeća koje poseduje marku i stavlja u odnos sa troškovima njegovih konkurenata.

Još jedan metod iz ove grupe je *komparativni metod* kojim se vrednost marke izjednačava sa prodajnom cenom marke slične onoj čija se vrednost procenjuje. Multiplikator koji pokazuje odnos prodajne cene marke i dobitka zasnovanog na marki koja je ranije prodana (P/E indeks te marke), se onda primenjuje na dobitke bazirane na marki čija se vrednost računa (Reilly and Schweih, 1999). Na primer, ako je marka slična onoj čiju vrednost procenjujemo prodana za cenu koja je tri puta veća od dobitka koji je na osnovu nje ostvaren, mi ćemo dobitak ostvaren na osnovu marke čiju vrednost procenjujemo pomnožiti multiplikatorom 3 i dobiti finansijsku vrednost te marke. Osnovna prednost ovog metoda je u tome što se uzima u obzir realna cena (koju je kupac bio spreman da plati) i što je vrednost marke ovim putem jednostavno izračunati. Osnovni nedostatak je, pak, odsustvo detaljnih informacija o prodajnoj ceni sličnih marki i činjenica da su marke, zapravo, retko slične do mere koja je ovde potrebno da bude ispunjena.

3. PREDNOSTI I NEDOSTACI METODOLOGIJA MERENJA FINANSIJSKE VREDNOSTI MARKE

Metodi za izračunavanje finansijske vrednosti marke omogućavaju kvantifikovanje odnosno finansijsko izražavanje vrednosti i pružaju značajne informacije o vezi finansijskih performansi preduzeća i vrednosti njihovih marki. Simultano korišćenje svih pomenuatih metoda pruža dragocene podatke vezane za širok spektar aspekata upravljanja markom: od neophodnih investicija do potencijalnih kretanja vrednosti cena i zarada od marke, a ukazuje i na odnose marke sa ostalim elementima nematerijalne imovine i sl.

Problemi u finansijskom vrednovanju marke proizilaze iz različitosti preduzeća, jer neka imaju jedinstvenu marku za sve proizvode, dok druga preduzeća imaju više marki. Kod ovih drugih, primenom navedenih pristupa vrednovanja, dobiće se tzv. konsolidovana vrednost za sve marke u vlasništvu preduzeća (Damodaran, 2006, str. 421). Pored toga, mora se istaći da je marku preduzeća koje prodaje više linija proizvoda, a ima jednu marku, mnogo teže vrednovati u odnosu na preduzeće koje proizvode u samo jednom području. Preduzeća sa više linija proizvoda obično imaju situaciju da je vrednost marke u jednom području visoka, dok u drugom nije taj slučaj. Damodaran (2006), takođe, ističe da je problem merenja vrednosti marke izražen kod preduzeća koje pored marke imaju i druge komparativne prednosti. Više-

struke komparativne vrednosti otežavaju valuaciju, jer se kroz vrednost marke mogu biti inkorporirane i ostale komparativne vrednosti, što utiče na realnost procene.

Osnovni nedostatak metodologije finansijskog vrednovanja marke je što je, kao i metodologija određivanja vrednosti marke za potrošače, esencijalno jednodimenzionalna, a služi za merenje vrednosti marke koja je multidimenzionalni konstrukt. Metode za određivanje finansijske vrednosti marke, za razliku od direktnih i indirektnih metoda za izračunavanje vrednosti marke za potrošače (Christodulides & de Chernatony, 2010, str. 48) ne omogućavaju uvid u izvore stvaranja vrednosti marke, pa je njihov doprinos upravljanju markom ograničen. Determinante na kojima se bazira izračunavanje finansijske vrednosti marke su takođe diskutabilne. Trenutna cena i obim prodaje su rezultat prethodno sprovedenih marketing i, uopšte, poslovnih aktivnosti i ne mogu adekvatno odslikati vrednost marke koja bi trebalo da bude orijentisana na budućnost, a ne na prošlost. Deo osnovne premise ove metodologije, da su vredne one marke za koje su potrošači spremni da plate i višu cenu, pa se obim prodaje ne smanjuje pri povećanju cene (niska cenovna elastičnost tražnje) je često osporavan u praksi. Vranešević (2007) ukazuje na to da:

- postoje određene marke čija se visoka vrednost bazira upravo na niskim cenama i velikom obimu prodaje,
- su marke za koje se smatralo da njihova cena ne igra bitnu ulogu u procesu odlučivanja potrošača imale izražen pad prodaje nakon povećanja cena,
- povećanja finansijske vrednosti nekih drugih marki nastaju upravo zbog snižavanja cena i posledičnog povećanja obima prodaje.

Dakle, vrednost marke ne ogleda se samo u mogućnosti zaračunavanja više cene, već i u mogućnosti ostvarivanja istinske lojalnosti (bihevioralne i aditudinalne, odnosno lojalnosti iskazane ponašanjem i stavovima potrošača), a ne cenovno motivisane lojalnosti, kao i drugim pokazateljima naklonosti potrošača.

ZAKLJUČAK

Zbog rastuće konkurencije, izgradnja snažnih marki postala je prioritetan zadatak menadžera marketinga. Danas ime marke, kao neopipljiva imovina, predstavlja većinski deo ukupne korporativne vrednosti uspešnih kompanija. Da bi menadžeri i potencijalni investitori imali stvarnu sliku o tržišnoj snazi kompa-

nije, bilo je neophodno da primene adekvatne metode za procenu vrednosti marke. Danas mnoge kompanije prepoznaju i iskazuju vrednost sopstvenih marki u bilansu stanja i često je koriste u pregovorima sa potencijalnim investitorima.

Koncept vrednosti marke se može sagledavati sa aspekta potrošača i sa aspekta preduzeća, na osnovu čega su postavljena i dva najrazvijenija koncepta u oblasti vrednovanja marke: *vrednost marke bazirana na percepcijama potrošača* (ili *vrednost marke za potrošače*) i *vrednost bazirana na koristima koje marka omogućava preduzeću*, odnosno *finansijska vrednost marke*. Imajući u vidu multidimenzionalnost koncepta vrednosti marke, neophodno je da metode koja se koriste u njenoj evaluaciji obezbede adekvatno izražavanje svih njenih dimenzija.

Metodologija merenja finansijske vrednosti marke obuhvata brojne metode zasnovane na prihodu, metode zasnovane na troškovima i tržišno zasnovane metode. Svima njima zajednička je prednost i to što pružaju vredne orijentacione podatke za upravljanje markom – od neophodnih investicija za uvođenje i izgradnju marke do potencijalnih cena marke, veze vrednosti marke i preduzeća koje je poseduje i sl. Osnovni nedostatak je, pak, to što se zasnivaju samo na jednom aspektu finansijskih performansi marke. Sem toga, ovim metodima se može prigovoriti i to što su jednodimenzionalni, ne pružaju podatke o izvorima kreiranja vrednosti marke, potom, što nisu primenljivi na sve marke i koriste istorijske podatke, a uz to ne poštuju dinamiku marke. Pored toga, negativno je što ovi metodi pridaju preveliki značaj vezi (premijske) cene i vrednosti marke, koja ne mora uvek i svuda biti direktna.

Sve navedeno navodi na zaključak da je za adekvatnu procenu vrednosti marke neophodno koristiti simultano i metode merenja vrednosti marke za potrošače i finansijske vrednosti marke. Ovakvo stanovište

potvrđeno je i u ISO 10668 standardu – *Vrednovanje marke – zahtevi za određivanje novčane vrednosti marke*, ali je u njemu ipak primat dat metodima za određivanje finansijske tj. novčane vrednosti marke. Prema nefinansijskom aspektu merenja - vrednost marke za potrošače nije implicitno definisana, niti je metodologija za njeno vrednovanje jedinstvena, precizno određena i opisana, iako se pominje značaj aspekata vrednosti koji su nazvani bihevioralnim i odnose se na različite nivoe vezanosti potrošača za marku. Shvatanje o neophodnosti uključivanja oba aspekta nalazi se i u osnovi komercijalnih metodologija za vrednovanje marke, koje su od 1980-ih godina razvijale brojne konsultantske kuće (Krstić, Popović, 2011).

S obzirom na to da su sem njih, u upotrebi i brojni drugi metodi može se postaviti pitanje: *Koji se metod vrednovanja marke može smatrati optimalnim?* Može se, međutim, reći da vrednovanje marke nesumnjivo treba sprovesti na osnovu metoda koji je sveobuhvatan i meri koristi marke i za potrošače i za preduzeća, sadrži i nefinansijske, i konačne finansijske pokazatelje vrednosti marke, zasnovan je na istraživanjima ponašanja potrošača, ali i finansijskim performansama preduzeća. Menadžeri, dakle, treba da usklade metod merenja vrednosti marke sa specifičnostima konkretne marke, imajući u vidu i raspoložive podatke. Svakako, potrebno je da oni budu zagovornici sve prisutnije prakse finansijskog izveštavanja o nematerijalnoj imovini i njenim elementima koja bi olakšala procese finansijskog izražavanja vrednosti marke, a čija unificiranost još uvek nije dostignuta.

Oblast vrednovanja marke karakterišu brojna neodgovorena pitanja i problemi za čije je rešavanje neophodno dostizanje koncenzusa i saradnje u teoriji i praksi prvenstveno marketinga, računovodstva i finansija kako bi se iskoristile prednosti i prevazišli nedostaci postojećih i kreirale standardizovane, sveobuhvatne metodologije za vrednovanje marke.

Reference

1. Aaker, A.D., Kumar, V., Day, S.G., (1995) *Marketing research*, John Wiley & Sons, New York.
2. Aaker, D.A., (1991) *Managing Brand Value: Capitalizing on the Value of Brand Name*, The Free Press, New York
3. Christodoulides G., Chernatony L. (2010), „Consumer-based brand equity conceptualization and measurement“, *International Journal of Market Research*, Vol. 52, Issue 1, pp. 43-66.
4. Damodaran, A., (2006) „*Damodaran o valuaciji – analiza sigurnosti za ulaganje i korporativne finansije*“, Mate, Zagreb
5. Đukić, S. (2003) „Vrednost marke – ključni faktor efikasnosti strategije preduzeća“, *Ekonomске teme*, Vol. XLI, No. 3, str. 65-73.
6. Hand, J., Lev, B., ed. (2003) *Intangible Assets - Values, Measures, and Risks*, Oxford University Press Inc., New York

7. Interbrand, *Brand Valuation – A Chapter from Brands and Branding and Economist Book*, April 2004, http://www.brandchannel.com/images/papers/financial_value.pdf (20.1.2014)
8. International Organization for Standardization (2012), *ISO 10668:2010 - Brand valuation -- Requirements for monetary brand valuation*, http://www.iso.org/iso/catalogue_detail.htm?csnumber=46032 (11.12.2014.)
9. Jennewein, K., (2005) *Intellectual Property Management – The Role of Technology-Brands in the Appropriation of Technological Innovation*, Physica-Verlag A Springer Company, New York
10. Keller, K.L. (1993) „Conceptualizing, measuring and managing customer-based brand equity“, *Journal of Marketing*, Vol. 57, No.1, pp. 1-22.
11. Keller, K. L., (1998), *Strategic brand Management: building, measuring, and managing brand equity*, Prentice Hall, New Jersey
12. Keller, L.K. (2003) *Strategic Brand Management, Building, Measuring, and Managing Brand Equity*, second edition, Prentice Hall International, Inc.
13. Keller, K.L. (2008) *Strategic brand management-building, measuring and managing brand equity*, New Jersey, Pearson Education Inc.
14. Kemmerer, J.E. and Lu, J. (2008) „Profitability and Royalty Rates Across Industries: Some Preliminary Evidence“, *Journal of the Academy of Business and Economics*, March 2008.
15. Kotler, P., Keller, K.L. (2006) *Marketing menadžment*, Data Status, Beograd.
16. Krstić, B., (2009) *Intelektualni kapital i konkurentnost preduzeća*, Ekonomski fakultet, Niš
17. Krstić, B., Popović, A., (2011) „Analiza Interbrand, Brandz i Brand Asset Valuator metodologija za vrednovanje marke“, *Marketing*, Vol. 42, br. 4, str. 237-255.
18. Krstić, B., Đukić, S., Popović, A., (2014) „Vrednovanje marke kao ključne intelektualne imovine iz perspektive potrošača“, *Marketing*, Vol. 45, br. 1, str. 14-28.
19. Krstić, B., (2014) *Upravljanje intelektualnim kapitalom preduzeća*, Ekonomski fakultet, Niš
20. Kt Mine – baza podataka, <http://www.ktmine.com/> (12.11.2014.)
21. Martinez, J.V. (2006), *Brand equity profile and measurement of its components*, Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, Mexico
22. Reilly, R.F., Schweih, R.P. (1999), *Valuing Intangible Assets*, McGraw Hill, New York
23. Roberts, S. (2011), „Brand Valuation: the Methodologies“, *Intellectual Property Magazine*, pp. 47-49, http://shop.bsigroup.com/upload/Standards%20&%20Publications/IPM_Brand_Valuation_article.pdf (23.8.2014)
24. Royalty Stat baza, <http://www.royaltystat.com/>, (20.10.2014)
25. Salinas G., Ambler T. (2009) „A taxonomy of brand valuation practice: Methodologies and purposes“, *Brand Management*, Vol. 17, No. 1, pp. 39–61.
26. Simon, C.J., Sullivan, M.V. (1993) „The measurement of determinants of brand equity: a financial approach“, *Marketing Science*, Vol. 12, No. 1, pp. 28–52.
27. Spasić, D., (2012) „Procena vrednosti marke – mogućnosti vrednovanja i priznavanja u finansijskim izveštajima“, u zborniku radova: *16. kongres – Značaj računovodstva, revizije i finansija u procesu prevladavanja ekonomske krize*, Banja Vrućica, 27-29.9.2012. godine, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, str. 259-291.
28. Stanković, Lj., Đukić, S. (2013), *Marketing*. Ekonomski fakultet, Niš.
29. Upshaw, L., (1995) *Building Brand Identity - A Strategy for Success in a Hostile Marketplace*, John Wiley and Sons, New York
30. Vázquez, R., Del Rio, A.B. & Iglesias, V., (2002) „Consumer-based brand equity: development and validation of a measurement instrument“, *Journal of Marketing Management*, Vol. 18, No. 1-2, pp. 27–48
31. Vranešević, T., (2007) *Upravljanje markama (Brand management)*, Accent, Zagreb
32. Winters, L.C., (1991) „Brand equity measures: some recent advances“, *Marketing Research*, Vol. 3, No. 4, pp. 70–73.
33. Yovovich, B.G., (1998), „What is your brand really worth?“, *Adweek's Marketing Week*, pp. 18-24.
34. Zaharoff, H.G. (2012) „Setting Values and Royalty Rates for Medical and Life Science Businesses“, http://www.mbbp.com/resources/iptech/royalty_rates.html (11.05.2014)

Abstract:

Measuring the Financial Value of Brand as an Intangible Asset of an Enterprise

Ana Popović, Bojan Krstić, Goran Milovanović

The purpose of this paper is to explore the essence of the concept of brand value and valuation of brand as an important intellectual (intangible) asset of the enterprise, as well as to identify the key elements that affect the financial value of the brand. Identifying these elements (ie. factors and drivers of brand value) is very relevant for brand management aiming to ensure a greater contribution of a brand to the growth of the market value and improving competitiveness of an enterprise in future. The aim of this paper is to analyze the advantages and limitations of different methodologies for financial valuation of the brand. The structure of the paper consists of several parts. First, our attention focuses on the key differences between the brand value and brand equity. After that, follows an analysis of the general aspects of the methodology of measuring the

financial value of the brand, and more detailed analysis of income, cost and market valuation approaches. The results of this paper are identified strengths and limitations of the analyzed methodologies for financial valuation of the brand, as well as guidelines for their practical application. The results of research, regarding the methods of financial valuation, are directed to facilitating adequate selection by marketing managers and executives of enterprises who should use them for effective everyday brand management, but also to make important strategic business decisions effectively in realizing certain business and financial transactions.

Keywords: brand, value, measurement, intangible assets, enterprise.

Kontakt

Ana Popović, master, asistent,
ana.popovic@eknfak.ni.ac.rs

dr Bojan Krstić, vanredni profesor,
bojankrstic@eknfak.ni.ac.rs

dr Goran Milovanović, redovni profesor,
goran.milovanovic@eknfak.ni.ac.rs

Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet