

Анализа вредновања бренда на бази комбинованих метода вредновања

Analysis of brand valuation based on a combination of valuation models

Светлана Терзић *

Универзитет Источно Сарајево, Саобраћајни факултет, Добој

Ирена Ђалић **

Универзитет Источно Сарајево, Саобраћајни факултет, Добој

Сажетак: Брендираније предузећа и производа јесу компаративне предности које могу да обезбиједу раст и развој предузећа. Да би се остварио тај циљ, неопходно је да маркетинг-менаџери стекну спознају о вриједности бренда и методологији вредновања. Анализом домаће пословне праксе утврђено је да маркетинг менаџери немају јасну спознају о проблематици вриједности бренда и методологији вредновања. Циљ истраживања рада је израчунавање и спознаја методологије вредновања бренда на бази дисконтовања новчаних токова. Тиме би се указала потреба за активнијим приступом стратегији брендиранија и инвестирања како би се задовољили интереси и предузећа и потрошача.

Кључне речи: бренд, вриједност бренда, вредновање, садашња вриједност, тантијема, вриједност тантијема

Abstract: Branding of companies and products are comparative advantages that can provide growth and development of the company. Estimating the brand in companies is necessary for the purpose of analyzing and determining whether planned investments in the brand will provide the company with adequate wages. In order to achieve this goal, marketing managers need to get to know the value of the brand and the methodology of valuation. By analyzing domestic business practice, it was established that marketing managers do not have enough knowledge about the problem of brand values and methodology of valuation. The aim of the research is to analyze and understand the methodology of valuating the brand based on the combined methods of valuing, in discounting cash flows and royalties. This would indicate the need for more active access to the branding and investment strategy in order to satisfy the interests of companies and consumers.

Keywords: brand, brand value, valuation, present value, royalties, value of royalties

Увод

Примјеном маркетинг концепта који се заснива на спознаји вриједности бренда стварају се могућности за ширу имплементацију наведеног концепта у домаћим предузећима. Брендом као нематеријалном имовином утиче се на развој пословања предузећа које га посједује. То је уједно и стратешко средство за остваривање конкурентске предности. На основу своје вриједности на тржишту, бренд ствара могућности за ефикасније и ефективније пословање у маркетинг

* ✉ terzic_svetlana@yahoo.com

** ✉ i_naric@yahoo.com

сектору предузећа. Брендом као маркетиншком категоријом доприноси се успостављању пословања према законитостима тржишта, с једне, те се стварају могућности за задовољавање потреба свих учесника у предузећу, с друге стране.

Дакле, имајући у виду претходно наведено, може се закључити да се ствара потреба за спознајом вриједности бренда. Спознајом вриједности бренда стварају се услови за обимније инвестирање у бренд и на тај начин се долази до крајњих ефеката које доноси управљање овом категоријом, а то је повећање укупне вриједности предузећа. Савремени пословни третман бренда првенствено се базира се на његовој вриједности, позиционираниости и тржишној репутацији. У другом плану долазе до изражаја формална права и обиљежја идентитета (име, лого, слоган, боја, дизајн итд.). Анализа вриједности бренда је релативно нова дисциплина у предузећима. Између споменутог маркетиншког и рачуноводственог концепта разлика се јавља у *виду материјалног и нематеријалног*. Наиме, једно од основних обиљежја бренда јесте неопипљивост. Такође, управљање брендом у директној је корелацији са осталим неопипљивим елементима, односно сегментима нематеријалне имовине, као што су интелектуални капитал, лиценце, франшизе итд. Основна карактеристика рачуноводственог концепта јесте у томе што све вриједности изражава за опипљиве елементе (опрема, земљиште, зграде итд.), који се могу материјализовати. Наиме, базично обиљежје бренда јесте да ствара вриједност за потрошаче, предузећа и остале субјекте који су повезани с тим брендом, тзв. стејкхолдере: инвеститоре, запослене, добављаче, конкуренте, законодавце, чланове локалне заједнице, и тако даље.

1. Концепт вриједности марке и методологије вредновања

У првом дијелу рада анализираће се концепт вриједности бренда¹ и методологије мјерења.

Постоје различите дефиниције вриједности марке. Навешћемо неке од њих. Вриједност марке је дио нематеријалне имовине предузећа. То је нето садашња вриједност дисконтованих будућих добитака који су остварени искључиво марком. Или, према једној од дефиниција, вриједност марке јесте дио економске добити који је изазван марком и коригован одговарајућом дисконтном стопом (Терзић, 2017, стр. 118).

У теорији маркетинга, у суштини, основне методологије за вредновање марке могу бити сврстане у двије основне групе: методологије за одређивање вриједности марке које се заснивају на резултатима истраживања понашања и ставова потрошача, и методологије које полазе од финансијских резултата или

¹ У раду се подједнако користе термини бренд и марка, јер имају исто значење и третман. Разлика је једино у томе што се у појединим говорним подручјима више користи једна, а у другим друга ријеч, односно термин.

финансијског (монетарног, калкулативног) успјеха марке, који се изражава као финансијска вриједност марке.

Процјењивање бренда је неопходно како би се анализирано и установило да ли ће планиране инвестиције у ово средство обезбиједити одговарајућу зараду предузећу. Стога је вриједност бренда кључни елемент акционарске вриједности и уколико расте његова вриједност, повећаће се и вриједност акција или дионица у предузећу.

Мјерење, односно праћење вриједности бренда, релативно је нова дисциплина у предузећима. То је, у суштини, концепт који се битно разликује од класичног рачуноводственог концепта, према којем се све вриједности изражавају за опипљиве елементе (опрема, земљиште, зграде итд.). Бренд треба посматрати са аспекта профитабилности (да доноси приходе од продаје предузећу), прихваћености на тржишту (да постоји тражња на тржишту) и друштвене одговорности (у смислу еколошке прихватљивости, нпр.).

Процјена финансијске или калкулативне вриједности марке значајна је због процјене вриједности марке у односу на осталу нематеријалну имовину предузећа (патенте, лиценце, франшизе, интелектуални капитал итд.). Калкулативна вриједност марке одређује се са аспекта предузећа, односно интересних група, тако што се вриједност марке изражава монетарним показатељима као дио вриједности финансијских мјерила перформанси предузећа (Крстић и Поповић, 2011, стр. 237). Наведену вриједност могуће је одредити као суму садашњих вриједности будућих разлика између нето новчаних токова које може остварити производ или услуга са марком и нето новчаних токова које може остварити исти такав производ или услуга без марке. Аутори који су се бавили истраживањем овог аспекта вриједности марке су: Јововић (Yovovich, 1988), Симон и Саливан (Simon & Sullivan, 1993), Акер и сарадници (Aaker et al., 1995), Келер (Keller, 1998), Винтерс (Winters, 1991), Салинас и Амблер (Salinas & Ambler, 2009), Робертс (Roberts, 2011) и други.

Други разлог за процјену финансијске вриједности марке јесте то што се у развијеним тржишним привредама она појављује у финансијским документима предузећа. У Великој Британији вриједност марке је уврштена у биланс (Вренешевић и Марушић, 2003, стр. 4). У домаћим тржишним условима вриједност марке се не евидентира и не уврштава у билансу стања (исти је случај када су у питању остале вриједности нематеријалне имовине предузећа). Неопходно је да се у домаћој рачуноводственој пракси успостави механизам за мјерење вриједности бренда, с циљем адекватније процјене наведене имовине, а тиме, посредно, и укупне имовине предузећа.

У моделе који се базирају на процјенама финансијске вриједности марке (Терзић, 2017, стр. 125) спадају сљедеће групе: модели базирани на трошку

(прилагођени историјски трошак и трошак замјене), модели базирани на дисконтовању новчаних токова (оперативни и чисти токови новца, потенцијална вриједност, трошак губитка и тантијема), модели базирани на предузећима неозначеним марком (цијена с премијом, разлика индекса, економска вриједност / приходи од продаје), модели базирани на процјени преосталог прихода (Барух–Левов модел), реалне опције и комбиновани модели агенција (*Interbrand, Brand Finance*). Постоје два модела везана за трошкове: историјски и модел трошкова замјене. Историјски модел се базира на прошлим улагањима у марку – промоцији, истраживању и развоју, дистрибуцији – те у остале активности везане за стварање саме марке. Модел трошкова замјене базира се на процјени износа који би заинтересована страна била вољна да плати за одређену марку. Модели базирани на дисконтовању будућих токова примјењују се не само у вредновању марке него и у вредновању предузећа. Скраћено се називају DCF метод (*Discounted Cash Flow Method*). Заснивају се на концептима оцјене инвестиционих пројеката, те полазе од тога да је садашња вриједност марке једнака суми очекиваних будућих новчаних токова током њеног пословања, дисконтованих по стопи која одражава ризик тих новчаних токова. Модели базирани на поређењу с предузећима неозначеним марком полазе од дефинисања и проналажења вриједности која се односи на предузеће неозначено марком на основу које се може вршити поређење. У моделе базиране на процјени преосталог прихода спада Барух–Левов модел процјене вриједности брэнда, који се заснива на концепту пословног резидуалног прихода. Према наведеној методологији, економски резултат предузећа јесте резултат три класе инпута: материјалних добара, финансијских активности и нематеријалних добара.

У маркетиншкој литератури димензија која означава однос марке и потрошача поима се и као тржишна вриједност марке (Вренешевић и Марушић, 2003, стр. 177). Спознајом односа марке и потрошача могуће је правилно управљати марком – њена вриједност може бити развијана, заштићена и усмјерена на раст у будућности. Тржишна вриједност марке јесте концепт који се у маркетиншку литературу почео уводити осамдесетих година XX вијека. Наиме, до овог периода маркетиншки и финансијски стручњаци су брэнд (марку) посматрали као средство презентационе и комуникационе политике производа. Током осамдесетих година XX вијека, тачније од 1984. године, када је спроведено прво независно вредновање брэнда, долази до анализе у пракси његове тржишне вриједности. У ствари, у том периоду стекла се спознаја да наведено средство треба користити како би се повећала добит предузећа.

Током деведесетих, ова тема је привукла значајну пажњу како научника, тако и маркетиншких практичара, што је послужило за бројне објављене радове и књиге о овој теми. Значајна су истраживања из ове области која су спровели: Акер и Келер (Aaker & Keller, 1990), Акер (Aaker, 1991), Келер и Акер (Keller & Aaker, 1992), Акер и Бил (Aaker & Biel, 1993), Келер (Keller, 1998), Симон и

Саливан (Simon & Sullivan, 1993), Акер (Aaker, 1996), Агарвал и Рао (Agarwal & Rao, 1996), Капферер (Kapferer, 2001), Келер (Keller, 2003), Ју и Донден (Yoo & Donthn, 2001) и Мур и сарадници (Moore et al., 2002). Такође, као синоним за наведени концепт, аутор Глуховић користи термин имовинске вриједности марке, која подразумјева знање које потрошачи имају о марки (Глуховић, 2014, стр. 263). Паралелно, у литератури из области брендирања као синоним за наведене методологије користи се и термин модели квалитативне анализе позиције марке (Терзић, 2017, стр. 158). Наведени модели дефинишу се као помоћни модели за јасније сагледавање вриједности бренда на основу главних модела (финансијских, монетарних). У наведену групу модела спадају сљедеће методе: модел конверзије, *Wunderman Brand Experience Score Card*, *Brand Asset Valuator* (BAV) методологија, модел *Millward Brown Brand Dynamics* (Терзић, 2017, стр. 161–165). Модел конверзије је инструмент за анализу оданости и лојалности потрошача. Идентификује потрошаче који су одани својим маркама, оне за које је вјероватно да ће их напустити, а открива и клијенте конкуренције који имају предиспозиције да напусте своје марке. *Wunderman Brand Experience Score Card* полази од претпоставке да је марка збир њихових досадашњих искустава. Уводи три нова показатеља, којима се објашњавају понашање, функционалност и друштвеноекономска припадност. *Brand Asset Valuator* (BAV) методологија јесте метод агенције „Young & Rubicam“, помоћу које она формира марке и њима управља. Према сајту ове агенције (www.young&rubicam), који подразумјева актуелне и новије податке, агенција је распрострањена у 90 земаља са 186 представништва. Према овој методи, од 1993. године израђено је више од 120 студија у 40 земаља, на узорку од 150.000 потрошача, а садржи податке за 20.000 модела производа. Развијена је глобална студија за потребе овог модела, којом се у регуларним временским размацима испитују ставови више од 500.000 потрошача, у више од 50 земаља, о 44.000 модела производа и услуга, те коришћењем 80 индикатора (Mizik & Jacobson, 2009, стр. 137). Модел *Millward Brown Brand Dynamics* даје информације о снази и облику лојалности. Приказује релативну снагу марке у поређењу са осталим тржишним конкурентима. Параметри који се користе за мјерење релативне снаге и слабости јесу: повезаност, предност, функционална успјешност, важност и присуство (Вранешевић, 2007, стр. 188). Посматрање бренда кроз фокус утицаја на потрошаче и на финансијске резултате компаније (утицај на раст материјалне и нематеријалне вриједности) на средњи и дуг рок, основ је разумијевања савремене улоге бренда на тржишту (Вељковић и Ђорђевић, 2010, стр. 16).

Значајно је споменути и моделе консултантских агенција, међу којима су најпознатији „Interbrand“, „Brand Finance“ и „Millward Brown Optimor“. „Interbrand“ базира свој приступ на сагледавању приноса који су настали искључиво због марке и капитализацији будућих прилива готовине. Агенција „Brand Finance“ у одређивању вриједности марке обухвата сљедеће фазе:

стварање финансијског плана, анализа додатне вриједности марке, одређивање коефицијента брендбета и дисконтовање новчаних токова. У оквиру *BrandZ* методологије, стручњаци из консултантске фирме „Millward Brown Optimor“ користе три корака за израчунавање вриједности марке: израчунавање добитка марке, израчунавање доприноса марке и израчунавање мултипликатора марке.

Све три наведене агенције за процјену вриједности бренда почеле су са радом деведесетих година двадесетог вијека. Приступ мјерењу вриједности марке сваке од њих има своје предности и недостатке. Једна од основних заједничких карактеристика јесте та да врше процјену глобално познатих брендова енормних вриједности (видјети више: Терзић, 2017, стр. 142–158).

2. Неопходност мјерења вриједности бренда

У наредном дијелу рада анализираће се фактори због којих је неопходно увести механизам мјерења вриједности бренда у домаћој пословној пракси. **Први фактор** обухвата везу између вриједности бренда и вриједности капитала предузећа. **Други фактор** приказује вриједности три валидне агенције које врше процјену вриједности бренда на свјетском нивоу. **Трећи** обухвата хронолошки приказ имплементације вредновања бренда у пословној пракси у развијеним тржишним привредама.

Марка је један од теже измјерљивих елемената успеха предузећа, а предузећу доноси велике користи. Уколико посматрамо везу између вриједности марке и вриједности предузећа, слједећа формула (Терзић, 2017, стр. 123) најбоље изражава тај однос.

$$\text{Вриједност било којег добра} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{\text{ГОТОВИНСКИ ТОК}}{(1+r)^t}$$

При чему је:

n – економски живот добра

r – дисконтна стопа

t – вријеме, број година

Вриједност било које активности дата је кроз вриједност приноса који ће у будућности из ње проистећи. Претходна формула користи се, дакле, приликом вредновања марке. Она се користи, такође, у литератури из области финансија предузећа (Пешељ, 2006, стр. 103). Уосталом, на основу претходне формуле могуће би било анализирати вриједност бренда у односу на осталу нематеријалну имовину (франшизе, патенти, лиценце итд.) предузећа (уколико би се познавали тачни, калкулативни износи). Наиме, паралелно, могли би се анализирати укупни готовински приливи од бренда у односу на осталу маркетиншку имовину (канале дистрибуције, односе са купцима, добављачима, итд.). На овај начин сагледавамо како се може успоставити веза између вриједности бренда и вриједности

капитала предузећа. Потребно је нагласити да се ради о дугом року, да су потребна огромна улагања, као и значајан напор маркетинг менаџмента да би се постигла значајна тржишна вриједност.

Други фактор за увођење механизма за мјерење вриједности бренда изворе има у енормним износима на које су процјењени свјетски познати брендови. У наредном дијелу рада биће приказан ранг од пет брендова (рангираних од највриједнијег, на првом мјесту, до најлошије рангираног, на петом мјесту) од стране агенција „Interbrand“, „Brand Finance“ и „Millward Brown Optimor“.

Према процјени агенције „Interbrand“ за 2017. годину (<http://www.interbrand/ranking/> [приступљено 18. 5. 2018]), вриједност бренда „Apple“ износила је 184.154 милијарде америчких долара, затим слиједи „Google“, са износом 141.704 милијарде америчких долара, потом „Microsoft“, са вриједношћу 79.999 милијарди америчких долара. На четвртм мјесту рангиран је био бренд „Coca Cola“, с процјењеном вриједношћу од 69.733 милијарде америчких долара, а на петом је био „Amazon“, са 64.796 милијарди америчких долара. Према извјештају агенције „Brand Finance“ за исту годину (<http://www.brandfinance/ranking/> [приступљено 19. 5. 2018]), резултати су сљедећи: на првом мјесту „Google“, с вриједношћу од 109.470 милијарди америчких долара, затим слиједи „Apple“ са 107.141 милијардом америчких долара, на трећем мјесту у претходној години је „Amazon“, с вриједношћу од 106.369 милијарди америчких долара. Четврто мјесто је припадало бренду „AT&T“, с вриједношћу од 87.010 милијарди америчких долара, а пети је био „Microsoft“, са 76.260 милијарди америчких долара. Према извјештају о процјени вриједности агенције „Millward Brown Optimor“ (<http://www.millwardbrownoptimor/ranking/> [приступљено 28. 5. 2018]), за исту посматрану годину, резултати су сљедећи; прворангиран је „Google“, с вриједношћу 245.581 милијардом америчких долара, другорангиран је „Apple“, вриједност 234.671 у истој валути, трећерангиран је „Microsoft“ – 143.222 милијарде америчких долара. Затим слиједи „Amazon“, с вриједношћу од 139.286 милијарди америчких долара, на петом месту је „Facebook“, са 129.800 милијарди америчких долара. Дакле, анализом претходних параметара може се уочити да се ради о енормним износима, али због субјективних фактора у процјени сваке од појединачних агенција, процјењени износи су различити.

Трећи фактор због којег је неопходно увести механизам вредновања бренда приказан је у наредној табели. Обухвата достигнућа у вредновању бренда на свјетском нивоу и на различитим тржиштима.

У наредној табели приказана је хронологија имплементације вредновања бренда у пословној пракси.

Табела 1. Хронологија развоја приступа вредновања бренда

	Предузеће (институција)	Година	Истраживање
1.	Аустралијска издавачка кућа „Rupert Murdoch's News Corporation“	1984	Сprovedено прво независно вредновање бренда.
2.	„Grand Metropolitan“, британско предузеће, преузело је „Heublein“ дистрибуцију „Pearle Eye Care“	1987.	Сprovedено је вредновање ових брендова као ставки у билансу. Прво британско предузеће које је вриједност својих брендова евидентирало у билансу стања.
3.	Британско предузеће „Rank Hovis McDougal“ – RHM	1988.	Сprovedена процјена вриједности бренда предузећа од стране „Interbrand“, данас водеће свјетске агенције.
4.	Лондонска берза	1989.	Први пут представљен концепт вредновања бренда по узору на RHM.
5.	Амерички одбор за рачуноводствене стандарде	2002.	Увео је ФАСБ 141 и 142, којима се дају детаљна упуства за књижење вриједности нематеријалне активе у билансу стања.

Извор: Прилагођено према: Старчевић 2016

Дакле, анализом претходне табеле може се уочити да је валоризација бренда у пракси присутна на различитим тржиштима и у различитим областима. Наиме, уколико посматрамо временски период, дат је преглед вредновања бренда у пракси развијених привреда у периоду од 1984. до 2002. године. Прво независно вредновање бренда спроведела је у Аустралији издавачка кућа. Затим, три године касније, у Великој Британији, имплементирано је вредновање бренда у рачуноводственој документацији предузећа. Годину дана касније, односно 1988, први пут је спроведено вредновање од стране данас познате агенције „Interbrand“. Наведена агенција сваке године приказује извјештаје о процјењеној вриједности 100 глобалних брендова са различитих тржишта и из различитих секторских дјелатности. Лондонска берза је први пут разматрала вредновање бренда 1989. године. Амерички одбор за рачуноводствене стандарде први пут је дао детаљна упуства о књижењу вриједности нематеријалне имовине у билансу стања прије 16 година, односно 2002. Свјетски позната агенција „Millward Brown OptiMor“ настала је 1998. године. Лондонска агенција „Brand Finance“ основана је 1996. године. Све три агенције имају исту функцију, али различите методе рада и сходно томе различите вриједности процјењених брендова (Терзић, 2017, стр. 138–158).

3. Вредновање бренда методологијом тантијема и дисконтовања новчаних токова

Према дефиницији Међународног рачуноводственог стандарда 18,² тантијеме су накнаде за коришћење сталне имовине другог ентитета на примјеру патената, робних марки, ауторских права и компјутерског софтвера. Приступ вреднује марку (Терзић, 2017, стр. 128) на бази вриједности ексклузивног права коришћења марке коју власник марке предаје трећој особи. Токови, које у овом случају треба дисконтовати, одговарају тантијемима³ (R) који се добију преко лиценце за коришћење трговинског знака. У теорији и пракси за тантијеме се користи и енглески термин ројалти (енгл. *royalty*).

Предузећа као што су „McDonald’s“ или „Pierre Cardin“, примјери су предузећа која су користила наведени облик плаћања, односно вредновања. „Pierre Cardin“ је шездесетих година прошлог вијека лиценцирао своју марку за различите намјене и тржишта.⁴ Истовремено, предузеће закупац је на тај начин лакше проназило потрошаче до којих иначе не би имало приступ без значајних додатних инвестиција. Тантијеме се могу рачунати на основу добити, производње, а могућа је и комбинација паушалне накнаде и тантијема (Бубало, 2012, стр. 131–147). У просјеку, цијена лиценцирања бренда креће се у распону између 5–15% велепродајне цијене сваког продатог производа, у зависности од индустрије у којој се лиценцирање обавља (Lindemann, 2010, стр. 96–97).

Валоризација бренда на бази методологије тантијема обухвата сљедеће фазе.

1. Узимање у обзир фактурне вриједности по годинама.
2. Израчунавање годишње тантијеме (на основу годишње стопе тантијема).
3. Израчунавање износа пореза (на основу пореске стопе).
4. Израчунавање вриједности нето-тантијема.
5. Израчунавање вриједности дисконтованих тантијема (садашња вриједност тантијема).
6. Израчунавање вриједности марке (према формули).

Тантијеме се годишње израчунавају на бази сљедеће формуле:

$$R = r \cdot S$$

² Коришћење средстава ентитета од стране других доводи до стварања прихода у облику камата, дивиденди и тантијема (извор: MRS 18).

³ Тантијема (фр. *tantieme*) – накнадна награда од чистог добитка индустријских, трговинских, банкарских предузећа, дионичарских друштава, која се исплаћује углавном највишим руководиоцима (извор: Клаић, Б., *Ријечник страних ријечи*, Зора, Загреб, 1962, стр. 1458).

⁴ Модна индустрија која је основана 1950. године. У периоду од 1966. до 1980. године наведено предузеће је лиценцирало своју марку за различите намјене и тржишта. Производило је униформе за пакистанске авио-компаније, редизајнирало је национални костим Филипинаца, чланови Битлса су носили његове јакне, украшавали су унутрашњост америчких аутомобила, лиценцирали низ прехранбених производа.

гдје је:

S = фактурна вриједност производа с марком који је предмет вредновања

$г$ = стопа тантијема, изведена из тржишта, која показује колико би хипотетички конкурент који не посједује марку био спреман платити за концесију, односно лиценцу за коришћење самог трговинског знака

У наредном дијелу рада приказан је хипотетички примјер израчунавања вриједности тантијема (садашње вриједности тантијема) и на бази тога, израчунавање вриједности марке за период од 16 година.

Примјер 1.

У наредној табели годишњи тантијема су израчунати множењем стопе од 14% са предвиђеном зарадом предузећа с марком. Вредновање се односи на временски период од 16 година, за године на које се односи период експлицитног предвиђања финансијског плана. Урађен је осврт на процјене фактурисаног заједно с порезом, док је за слjedeће године претпостављен раст од 3%. Тантијема су, дакле, дисконтовани с пондерисаним просјечним трошком капитала једнаким 8,11 посто (презентовано на основу идеје: Предовиц, 2007, стр. 201; Терзић, 2017, стр. 128–129).

Табела 2. Тантијема за цицеле⁵

Године	Фактурна вриједност	Годишњи тантијема	Порез 33 %	Нето-тантијема	Дисконтовани тантијема
А	Б	$B \cdot 14/100$	$G = C \cdot 33/100$	$D = B - G$	$I = PV$
1	395	55,3	18,249	37,051	34,2715
2	415	58,1	19,173	38,927	33,3057
3	440	61,6	20,328	41,272	32,6631
4	462	64,68	21,344	43,335	31,7230
5	485	67,9	22,407	45,493	30,8045
6	509	71,26	23,515	47,744	29,9036
7	530	74,2	24,486	49,714	28,8016
8	546	76,44	25,225	51,214	27,4449
9	562	78,68	25,964	52,715	26,1301
10	579	81,06	26,749	54,310	24,9012
11	597	83,58	27,581	55,998	23,7491
12	614	85,96	28,366	57,593	22,5932
13	633	88,62	29,244	59,375	21,5450
14	652	91,28	30,122	61,157	20,5269

⁵ Добијени резултат у табели настао је прорачуном аутора.

15	671	93,94	31,000	62,939	19,5403
16	692	96,88	31,970	64,909	18,6402
					426,5439

Извор: Терзић, 2017, стр. 128

а) Израчунавање садашње вриједности (Милојевић, 2002, стр. 266):

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{X_t}{(1+r)^t}$$

при чему је:

PV = садашња вриједност тантијема

X_t = тантијема

r = дисконтна стопа тантијема (изражена у процентима 8,11 = 8,11/100 = 0,08)

t, n = број година

∑ = сума дисконтованих тантијема

$$PV = \frac{37,051}{(1+0,0811)} + \frac{38,927}{(1+0,0811)^2} + \frac{41,272}{(1+0,0811)^3} + \frac{43,335}{(1+0,0811)^4} + \frac{45,493}{(1+0,0811)^5} + \frac{47,744}{(1+0,0811)^6} + \frac{49,714}{(1+0,0811)^7} + \frac{51,214}{(1+0,0811)^8} + \frac{52,715}{(1+0,0811)^9} + \frac{54,310}{(1+0,0811)^{10}} + \frac{55,998}{(1+0,0811)^{11}} + \frac{57,593}{(1+0,0811)^{12}} + \frac{59,375}{(1+0,0811)^{13}} + \frac{61,157}{(1+0,0811)^{14}} + \frac{62,939}{(1+0,0811)^{15}} + \frac{64,909}{(1+0,0811)^{16}} = (34,2715 + 33,3057 + 32,6631 + 31,7230 + 30,8045 + 29,9036 + 28,8016 + 27,4449 + 26,1301 + 24,9012 + 23,7491 + 22,5932 + 21,5450 + 20,5269 + 19,5403 + 18,6402) = 426,5439$$

Дакле, садашња вриједност свих тантијема износи 426,5439 милиона евра.

б) Израчунавање вриједности марке (Канцир, 1991):

при чему је:

PV = DNT (према Канциру)

K = вриједност марке

$$K = \frac{\sum DNT \cdot (1+r)^n}{(1+r)^n - 1}$$

$$K_{16} = \frac{426,5471 \cdot (1+0,0811)^{16}}{(1+0,0811)^{16} - 1} = \frac{1485,322811}{2,482201} = 598,3894$$

$$K_{16} = 598,3894$$

Вриједност марке израчуната по Канцировој формули износи 598,3894 милиона евра.

$$\text{Остатак вриједности } K_{16} = 598,3894 - 426,5439 = 171,8455$$

Приступ вредновања марке на бази формуле аутора Канцира има сљедеће карактеристике: 1. претпоставља дугорочно стабилно пословање предузећа; 2. у пројекционом периоду долазе до изражаја све тржишне карактеристике (позитивне и негативне); 3. логика остатка вриједности преведена у математички израз јесте да се на крају пројекционог периода добија иста номинална вриједност као и на почетку (бизнис ниске технологије, зрела тржишта).

Такође, вриједност марке је могуће израчунати и на бази формула аутора Гордона (Ђуричин, 2005). Наведени приступ има сљедеће карактеристике: 1. претпоставља стални раст продаје и након пројекционог периода; 2. резидуал извлачи између стопе раста и дисконтне стопе (високе технологије, тржишта у експанзији).

Дакле, на основу претходне финансијске вриједности могуће је уочити утицај вриједности брэнда на раст и развој предузећа.

Вриједност брэнда је, што показује и пракса, доминирајућа детерминанта вриједности свеукупног капитала предузећа. Међутим, потребно је констатовати да је у питању (у економском смислу) дуг рок, да се ради о огромним улагањима и великом напору маркетинг менаџмента да би се постигла значајна тржишна вриједност.

Закључак

Основни циљ и намјена рада подразумијевали су идентификовање концепта вриједности брэнда и методологије мјерења у контексту стварања услова за квалитетније управљање брэндом у домаћој пословној пракси.

Концепт вриједности марке може се сагледати са аспекта предузећа и са аспекта потрошача. Имајући то у виду, у маркетиншкој теорији и пракси присутна су два најразвијенија приступа. Један је фокусиран на одређивање вриједности марке са аспекта предузећа (финансијски модели мјерења вриједности марке), а други је базиран на одређивању вриједности марке засноване на истраживању понашања и ставова потрошача (модели квалитативне анализе позиције марке). У финансијске моделе мјерења вриједности марке групишу се сљедеће методе: метода вредновања марке на основу трошкова замјене, метода базирана на цјеновној премији, метода вредновања марке на основу трошкова губитка, метода вредновања марке на основу тантијема, метода

вредновања марке на основу дисконтовања токова новца, Барух–Лева методу процјене вриједности марке, метода разлике индекса економска вриједност / приходи од продаје, модели консултантских агенција („Interbrand“, „Brand Finance“ и „Millward Brown Optimor“). Тржишна вриједност марке формира се према односима преговарачких позиција купаца и продавца. Њена вриједност је позната само уколико је она предмет купопродаје, у супротном користе се калкулативни методи одређивања те вриједности уколико се за тим укаже потреба. Модели квалитативне анализе позиције марке служе као помоћни модели да би се лакше одредила финансијска вриједност марке. У наведене моделе се убрајају: модел конверзије, *Brand Asset Valuator* модел, модел *Millward Brown Brand Dynamics*, *Wunderman Brand Experience Scorecard*.

Процјена вриједности бренда значајна је приликом куповине и продаје марке, издавања лиценце, вредновања нематеријалне имовине и из разлога што је у развијеним тржишним привредама вриједност марке уврштена у биланс стања предузећа. Од осамдесетих година прошлог вијека присутна је дискусија који је модел оптималан. Међутим, сваки од наведених има своје предности и недостатке. Маркетинг менаџери треба, дакле, да ускладе методологију мјерења са специфичностима конкретне марке, имајући у виду расположиве податке. Међутим, најпогоднији начин за мјерење вриједности марке био би свеобухватан поступак који подразумијева мјерење корисности марке и за предузеће и за потрошаче, односно да је заснован на истраживањима понашања потрошача, али и финансијским перформансама предузећа.

У раду је приказан поступак израчунавања вриједности бренда на основу комбиноване методе дисконтовања новчаних токова и тантијема. На основу хипотетичког примјера предвиђања вриједности марке за период од 16 година израчуната је вриједност бренда. У приступу израчунавања вриједности бренда на бази Канцирове формуле, вриједност бренда је износила 598,38 милиона евра, садашња вриједност тантијема је износила 426,54 милиона евра. Одређени проблеми се јављају у вези с вредновањем нематеријалне имовине. Брендери се не вреднују адекватно. У ствари, уопште се не вреднују у финансијским извјештајима предузећа. У досадашњој рачуноводственој пракси нису била уобичајена нематеријална улагања као што су: брендови, интелектуални капитал, маркетиншка права, лојалност купаца, удио на тржишту, односи са добављачима итд. Наведена улагања су обухваћена међународним рачуноводственим стандардом МРС 38 и третирају се као нематеријална средства. Такође, овај стандард дефинише да мора постојати могућност идентификације нематеријалне имовине и јасног разликовања од гудвила. С тим у вези потребно је стварати услове за координиран рад стручњака у домену маркетинга, финансија и рачуноводства како би се пронашла заједничка рјешења за адекватније вредновање нематеријалне имовине.

Литература

- Aaker, D. A., & Keller, K. L. (1990). Consumer evaluations of brand extensions. *Journal of marketing*, 54(1), 27–41.
- Aaker, D. A. (1991). *Building Strong Brands*. New York: The Free Press.
- Aaker, D. A., & Biel, A. L. (1993). *Brand equity & advertising: Advertising's role in building strong brands*. Hillsdale, N. J: Lawrence Erlbaum Associates.
- Aaker, D. A. (1996). *Building strong brands, brands business & economics*. New York: The Free Press.
- Aaker, D. A. (1996). Measuring brand equity across products and markets. *California Management Review*, 38(3), 102–120.
- Agarwal, M. K., & Rao, V. R. (1996). An empirical comparison of consumer-based measures of brand equity. *Marketing letters*, 7(3), 237–247.
- Бубало, Ј. (2012). Накнада као битан елемент уговора о лиценци. *Анали Правног факултета у Зеници*, (9), 131–148.
- Ђуричин, Д. (2005). *Управљање помоћу пројеката*. Београд: Економски факултет.
- Глуховић, Н. (2014). *Бренд менаџмент*. Источно Сарајево: Завод за уџбенике и наставна средства.
- Канцир, Р. (1991). *Приносни метод процјене вриједности предузећа*. Сарајево: Институт за организацију и економику.
- Карферер, Ј. Н. (2001). *Strategic brand management*, 2nd edition. London: Kogan Page.
- Keller, K. L., & Aaker, D. A. (1992). The effects of sequential introduction of brand extensions. *Journal of Marketing Research*, 29(1), 35–50.
- Keller, K. L. (1998). Understanding Brand Equity: Answers to Ten Common Branding Questions, *Exchange* (Winter), 15–19.
- Keller, K. L. (2003). *Strategic brand management*. Upper Saddle River, New Jersey: Prentice Hall.
- Krstić, B., & Popović, A. (2011). Analysis of Interbrand, BrandZ and BAV brand valuation methodologies. *Marketing*, 42(4), 237–256.
- Lindemann, J. (2010). *The Economy of Brands*. New York: Palgrave Macmillan.
- Moore, E. S., Wilkie, W. L. & Lutz, R. J. (2002). Passing the torch: intergenerational influences as a source of brand equity. *Journal of Marketing*, 66(2), 17–37.

Милојевић, А. (2002). *Основе економије*. С. Сарајево: Економски факултет.

Mizik, N., & Jacobson, R. (2009). Valuing branded businesses. *Journal of Marketing*, 73(6), 137–153.

Пешељ, Б. (2006). *Мјерење перформанси предузећа, традиционални и савремени систем*. Београд: Економски факултет.

Предовић, Д. (2007). *Вредновање марке*. Загреб: Мате.

Roberts, K. (2011). *Lovemarks: The future beyond brands*. New York, NY: Powerhouse books.

Salinas, G., & Ambler, T. (2009). A taxonomy of brand valuation practice: Methodologies and purposes. *Journal of Brand Management*, 17(1), 39–61.

Simon, C. J., & Sullivan, M. W. (1993). The measurement and determinants of brand equity: A financial approach. *Marketing science*, 12(1), 28–52.

Старчевић, С. (2016). *Личност бренда, разлика коју је тешко копирати*. Београд: Факултет за економију, финансије и администрацију.

Терзић, С. (2017). *Управљање марком (брендом)*. Источно Сарајево: Завод за уџбенике и наставна средства.

Вељковић, С. и Ђорђевић А. (2010). Вредност бренда за потрошаче и предузећа. *Маркетинг*, 41(1), 3–16.

Вранешевић, Т. (2007). *Управљање маркама (Бренд менаџмент)*. Загреб: Ассент.

Вранешевић, Т. и Марушић, М. (2003). *Мјерење вриједности марке*. Загреб: Економски факултет.

Winters, L. C. (1991). Brand equity measures: some recent advances. *Marketing Research*, 3(4), 70.

Yoo, B., & Donthu, N. (2001). Developing and validating a multidimensional consumer-based brand equity scale. *Journal of business research*, 52(1), 1–14.

Yovovich, B. G. (1988). What is your brand really worth. *Adweek's Marketing Week*, 8, 18–24.

www.interbrand.com (приступљено: 18. 5. 2018)

www.brandfinance.com (приступљено: 19. 5. 2018)

www.milwardbrownoptimo.com (приступљено: 28. 5. 2018)

www.srirts.org/dokumenti/međunarodni-standardi/IAS (приступљено: 28. 5. 2018)

www.young&rubicam.com (приступљено: 20. 5. 2018)

Summary

By combining the method of royalty and discounting of cash flows (DCF) it is possible to accurately calculate the value of the brand. Namely, if domestic marketing managers have the knowledge (intellectual capital) about that how to calculate the value of their brand in the following, for example, 20 or 25 years, they can implicitly measure the branding strategy and the cost-effectiveness of investing in the brand. Therefore, if marketing managers had a clear understanding of the methodology of calculating brand values and if they used that in practice, brand management, the marketing sector and the entire company would be improved.