



## MOGUĆNOSTI PROCENE REALNE VREDNOSTI GLOBALNIH BRENDOVA NA TRŽIŠTU

### OPPORTUNITIES ASSESSMENT OF GLOBAL REAL VALUE BRANDS ON THE MARKET

Danijela Janjić<sup>1</sup>, Ivana Živković<sup>2</sup>, Dragan Simov<sup>3</sup>

**Rezime:** U fokusu marketinga svake kompanije je kreiranje određene potrebe kupaca, pobuda njihovih želja za konkretnim proizvodom – uslugom i ispunjenje njihovih želja. Uspješnost se meri stvaranjem brenda. Tržišna vrednost jakih kompanija višestruko je veća od njihove knjigovodstvene vrednosti. Brendovi su danas sinergetski spoj višegodišnjeg rada marketara i drugih učesnika u procesu kreiranja i isporuke brenda.

**Ključne reči :** Brend, knjigovodstvena vrednost brenda, tržišna vrednost brenda, globalna tržišta.

**Abstract:** The focus of each company's marketing is to create specific customer needs, their motives desire for specific product- services and fulfillment of their desires. Success is measured by creating a brand. The market value of strong companies is several times greater than their carrying values. Brands today are synergistic blend of many years of marketers and other participants in the creation and delivery of the brand.

**Key words:** brand, brand book value, market value of the brand, the global market.

#### 1. UVOD

Globalizacija tržišta i razvoj informacionih tehnologija i Interneta usloveli su promene u navikama potrošača koje se ne ogledaju samo u izmenjenim kanalima distribucije (e-trgovina) već i u mnogo dostupnijoj uporedivosti sličnih ili istih proizvoda (izgled, kvalitet, cena, postprodajni servis i ono navažnije – iskustva onih koji su određeni proizvod/uslugu već kupili). Danas je dovoljno pretražiti nekoliko Internet strana i steći utisak o skrivenim manama određenog proizvoda/usluge i na bazi očekivanog – pruženog zadovoljstva grupi korisnika istog, doneti odluku o (ne)kupovini željenog.

U takvim uslovima primarni cilj marketing aktivnosti svake kompanije ostao je nepromenjen, a to je povećanje profita. Međutim, fokus marketara je pomeren sa “oslušivanja tržišta” na kreiranje određene potrebe kupaca, pobuđujući im želju za konkretnim proizvodom/uslugom i ispunjava mu te želje. Zato je ono što jednu kompaniju čini konkurentnom, jakom i privlačnom investitorima svih profila svakako prepoznatljiv, visoko pozicioniran i opšte prihvaćen brend. Bilo da govorimo o Levi's-u, Google-u, Durex-u, McDonald's-u ili Nike-u, brendovi su danas svojevrsni kulturološki fenomeni. Oni nisu samo finalni proizvod; oni su sinergetski spoj višegodišnjeg napornog rada marketara i

<sup>1</sup> dr Danijela Janjić, Fakultet za poslovno industrijski menadzment Beograd, exluzive@yahoo.com

<sup>2</sup> dr Ivana Živković, Fakultet za poslovno industrijski menadzment Beograd, zivkovic60@gmail.com

<sup>3</sup> dipl. menadžer Dragan Simov, Fakultet za poslovno industrijski menadzment Beograd,

drugih učesnika u procesu kreiranja i isporuke proizvoda/usluge sa jedne, i pozitivog emocionalnog odgovora korisnika sa druge strane.

Tržišna vrednost jakih kompanija višestruko prevazilazi njihovu knjigovodstvenu vrednost, pa bi razlika ovih vrednosti trebala da predstavlja vrednost brenda. Međutim, ako bismo hteli da preuzmemo vlasništvo nad takvom kompanijom cena koju bismo morali da platimo sigurno bi bila veća i od njene trenutne tržišne vrednosti jer bi bila predmet slobodne pogodbe na tržištu. U tom slučaju, realnu vrednost brenda te kompanije činila bi razlika cene postignute na tržištu i knjigovodstvene cene.

Iako smo decenijom i više zakoračili u XXI vek, još uvek ne postoji standardizovana metodologija kojom bi se knjigovodstveno prikazala vrednost brenda.

## 2. PROCENA VREDNOSTI BRENDIA REALNIM PARAMETRIMA

Ako zamislimo realnu vrednost jedne kompanije kao ledeni breg koji pluta, deo koji vidimo predstavljao bi njenu knjigovodstvenu vrednost. Onaj deo za koji znamo da postoji u vodi predstavljao bi njenu nematerijalnu vrednost. Današnji računovodstveni standardi razvili su tehnike za izračunavanje nematerijalnih vrednosti kompanije kao što su intelektualno vlasništvo (patenti, autorska prava, robne marke), ili tržišni potencijal (mreža korisničkog/postprodajnog servisa, razgranati kanali distribucije, baze podataka, softver). Nemerljiv deo nematerijalnih vrednosti čine ljudski resursi (znanje), liderstvo, društvena odgovornost i odnos prema okruženju<sup>4</sup>.

Svi pobrojani elementi su delovi mozaika koji, zajedno sa fidbekom sa tržišta, na kraju čine jedan brend koji ima svoju vrednost. U svojoj poslednjoj knjizi, Kotler i Ferč<sup>5</sup> su frazu „vrednost brenda“ (*brand value*) upotreбили tačno 90 puta, ne objašnjavajući šta ona predstavlja. Kada kažemo „brnd“ – prva asocijacija je nešto ogromno. Ali, kolika je zaista vrednost jednog brenda? Može li se ona realno izračunati?

Na poslednje pitanje odgovor je – ne. Procenjivanje vrednosti brenda delatnost je usko specijaliziranih odeljenja globalnih agencija kakve su, *Brand Finance*, *InterBrand* ili *Millward Brown Optimor*, koje su za tu namenu razvile specijalizovan softver baziran na različitim proračunima i izvorima informacija. Međutim, unifikacija parametara na osnovu kojih bi se valorizovala vrednost brenda i pravljenje standarda kojima bi se ona prikazivala u knjigovodstvenim bilansima (odgovor na prethodno pitanje) predstavlja polje sučeljavanja mišljenja svetski priznatih teoretičara i praktičara iz oblasti marketing menadžmeta još od 1962. godine, a naročito poslednjih petnaestak godina. Rezultat ovih sučeljavanja je veći broj predloženih rešenja ovog problema, što je prikazano na slici 1.

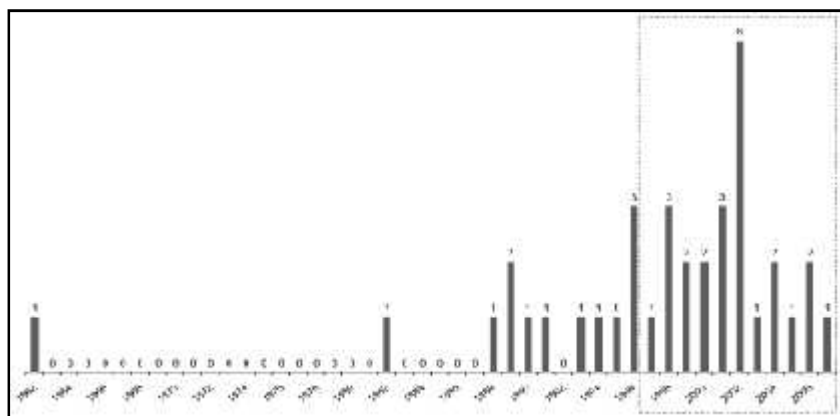
Iako je još 1962. i 1982. god. bilo pokušaja da se valorizuje vrednost brenda, inicijalna kapisla za brojnija naučna sučeljavanja bilo je preuzimanje kompaje *Kraft* os stane kompanije *Philip Morris* 1988. god. Transakcija je obavljena za 12,6 MrdUS\$, što je činilo šest puta veću vrednost od knjigovodstvene. Ogromna razlika u ceni pripisana je prodaji vrednosti zaštitnog imena „*Kraft*”<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> O računovodstvenim aspektima brendiranja pogledati više u Matović, V. (2010): Brend kao faktor konkurentnosti na primeru izvoza pića iz Srbije, Doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd, str. 100 – 105.

<sup>5</sup> Kotler, P. and Pfoertsch, W. (2010): *Ingredient Branding - Making the Invisible Visible*, Springer, Heidelberg, pp. 5 – 324.

<sup>6</sup> „...kupovinom Krafta, ogromna dolarska vrednost je data nečemu što je „do juče” bilo apstraktno i nemerljivo – zaštitno ime. Ovo je bila spektakularna novina u svetu propagande, koji je sada mogao tvrditi da je reklamna kampanja mnogo više od obične prodajne strategije: to je investicija u čvrst i snažan koncept.” Citirano prema Filipović, V. (2008): *Brend menadžment*, Skripta, Univerzitet u Beogradu, FON, str. 7 – 8.



Slika 1. Broj predloženih rešenja valorizacije vrednosti brenda 1962. – 2007. godine<sup>7</sup>

U današnje vreme, razvoj računarskog hardvera i softvera kao i eksplozivan prodor komunikacionih tehnologija omogućava trenutni uvid u veći broj parametara koji mogu poslužiti za valorizaciju vrednosti brenda. Pored klasičnih inputa za analizu kao što su tržišna kapitalizacija kompanije, njena knjigovodstvena vrednost, vrednost prodaje, iznos plaćenih taksi, iznos ulaganja u istraživanje i razvoj, troškovi, ukupna zaduženja (naročito dugoročna), višegodišnji procentualni i valorizovani profit, kretanje cene i broj izdatih akcija, podeljena dividenda, tu su i pojedini izvedeni indeksi iz dostupnih podataka kao što je indeks P/BV (price/book value), odnosno odnos cene jedne deonice prema njenoj knjigovodstvenoj vrednosti. Isti indeks možemo predstaviti i kao odnos tržišne i knjigovodstvene vrednosti kompanije, koji smo na slici 2 predstavili kao kolonu TV/KV<sup>8</sup>.

Tumačeći ovu sliku primetićemo veliki gep (leva strana slike) između ovih vrednosti. Kada se vrednosti indeksa posmatraju u približno dnevnom septembarskom izveštaju svake godine od izlaska kompanije *Google* na berzu, septembra 2004. godine (desna strana slike), primetićemo da je on prošle godine bio na svom istorijskom minimumu – 3,03. Indikativan je podatak iz 2007. godine kada je gep između pomenutih vrednosti evidentiran kao 156,03 Mrd. US\$! Istorijски posmatrano, indeks TV/KV je svoj maksimum imao juna 2007. godine, kada je iznosio 20,67<sup>9</sup>, neposredno pred veliki pad svih berzanskih akcija izazvan globalnom ekonomskom recesijom (siva senka na levom delu posmatrane slike).



Slika 2<sup>10</sup>. Odnos tržišne i knjigovodstvene vrednosti kompanije Google i njihov odnos izražen kroz indeks TV/KV, od izlaska na berzu do januara 2012. Godine

<sup>7</sup> Salinas, G. (2009): The International Brand Valuation Manual, John Wiley & Sons Ltd, West Sussex, p. 39. Interesantno je da je ovaj autor naveo postojanje čak 39 različitih metodologija za procenu vrednosti brenda. Ibid, p. 57.

<sup>8</sup> O uticaju ovog indeksa videti više u Afuah, A. (2009): Strategic Innovation: New Game Strategies for Competitive Advantage, Routledge, Taylor & Francis Group, New York and London, pp. 139 –140.

<sup>9</sup> <http://ycharts.com/companies/GOOG/price>

<sup>10</sup> Ibid, prilagođeno autorski za potrebe ovog rada.

## 2.1. Goodwil

Najjednostavnije rečeno, goodwill predstavlja valorizovanu vrednost za generisanje buduće ekonomske koristi.

Član 81. Međunarodnog računovodstvenog standarda (MRS) 36<sup>11</sup> propisuje da je goodwill efektivna vrednost koja nastaje pri sticanju prava vlasništva iz eksternih izvora a koja učestvuje u anticipiranju budućih ekonomskih koristi. Te koristi mogu nastati iz sinergije između identifikovane stečene imovine sticaoca i nematerijalnih sredstava koja pojedinačno ne ispunjavaju uslove za priznavanje u finansijskim izvještajima.

Goodwill sam po sebi ne stvara nezavisno novčane tokove od drugih sredstava ili grupe sredstava i iz tog razloga se zabranjuje priznavanje interno dobijenog goodwilla. Takođe je zabranjeno računovodstveno storniranje gubitaka od umanjenja imovine koja je pripisana goodwill-u zbog određenih procena kompanije (promena diskontne stope, iznosa ili vremenskog okvira budućih novčanih tokova jedinice koja stvara novac na koju se goodwill odnosi), osim specifičnih spoljašnjih događaja koji su izvan kontrole kompanije sticaoca, kao što su novi propisi koji značajno ograničavaju poslovne aktivnosti ili smanjuju profitabilnost poslova na koji se goodwill odnosi.

Goodwill je u teoriji teže predstaviti nego na praktičnom primeru ilustrovanom kroz sliku 3. Leva strana ove slike šematski prikazuje goodwill kao nematerijalni deo, ali i kao valorizovanu vrednost, pored prihoda od patenata, određenih brendova, baza podataka i ostalog. Njena desna strana prikazuje to isto, samo konkretnije po dubini zahvata, sa realnim parametrima iz Bilansa stanja kompanije Google za 2010. godinu. Evidentiran je prenos goodwill-a iz 2009. godine u iznosu od 4.903 Mil. US\$, stečeni goodwill po osnovu uvećanja vrednosti brendova koje je kompanija prisajedinila svojoj aktivi u iznosu od 1.341. Mil. US\$ i dodato tekuće podešavanje vrednosti goodwill-a u iznosu od 12 Mil. US\$. Sve zajedno čini iznos od 6.256 Mil. US\$ koji predstavljaju bazični osnov za deo Bilansa stanja za 2011. godinu a koji se odnosi na goodwill.

Značajno je napomenuti da je ova kompanija u svom godišnjem izveštaju o kome je reč predvidela da će sredstva koja su pripisana goodwill-u biti oporezovana sa očekivanih 35 Mil. US\$.

Iz poslednjeg dela ove slike zaključujemo da su nekadašnji nematerijalni pojavnici kapitala kao što su patenti i razvojne tehnologije, odnosi sa kupcima i zaštićena robna imena dobili svoju ekonomske izraženu vrednost.

Price paid		Izvod iz bilansa stanja kompanije Google, sa dan 31.12.2010. godine, u Mil. US\$						
Goodwill		Goodwill 31.12.2009.						
Goodwill in the literal sense		Goodwill stečeni u 2010. godini						
Patents		Goodwill podešavanje						
Brands		Goodwill 31.12.2010.						
Database		Očekivano oporezivanje Goodwill-a						
etc.		Struje na dan 31.12.2010.						
Equipment (economic value)		Drž	Ad/Mov	Slide	Wicevna	Other	Total	
Buildings (economic value)		87	572	154	95	133	1.341	
Net assets (Book value)		27	20	10	53	197	307	
		2	97	10	31	26	168	
		0	15	8	5	33	61	
		-9	12	-20	10	20	13	
		16	-35	17	-36	-40	-78	
		122	881	179	158	569	1.810	

Slika 3. Šematski prikaz<sup>12</sup> aktive sa Goodwill-omi njegov prikaz u Bilansu stanja kompanije Google za 2010. god., sa prikazom ostale valorizovane nematerijalne aktive<sup>13</sup>

<sup>11</sup> EC staff (2010): International Accounting Standard 36 – Impairment of Assets, Brussels, p.13. U cilju boljeg sagledavanja pozitivne i negativne valorizacije goodwill-a pogledati više u Đorđević, S. (2008): Bilansni aspekti merđžera i akvizicija, časopis Računovodstvo, broj 3-4/08, Savez računovoda i revizora Srbije, Beograd.

<sup>12</sup> Kapferer, J-N. (2008): New strategic brand management: creating and sustaining brand equity long term – 4th ed., Kogan Page Limited, London and Philadelphia, p. 505.

<sup>13</sup> Google Inc. (2011): Google 2010 Annual Report, Mountain View, CA, USA, pp. 62 – 83, autorski prilagođeno za potrebe ovog rada.

Videli smo da je preneti goodwill kompanije *Google* za 2010. godinu 6.256 Mil. US\$. Poređenja radi, taj iznos je u poredbenom periodu iznosio:

- kod kompanije *General Electric* – 64.473 Mil. US\$<sup>14</sup>
- kod kompanije *Microsoft* – 12.394 Mil. US\$<sup>15</sup>,
- kod kompanije *Coca Cola* – 11.665 Mil. US\$<sup>16</sup>,
- kod kompanije *Hoffmann-La Roche Ltd* – 7.722 Mil. CHF<sup>17</sup>,
- kod kompanije *McDonald's* – 2.586 Mil. US\$<sup>18</sup>,
- kod kompanije *Apple* u septembru 2011. godine „samo“ 896 Mil US\$<sup>19</sup>,

### 3. ZAKLJUČAK

Stručna javnost procenjuje da prodaja brendiranih proizvoda danas čini 2/3 ukupne svetske prodaje, čime postaje jasno je da je brendiranje veliki biznis.

Ako govorimo iz ugla prosečnog potrošača, jedino merilo koje nas opredeljuje u kupovini je odnos kvaliteta/cena, bilo da se radi o polovnom automobilu, novom mobilnom telefonu ili hamburgeru. Upravo taj segment koriste globalni brendovi kao komparativnu prednost jer iza većine njih stoji višedecenijska komunikacija sa potrošačima i iskustva sa različitim tržištima. Kada kupujemo proizvod znamo da iza tog proizvoda stoji jedan *Sony* – globalni brend. Nas ne zanima agencijska procena njegove vrednosti, ni činjenice da su mu akcije pale za 35%, a dugovi 3,7 puta veći od knjigovodstvene i 6,5 puta veći od tržišne vrednosti. Zanima nas isključivo kontinuelno isporučeni kvalitet i tome primerene cena.

### LITERATURA

1. Afuah, A. (2009): *Strategic Innovation: New Game Strategies for Competitive Advantage*, Routledge, Taylor & Francis Group, New York and London,
2. Annual Report (2011): Best Global Brands 2011, Interbrand, New York,
3. Annual Report (2011): Brand Finance Global 500, Brand Finance plc, New York,
4. Annual Report (2011): BrandZ Top 100 Most Valuable Global Brands 2011, Millward Brown Optimor and WPP, London,
5. Apple Inc. (2011): Form 10 – K (Annual Report) Ending 09/24/11, Cupertino, CA,
6. Davis, A. (2010) : *Competitive Success, How Branding Adds Value*, John Wiley & Sons Ltd, West Sussex,
7. Đorđević, S. (2008): *Bilansni aspekti merđžera i akvizicija*, časopis Računovodstvo, broj 3-4/08, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd,
8. EC staff (2010): International Accounting Standard 36 – Impairment of Assets, Brussels,
9. Filipović, V. (2008): *Brend menadžment*, Skripta, Univerzitet u Beogradu, Fakultet organizacionih nauka, Beograd,
10. General Electric CO, (2011): 10 – K, (Annual Report), Fairfield, CT,
11. Google Inc. (2011): Google 2010 Annual Report, Mountain View, CA,
12. Kapferer, J-N. (2008): *New strategic brand management: creating and sustaining brand equity long term – 4th ed.*, Kogan Page Limited, London and Philadelphia,
13. Kotler, P. and Keller, K.L. (2006): *Marketing management*, Pearson Prentice Hall, New Jersey,
14. Kotler, P. and Pfoertsch, W. (2006): *B2B Brand Management*, Springer, Heidelberg,
15. Kotler, P. and Pfoertsch, W. (2010): *Ingredient Branding - Making the Invisible Visible*, Springer, Heidelberg,

<sup>14</sup> General Electric CO, (2011): 10 – K, (Annual Report), Fairfield, CT, USA, p 429.

<sup>15</sup> [http://www.microsoft.com/investor/reports/ar11/financial\\_review/balance\\_sheets.html](http://www.microsoft.com/investor/reports/ar11/financial_review/balance_sheets.html)

<sup>16</sup> [http://www.thecoca-colacompany.com/presscenter/pdfs/ko\\_earnings20111018.pdf](http://www.thecoca-colacompany.com/presscenter/pdfs/ko_earnings20111018.pdf), p. 16.

<sup>17</sup> Roche (2011): Half-Year Report 2011, F. Hoffmann-La Roche Ltd, Basel, p. 52.

<sup>18</sup> McDonald's Corporation (2011): Annual Report 2010, Oak Brook, IL, USA, p. 27.

<sup>19</sup> Apple Inc. (2011): Form 10 – K (Annual Report) Ending 09/24/11, Cupertino, CA, USA, p.44.

- 16.Lancaster, G. and Massingham, L. (2011): *Essentials of Marketing Management* Routledge, Abingdon, Oxon,
- 17.Matović, V. (2010): *Brend kao faktor konkurentnosti na primeru izvoza pića iz Srbije*, Doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd,
- <http://ycharts.com/companies/GOOG/price>
  - [http://www.thecoca-colacompany.com/presscenter/pdfs/ko\\_earnings20111018.pdf](http://www.thecoca-colacompany.com/presscenter/pdfs/ko_earnings20111018.pdf)
  - [http://www.microsoft.com/investor/reports/ar11/financial\\_review/balance\\_sheets.html](http://www.microsoft.com/investor/reports/ar11/financial_review/balance_sheets.html)