

EKONOMSKA FAKULTETA
UNIVERZA V LJUBLJANI

DIPLOMSKO DELO

METODE VREDNOTENJA BLAGOVNIH ZNAMK

Ljubljana, junij 2013

BARBARA VERBUČ

IZJAVA O AVTORSTVU

Spodaj podpisani(-a) Barbara Verbuč, študent(-ka) Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, izjavljam, da sem avtor(-ica) diplomskega dela z naslovom Metode vrednotenja blagovnih znamk, pripravljene(-ga) v sodelovanju s svetovalko dr. Sergejo Slapničar .

Izrecno izjavljam, da v skladu z določili Zakona o avtorski in sorodnih pravicah (Ur. l. RS, št. 21/1995 s spremembami) dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

S svojim podpisom zagotavljam, da

- je predloženo besedilo rezultat izključno mojega lastnega raziskovalnega dela;
- je predloženo besedilo jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem
 - poskrbel(-a), da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam v zaključni strokovni nalogi/diplomskem delu/specialističnem delu/magistrskem delu/doktorski disertaciji, citirana oziroma navedena v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, in
 - pridobil(-a) vsa dovoljenja za uporabo avtorskih del, ki so v celoti (v pisni ali grafični obliki) uporabljena v tekstu, in sem to v besedilu tudi jasno zapisal(-a);
- se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku (Ur. l. RS, št. 55/2008 s spremembami);
- se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predložene zaključne strokovne naloge/diplomskega dela/specialističnega dela/magistrskega dela/doktorske disertacije dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom.

V Ljubljani, dne _____

Podpis avtorja(-ice): _____

KAZALO

UVOD	1
1 BLAGOVNA ZNAMKA	2
1.1 Definicije blagovne znamke	2
1.2 Zgodovina razvoja blagovnih znamk	3
1.3 Blagovna znamka kot neopredmeteno sredstvo v računovodstvu	4
1.4 Vrednost in pomen blagovne znamke za podjetje	6
1.5 Razlogi za ocenjevanje vrednosti blagovne znamke	7
2 METODE MERJENJA VREDNOSTI BLAGOVNE ZNAMKE	9
2.1 Stroškovne metode	11
2.2 Metode tržnih primerjav	12
2.2.1 Primerjava vrednosti z generičnim podjetjem	13
2.2.2 Primerjava tržnih vrednosti različnih podjetij	13
2.3 Metode diskontiranih denarnih tokov	15
2.3.1 Metoda diskontiranih denarnih tokov	16
2.3.2 Metoda oprostitve licenčnin	22
2.3.3 Metoda preseženih dobičkov	22
2.3.4 Metoda tržne in knjigovodske vrednosti	23
3 LESTVICI ZA MERJENJE BLAGOVNE ZNAMKE V SVETU	24
3.1 Organizacija Interbrand	25
3.1.1 Interbrandova metodologija vrednotenja blagovnih znamk	25
3.1.2 Lestvica najboljših svetovnih znamk	27
3.2 Inštitut za ocenjevanje blagovnih znamk European Brand Institute	30
3.3 Rangiranje blagovnih znamk s strani inštitucije SyncForce	34
3.4 Primerjava lestvic Interbranda, Eurobranda in RankingTheBrand	34
SKLEP	35
LITERATURA IN VIRI	37

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1 : Lestvica 10 najvrednejših blagovnih znamk za leto 2012 (Interbrand)</i>	<i>29</i>
<i>Tabela 2: Lestvica korporacijskih blagovnih znamk za leto 2012 v Evropi – Eurobrand ..</i>	<i>32</i>
<i>Tabela 3: Lestvica korporacijskih blagovnih znamk za leto 2012 na svetu – Eurobrand</i>	<i>1</i>
<i>Tabela 4: Lestvica RankingTheBrands top 100 za leto 2012</i>	<i>35</i>

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Metode vrednotenja neopredmetenih sredstev</i>	<i>10</i>
<i>Slika 2: Metode vrednotenja – vprašanje časa</i>	<i>10</i>
<i>Slika 3: Metoda merjenja vrednosti blagovne znamke (Interbrand)</i>	<i>27</i>

UVOD

V današnjem globalnem svetu ekonomije 21. stoletja postajajo neopredmetena osnovna sredstva (blagovna znamka, znanje, patenti, licence, liste kupcev, poslovni modeli, zaposleni ...) glavni vir kreiranja vrednosti v podjetju. Pri tem pa se največji delež vrednosti neopredmetenih sredstev pripisuje ravno blagovnim znamkam, tako v tržnem kot finančnem smislu (Vukovič & Brus, 2008, str. 41).

Struktura sredstev se je s pomočjo pospešenega razvoja gospodarstva spreminjala, tako se je zmanjšal delež opredmetenih sredstev in povečal delež neopredmetenih, ki v bilanci stanja niso poknjžena. Velik pomen za današnja podjetja predstavljajo stvari, ki jih ne moremo videti, se jih dotakniti, premakniti ali jim natančno izmeriti njihove vrednosti. Bilance stanja danes tudi ne prikažejo dejanske slike, saj veliko neopredmetenih sredstev ni v njih, čeprav so za podjetja zelo pomembna. Vrednost blagovne znamke je koristno poznati z vidika upravljanja blagovne znamke. Čeprav blagovna znamka v primeru lastnega razvoja ni pripoznana v bilanci stanja, je za podjetje pomembno poznati njeno vrednost. Blagovna znamka ni samo simbol ali znak, s katerim ločimo med sabo različne izdelke in storitve, pač pa se vedno bolj pripoznava kot eno izmed najpomembnejših premoženj podjetja. Dobre blagovne znamke pripomorejo k večjim prihodkom, večji zvestobi potrošnikov in s tem krojijo dobičke podjetij. Prav tako pa zagotavljajo možnost obstanka na trgih, razvoja in rasti podjetij na dolgi rok. Vrednost blagovnih znamk je pomembna ne le za vodenje podjetja, pač pa tudi z vidika investorjev. Blagovne znamke namreč ustvarjajo presežne dobičke in vplivajo na vrednost podjetja. Pri vsaki transakciji z lastniškim deležem podjetja (prodaje deležev, prevzemi, iztisnitve) blagovne znamke in drugo intelektualno premoženje soustvarja vrednost podjetja. Če pride do prodaje podjetja, pa se v bilanci stanja prevzemnika sme pripoznati vrednost intelektualnega premoženja prevzetega podjetja, saj obstaja objektiven dokaz za njegov obstoj – plačilo prevzemnika. Vrednotenje blagovnih znamk je možno po različnih metodah.

V tej diplomski nalogi se osredotočam na predstavitev metod vrednotenja blagovne znamke. Cilj diplomske naloge je ugotoviti, kako in po katerih metodah je možno ocenjevati blagovne znamke.

V prvem poglavju je najprej predstavljena opredelitev blagovne znamke in definicije različnih avtorjev. Kakšna je vrednost blagovne znamke za podjetja in kakšni so razlogi za njeno ocenjevanje ter težave, ki se pri tem pojavljajo. V drugem poglavju so predstavljene nekatere metode merjenja vrednosti blagovnih znamk. Na podlagi prednosti in slabosti metod je natančneje predstavljena metoda diskontiranih denarnih tokov, ki v praksi daje dobre rezultate pri ocenjevanju vrednosti blagovnih znamk. Pri tej metodi so iz prej navedenih razlogov predstavljeni tudi parametri, ki so v praksi potrebni, da bi podjetje ali organizacija in morebitni investitorji lahko izvedli tovrstno oceno neopredmetenega sredstva. V zadnjem poglavju pa je podan pregled različnih lestvic, ki prikazujejo oceno

vrednosti blagovnih znamk. Poudarek je na tujih organizacijah oziroma inštitutih, saj so bolj prepoznavni in imajo večjo vlogo pri ocenjevanju vrednosti blagovnih znamk kot pa slovenski.

1 BLAGOVNA ZNAMKA

Blagovna znamka je pravica industrijske lastnine, s katero se zavaruje kakršen koli znak ali kombinacija znakov, ki se prikazuje grafično. S pomočjo znakov lahko potrošniki prepoznajo in razlikujejo blago ali storitev eno od druge. Zaradi različnih blagovnih znamk pa se lahko nato razvija konkurenčnost na trgu.

Potrošnikom blagovna znamka predstavlja garancijo za kakovost izdelka, dobro razmerje med kakovostjo in ceno, kar pripomore k lažji odločitvi o nakupu in prepoznavnosti. Med tovrstne blagovne znamke se v Sloveniji uvršča tudi Gorenje (Bogataj, 2003, str. 2, 3).

Iz računovodskega vidika blagovno znamko uvrščamo med neopredmetena sredstva. To so sredstva, ki se kažejo s svojimi gospodarskimi lastnostmi, nimajo fizične materije in lastniku dajejo pravice in prednosti ter mu običajno ustvarjajo nadpovprečen donos. Na splošno računovodska stroka pripozna tista neopredmetena sredstva, ki imajo zakonsko ali pogodbeno preostalo dobo trajanja ali/in jih je mogoče prenesti in ločiti od podjetja posamično (MSOV, 2011).

1.1 Definicije blagovne znamke

Definicije blagovnih znamk so med seboj zelo različne in jih je veliko, ponujajo izrazit spekter inovativnosti in kažejo na to, da inovativnosti ni ne konca ne kraja. Lahko bi skoraj rekli, da je definicij toliko, kot je blagovnih znamk.

Blagovna znamka je ime, oznaka, oblika, simbol ali katerakoli druga kombinacija teh lastnosti, ki služijo ločevanju lastnih izdelkov od konkurenčnih. Blagovno znamko mora vsaka organizacija upravljati kot posebni nematerializirani del premoženja, predvsem pa morajo graditi na njeni trdnosti, saj ji to zagotavlja dolgoročno zvestobo porabnikov (Potočnik, 2002, str. 206).

Blagovna znamka prinaša prednosti tako proizvajalcu kot tudi trgovcu, te prednosti pa so: zagotavljanje pravne zaščite, ustvarja zvestobo skupine potrošnikov, pomaga segmentirati trg in pozicionirati izdelke na ciljne trge, omogoča zgraditi pozitivno podobo, imidž podjetja in olajša obdelavo naročil in zmanjšuje napake pri dobavi (Potočnik 2001, str. 229).

De Chernatony (2002, str. 24) opredeljuje uspešno blagovno znamko kot prepoznaven izdelek, storitev, osebo ali kraj, ki je od drugih bogatejši v tem smislu, da kupec ali

uporabnik zaznava dodane vrednosti, ki so edinstvene in ker se te najbolj ujemajo z njegovimi potrebami.

Korelc (2009) pravi, da blagovna znamka obstaja samo in izključno v glavah in srcih ljudi. To pomeni, da je blagovna znamka psihološki konstrukt. Razlikovanje med različnimi konkurenčnimi blagovnimi znamkami lahko delno izhaja iz kakovosti izdelkov ali storitev, toda najmanjše razlike izhajajo iz vrednot, stališč, temperamenta, značaja in sloga, ki ustvarjajo bogate in dolgotrajne asociacije in občutke pri ljudeh. Blagovna znamka je skupek vseh zaznav, stališč, predstav, asociacij in občutkov, ki jih posameznik ali skupina ima do določene blagovne znamke. Neuporabna vrednost izdelka ali srednja uporabnost močno vpliva na potrošnike, ki so predvsem čustvena bitja.

Blagovno znamko bi lahko definirali tudi kot entiteto, ki zajema točno določeno obljubo vrednosti, in je lahko eksplicitna ali implicitna, ampak mora vedno obstajati. Blagovna znamka je proces, pri katerem želimo, da je rezultat tega procesa percepcija v glavah potrošnikov in zato enkratna, neponovljiva in nenadomestljiva. Tako lahko obljublja vrednost, na osnovi katere potrošniki pričakujejo točno določene oziroma specifične koristi in se tako identificirajo z določeno blagovno znamko (Hribar, 2007).

Iz zgoraj navedenih definicij, ki jih je seveda še veliko, vidimo, da je blagovna znamka zelo širok pojem. To so ime, izraz, simbol, oblika ali kombinacija navedenih prvin. Te prvine služijo k prepoznavnosti, identifikaciji izdelka, storitve. Ključnega pomena je označevanje oz. razlikovanje med različnimi izdelki in storitvami za potrošnike, torej blagovne znamke prinašajo konkurenčno prednost. Nadalje je pomembna pravna zaščita blaga ali storitve, s pomočjo katere lahko potrošnik razlikuje dve podobni vrsti blaga in storitev. Tu se pojavljajo obljube proizvajalcev, da bo izdelek imel določene lastnosti, za katere jamčijo na etiketah. Kot tretje pa bi lahko blagovno znamko razumeli kot bistvo izdelka, ki ga predstavlja njegova tehnološka in psihološka vrednost v očeh potrošnikov. Ne nazadnje, tovrstno označevanje predstavlja kakovost izdelkov ali storitev ter skupek vseh zaznav, stališč, predstav, asociacij, ki jih ima posameznik ali določena skupina do določene blagovne znamke.

1.2 Zgodovina razvoja blagovnih znamk

V zgodovinskem razvoju se je svet spreminjal in postajal vedno bolj politično, ekonomsko, demografsko ter tehnološko ne enovit, ker se je spreminjala družba in človek. Spremenilo se je njegovo vrednotenje, njegov pogled na pojave v družbi in s tem zavračanje starega in spoznavanje novega. Pojavila so se nova spoznanja na področju tehnologij, ki so jih pričeli s pridom uporabljati in množično prodajati v obliki posameznih proizvodov ali storitev, širitev trga in asortimenta izdelkov, spremembe na trgu, velika konkurenca in neusmiljen boj za potrošnika. Vse to pa zahteva identifikacijo in diferenciacijo posameznih

proizvodov oziroma njihovih proizvajalcev. To je proces, ki je v zgodovinskem razvoju pokazal pomembnost in nujnost oblikovanja blagovnih znamk.

V preteklosti je bila večina izdelkov brez blagovne znamke. Svoje izdelke so v tedanjem času prodajali iz sodov, košev, zabojnikov in ni bilo nobenega diferenciranja dobaviteljev. Kupci so se morali zanašati na poštenost prodajalcev, kar pa je pripeljalo do tega, da so pričeli nekateri prodajalci svoje izdelke postopoma označevati z zaščitnimi znaki. Na ta način so se obvarovali pred ponarejevalci (Potočnik, 2001, str. 228–229).

Zgodovina blagovne znamke sega že v antiko, kjer so Rimljani v lončarstvu pričeli uporabljati znake, ki so označevali kraj ali ime izdelovalca. V tem času so bili znaki le neke vrste garancija izvora, ni pa bil njihov namen takšen kot danes, da z njimi želijo organizacije privabiti čim več kupcev. Nato so v srednjem veku pričeli obrtniški cehi označevati svoje izdelke z namenom kontrole kvalitete in kvantitete. V času industrijske revolucije lahko rečemo, da je dobila blagovna znamka moderno vsebino s pomočjo sprememb v vse širši množični prodaji različnim ljudstvom in množični proizvodnji. Angleški lončar Josiah Wedgwood je že v 17. stoletju z oglasi in novimi vzorci uspel ustvariti izdelke, ki jih niso več kupovali samo zaradi funkcionalne vrednosti, ampak je njegovo ime pričelo funkcionirati kot blagovna znamka (Damjan, 2001, str. 17).

Podjetja so v preteklosti izbirala standardne proizvode, kot so milo, čaj, kava, olje in jim dodala razna imena, posebna pakiranja, jih oglaševala in distribuirala in s tem pričela uveljavljati blagovne znamke. Spoznali so tudi, da lahko ločijo podjetje od svojih proizvodov in za vsak proizvod poiščejo ciljni trg (Damjan, 2004, str. 20).

Danes vidimo, da ni proizvoda, ki ne bi imel blagovne znamke, saj brez nje ne more biti konkurenčen na trgu oziroma se ne more prodajati. Tako je v današnjem svetu tudi sadje in zelenjava opremljena z etiketami in na njih je naveden proizvajalec. Danes se tudi sveži prehrabni izdelki, kot so na primer puran, losos, piščanec itd., vse bolj oglašujejo z zanimivimi blagovnimi znamkami.

1.3 Blagovna znamka kot neopredmeteno sredstvo v računovodstvu

V zadnjem času je veliko podjetij, katerih precejšen delež vrednosti predstavljajo neopredmetena sredstva, ki fizično ne obstajajo (na primer Coca Cola, Google, Microsoft, McDonalds). Za vsa ta svetovno poznana podjetja je značilno, da se računovodska vrednost teh sredstev podcenjuje ali se je sploh ne upošteva.

V Mednarodnem računovodskem standardu 38 (v nadaljevanju MRS 38) je v 8. členu sredstvo definirano kot »dejavnik,

- ki ga podjetje obvladuje zaradi preteklih poslovnih dogodkov ter

- iz katerega se pričakuje tok prihodnjih gospodarskih koristi v podjetju.«

Pomembna je tudi računovodska opredelitev blagovne znamke kot neopredmetenega sredstva, ki je »razpoznavno nedenarno sredstvo brez fizičnega obstoja.«

Obstaja več različnih delitev neopredmetenih sredstev, vendar je z vidika te diplomske naloge najpomembnejša delitev, ki je omenjena v MRS 38 (člen 25–53). Ta standard deli neopredmetena sredstva na pridobljena in tista, ki so ustvarjena v podjetju. Ravno od te delitve je kasneje odvisno, kako se tovrstna sredstva pripoznavajo.

MRS 38 v 64. členu navaja, da se blagovne znamke, ustvarjene v podjetju, ne pripoznavajo kot neopredmetena sredstva, ker ni mogoče razlikovati vrednosti porabe pri razvijanju blagovne znamke od stroškov razvijanja poslovanja kot celote. Vseeno pa ta standard v 128. členu priporoča, da se blagovno znamko na kratko opiše, saj je za podjetje pomembna.

Blagovno znamko pa lahko uvrstimo med neopredmeteno sredstvo takrat, ko je (MRS 38, člen 11–17):

- **razpoznavna** – mogoče jo je razlikovati od dobrega imena; je ločljiva (podjetje jo lahko proda, prenese, licencira, da v najem ali zamenja); izhaja iz pogodbenih ali drugih pravnih pravic (te so lahko prenosljive ali ločljive od podjetja ali od drugih pravic in obvez),
- **obvladljiva** – kadar lahko podjetje pridobiva od blagovne znamke prihodnje gospodarske koristi in hkrati drugim onemogoča dostop do teh koristi; strokovno ali trženjsko znanje lahko pripomore k nastajanju gospodarskih koristi v prihodnosti, je zavarovano s pravnimi pravicami (avtorske pravice, omejevanje trgovinskih pogodb, pravna dolžnost zaposlenih, z namenom ohranitve zaupnosti); podjetje ima pravne pravice do zavarovanja z odjemalci ali zvestoba odjemalcev podjetju in
- **prinaša prihodnje denarne koristi** – povečani prihodki od prodaje, manj stroškov in druge koristi, ki jih bo podjetje imelo.

Neopredmeteno sredstvo se pripozna samo takrat, ko (MRS 38, člen 21):

- obstaja možnost, da bodo v prihodnosti v podjetje pritekale gospodarske koristi, ki jih bomo lahko pripisali sredstvu ter
- zanesljivo lahko izmerimo nabavno vrednost tega sredstva.

Za blagovno znamko je prvi pogoj, da bodo v podjetje pritekale gospodarske koristi, ponavadi izpolnjen. Ta korist se pri pridobljeni blagovni znamki kaže preko nabavne vrednosti, pri blagovni znamki, ki je ustvarjena v podjetju, pa to vrednost poslovodstvo samo presodi. Drugi pogoj pa je z vidika blagovne znamke bolj problematičen, saj nabavno

vrednost lahko natančno določimo le v primeru, če pride do poslovnega prevzema nekega podjetja in s tem povezanega nakupa njegove blagovne znamke. Pri prevzemih mora podjetje identificirati vsa neopredmetena sredstva in jih prikazati ločeno od dobrega imena, pod pogojem, da so razpoznavna. Družba prevzemnica mora v svojih konsolidiranih izkazih pripoznati ta sredstva, saj pridobi kontrolo nad njimi. MRS 38 (člen 24, 33, 39–41) določa, da se mora vrednost sredstva, v tem primeru blagovne znamke, prikazati po nabavni vrednosti, ki predstavlja pošteno vrednost. Najzanesljivejše meritve poštene vrednosti dajejo objavljene tržne cene na delujočem trgu. V primerih, ko teh cen ni, je pri ocenjevanju poštene vrednosti najprimernejše upoštevati ceno zadnjega prevzema ali ceno iz drugega podobnega posla v čim bolj podobnih gospodarskih okoliščinah. Ko pa imamo opravka z nedelujočim trgom, se za pošteno vrednost vzame ceno, ki sta jo obe stranki pripravljeni sprejeti v poslu. Pri poslu pa mora biti izpolnjen pogoj neodvisnosti, nepovezanosti, voljnosti in dobre obveščenosti strank ob najboljših razpoložljivih informacijah.

1.4 Vrednost in pomen blagovne znamke za podjetje

Vrednost blagovne znamke je opredeljena kot niz sredstev in obveznosti, ki so povezane z blagovno znamko ter se dodajajo ali odštevajo vrednosti proizvoda ali storitve za podjetje ali odjemalca. Sredstva ali obveznosti, ki so osnovna vrednost blagovne znamke, morajo biti povezane z imenom ali simbolom blagovne znamke. Seveda pa je potrebno razumeti to, da se sredstva in obveznosti, na katerih temelji vrednost blagovne znamke, razlikujejo od konteksta do konteksta (Aaker, Kumar & Day, 2001, str. 35).

Lahko rečemo, da je vrednost blagovne znamke zelo pomemben del premoženja podjetja. Opredelimo jo kot pozitivni razlikovalni učinek, ki ga ima blagovna znamka na odziv kupca na izdelek ali storitev. Vrednost blagovne znamke se odraža v odjemalčevem dajanju prednosti enemu izdelku pred drugim, čeprav sta v osnovi identična. Obseg, v katerem so odjemalci pripravljeni plačati več za posamezno blagovno znamko, je merilo vrednosti blagovne znamke. Tako se lahko podjetje pri nakupu ali prodaji blagovne znamke opira tudi na te vrednosti.

Pomembno je razlikovati med tehničnim in komercialnim vrednotenjem blagovne znamke. Tehnično vrednotenje se na splošno izvaja za poročanje v bilanci stanja, pri davčnem načrtovanju, lastninjenju, licenciranju, združitvah in prevzemih ter vlagateljskih namenih. Ti se osredotočajo na točko v času vrednotenja, ki predstavlja vrednost blagovne znamke. Komercialno vrednotenje se uporablja za namene arhitekture blagovne znamke, upravljanje portfelja, tržno strategijo, proračunska sredstva in blagovne znamke kontrolnih kartic. Tovrstno vrednotenje temelji na dinamičnih modelih vrednotenja blagovne znamke podjetja in si prizadeva za merjenje vloge blagovne znamke pri vplivu na ključne spremenljivke v modelu (Haigh, 2007, str. 20).

Za uspešno upravljanje z blagovnimi znamkami je pomembno zbiranje in vrednotenje podatkov o blagovnih znamkah v podjetju, kjer so blagovne znamke ključni vir njihove konkurenčne prednosti. Kljub temu da se mnogo podjetij zaveda njihove konkurenčne prednosti ravno zaradi blagovne znamke, pa drži dejstvo, da se le redka podjetja sistematično ukvarjajo z vrednotenjem svojih blagovnih znamk. Nekatera podjetja za graditev in trženje blagovnih znakov porabijo tudi do tretjino svojih prihodkov, zato so tovrstne informacije pomembne pri sprejemanju strateških odločitev v zvezi z njimi. Vrednotenje blagovnih znamk je tako most med računovodstvom in trženjem. Prav tako pa omogoča realno oceno finančne uspešnosti pri obvladovanju neopredmetenih osnovnih sredstev (Čadež, 2005, str. 342).

Blagovne znamke ni moč oceniti le po eni metodi, saj so kompleksne. Pomembno je, da je potrebno opazovati in nato ocenjevati vrednost blagovne znamke po določenem zaporedju. Ocenjevanje vrednosti blagovne znamke je celostna naloga in pogosto se tudi zgodi, da dobro ocenjeno blagovno znamko zaradi različnih vplivov in napak pri upravljanju doleti padec vrednosti. Prav tako se lahko zgodi obratno, in sicer zaradi obratov na trgu lahko postane blagovna znamka s povprečno oziroma slabo ceno glavni akter v svoji kategoriji. Vse to pa kaže, da je ocena vrednosti blagovne znamke zelo celovito in kompleksno področje (Hallward, 2005, str. 2).

1.5 Razlogi za ocenjevanje vrednosti blagovne znamke

Razlogi za ocenjevanje vrednosti blagovne znamke so različni, vendar jih je Doyle (2000, str. 250) strnil v dve kategoriji. Kot prvi razlog navaja finančne transakcije, kjer se blagovne znamke vrednotijo zaradi nakupa, prodaje znamke, prevzemov ter združitvev podjetij. Sem spada tudi ustanavljanje skupnih družb oziroma skupnih podvigov z vložkom blagovnih znamk in drugo. Kot drugi razlog pa Doyle navaja strateške namene. Tovrstno vrednotenje pa se uporablja v primeru sprememb konkurenčnega okolja, v katerem se podjetje nahaja. Podjetje se namreč mora zavedati, kako zelo pomembne so investicije v blagovne znamke ter različne strategije upravljanja z blagovnimi znamkami, ker to vpliva na poslovni rezultat. Kot razlogi so navedeni pomoč pri prestrukturiranju podjetja zaradi analiziranja pričakovane donosnosti naložbe v znamko, optimiziranje učinkovitosti tržnih strategij in strategij razvoja znamke, ugotavljanje potenciala za širitev itd.

Vrednost blagovne znamke je potrebno in koristno ocenjevati tudi iz naslednjih razlogov (Kasturi, 2010, str 11):

- Zaradi pomena blagovnih znamk bi bilo koristno, da so ovrednotene kot vsako drugo sredstvo v podjetju.
- Zavedanje, da blagovne znamke pospešujejo prodajo in generirajo dohodek družbe za večje število let in s tem tudi pripomorejo k ustvarjanju dobrega imena družbe na trgu.

- Vrednotenje blagovnih znamk pripomore k točnejšemu računovodskemu poročanju, lažjemu načrtovanju davčnih obveznosti, primernejšemu licenciranju in franšiziranju, boljšim in uspešnejšim združitvam in nakupom podjetij, lažjemu investiranju, ustrežnejšim naložbam in omogočanju ustrežnejše zakonske zaščite blagovne znamke. V finančnem smislu je vrednotenje blagovnih znamk koristno za določanje proračuna marketinških akcij in za lažjo alokacijo resursov po prioritetah.
- Z dobro ocenjeno blagovno znamko se povečuje kredibilnost podjetja in povečuje raven zaupanja in lojalnosti.
- Pomaga pri načrtovanju novih tržnih produktov.

V Sloveniji so najpogostejši razlogi za ocenjevanje vrednosti blagovnih znamk po besedah Marjana Pogačnika (2011) naslednji:

- dokapitalizacija,
- pridobitev bančnih posojil,
- slabitev dobrega imena,
- združitev podjetij,
- odprodaja izdelčne blagovne znamke,
- osnova za izračun licenčnine,
- tržna vrednost patenta in podobno.

Različne študije (Robbin 1991, Barwise, Higson, Likerman in Marsh 1989, Reilly in Schweih 1999 ter druge) kažejo na precejšnje ovire pri ocenjevanju vrednosti blagovnih znamk. Do težav prihaja zaradi širokega razpona alternativnih metod vrednotenja, ki pa seveda privedejo do različnih rezultatov. Zelo težko je oceniti tudi dobo koristnosti blagovne znamke (v veliko primerih je doba koristnosti nedoločena). Prav tako se pojavljajo težave zaradi težkega ločevanja kapitala blagovne znamke od drugih neopredmetenih sredstev, kot so dobro ime, avtorske pravice, patenti ... Kljub temu, da obstajajo mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti, ki so v zadnjem času zelo poenotili metodologijo, ni nekega mednarodnega (splošnega) dogovora o enotnih načinih vrednotenja. Vendar je še vedno zelo veliko različnih metod, od katerih so nekatere bolj priznane kot druge. Dodatno težavo pri ocenjevanju vrednosti blagovne znamke predstavlja dejstvo, da je veliko subjektivnosti v ocenah vhodnih elementov.

Ker pri vrednotenju blagovnih znamk prihaja do težav, je zato potrebno v praksi določiti minimalne pogoje, ki jih moramo izpolnjevati, če želimo izvesti uspešno analizo blagovne znamke (Haigh, 2007, str. 15).

Za lažjo oceno vrednosti blagovne znamke se v literaturi pojavljajo štirje osnovni kriteriji, ki jih moramo izpolnjevati. Ti kriteriji so:

- da lahko blagovno znamko identificiramo,
- pomembna je nedvoumnost imena blagovne znamke,
- blagovno znamko lahko prodamo ločeno od podjetja in
- blagovna znamka mora omogočati obstoj cenovne premije izdelka ali storitve v primerjavi z enakimi ter zadovoljivo podobnimi lastnostmi izdelkov ali storitev.

2 METODE MERJENJA VREDNOSTI BLAGOVNE ZNAMKE

Za merjenje vrednosti blagovne znamke se tako v Sloveniji kot tudi drugod po svetu uporablja Mednarodni standard za ocenjevanje vrednosti. Le ta določa načela in postopke, ki jih mora ocenjevalec upoštevati pri ocenjevanju vrednosti blagovne znamke, izdelovanju analiz in oblikovanju mnenj.

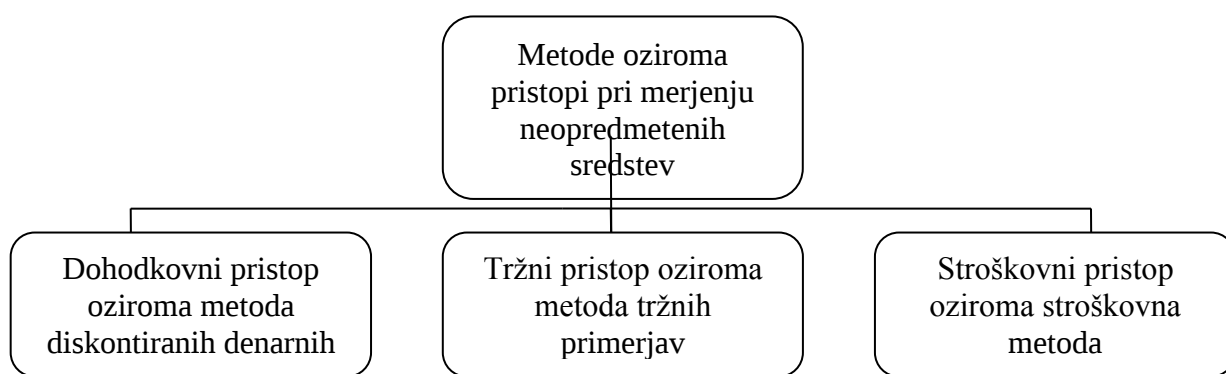
Preden se odločimo, katero metodo vrednotenja neopredmetenih sredstev bomo izbrali, moramo poznati splošne kriterije oziroma načela vrednotenja, ki so (Deloitte, 2004, str. 27):

- **Verodostojnost** – metoda vrednotenja mora biti verodostojna ter splošno sprejeta z vidika teorije. Verodostojnost je mogoče zagotoviti v tistih primerih, če metodo vrednotenja lahko uporabimo za več podjetij, panog in za različna sredstva, torej tudi za blagovno znamko.
- **Objektivnost** – v teoriji so predstavljene metode kot najboljše tiste, ki temeljijo na tržnih primerjavah, vendar zanje velikokrat nimamo dovolj informacij ali pa so v praksi preveč subjektivne. Nujno torej je, da ocenjevalec upošteva tako kvantiteto kot tudi kvaliteto informacij.
- **Mnogostranost** – verodostojnost bo višja, v kolikor bo standardni pristop lahko uporabljen v podjetjih, industriji in pri različnih vrstah neopredmetenih sredstev.
- **Doslednost** – ne glede na to katero metodo uporabljamo, se mora ta metoda uporabljati iz leta v leto na enak način. Prav tako pa se mora uporabljati ista metoda tudi za podobne vrste sredstev.
- **Zanesljivost** – vrednotenje mora biti preverljivo oziroma dokazljivo in to tako, da lahko drugi ocenjevalci ponovijo ta proces z uporabo podobnih merskih enot.
- **Ustreznost** – osnove vrednotenja in izbrane metode morajo ustrezati zahtevam in željam uporabnikov oziroma naročnikom vrednotenja.
- **Uporabnost** – metode in osnovni parametri morajo biti razumljivi in jasni, prav tako pa enostavni za uporabo v praksi.

Metode vrednotenja, ki izhajajo iz ocene preteklih in prihodnjih gospodarskih koristi (imenujemo jo tudi dohodkovna metoda), razdelimo na štiri metode: metoda diskontiranih denarnih tokov, metoda prihranka licenčnin, metoda preseženih dobičkov, metoda tržne in knjigovodske vrednosti (King, 2008).

V idealnih razmerah se bo neodvisni strokovnjak pri določitvi tržne vrednosti vedno raje skliceval na primerljive transakcije na trgu. To je zelo težko predvsem zato, ker pogosto ni mogoče najti posla, ki je primerljiv. Omejenost uporabe te metode se pojavlja tudi zaradi kupcev, različnih pogajalskih spretnosti in učinkov, ki izkrivljajo vzpone in padce gospodarskih ciklov. Pri metodah tržnih primerjav se uporablja metoda primerjave vrednosti z generičnim podjetjem in metoda primerjave tržnih vrednosti različnih podjetij. Tudi stroškovno metodo lahko uporabimo za ocenjevanje vrednosti blagovne znamke. Metoda nabavnih stroškov in metoda nadomestljivih stroškov se v večini pojavljata le kot pomožni metodi pri ocenjevanju.

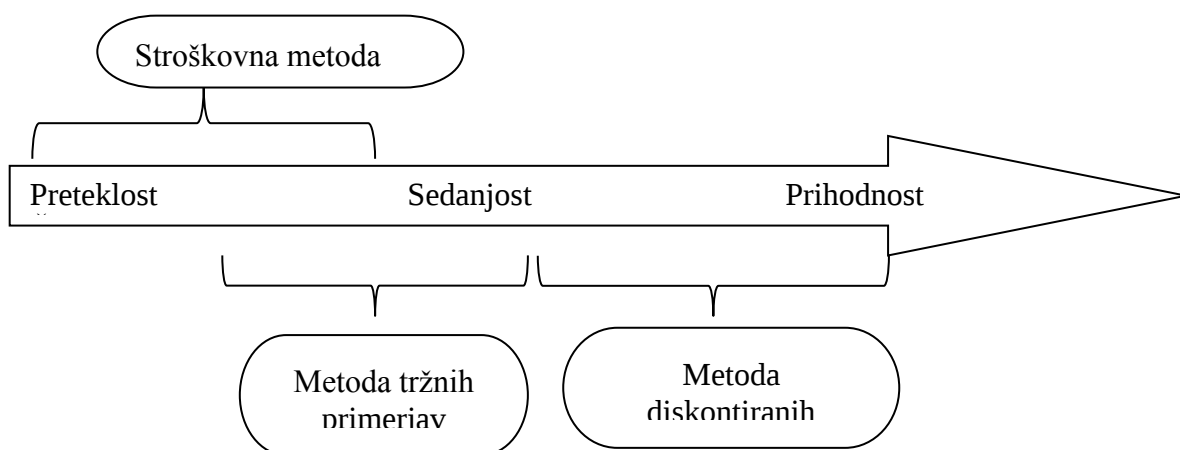
Slika 1: Metode vrednotenja neopredmetenih sredstev



Vir: Prirejeno po. D. Sharma, IP Valuation – Income Approach, 2007, str. 3.

Naslednja slika (slika 2) nam prikazuje, na katere podatke v času se nanašajo navedene metode. Stroškovna metoda je orientirana v preteklost, pri ocenjevanju vrednosti blagovne znamke uporabljamo pretekle podatke. Metoda tržnih primerjav pri vrednotenju blagovne znamke potrebuje podatke, ki se pojavljajo pri poslovanju podjetja v trenutku ocenjevanja. Ne nazadnje pa imamo še metodo diskontiranih denarnih tokov, kjer pri ocenjevanju vrednosti prihaja do napovedi za prihodnost, kar pa je lahko težavno. Uporabimo jo lahko, kadar imamo na voljo dovolj podatkov.

Slika 2: Metode vrednotenja – vprašanje časa



Vir: *FITT for Innovation*, 2011, str.3.

2.1 Stroškovne metode

Stroškovne metode temeljijo na načelu nadomestljivosti, kar pomeni, da sredstvo ni vredno več, kot bi plačali za nadomestitev vseh njegovih sestavnih delov. Pri tovrstnem vrednotenju moramo najprej oceniti delo, material, čas in režijske stroške, potrebne za nastanek substituta neopredmetenega sredstva z enako funkcionalnostjo, kot jo ima ocenjevano neopredmeteno sredstvo. To pa še ni poštena vrednosti neopredmetenega sredstva, saj moramo oceniti tudi preostalo dobo koristnosti sredstva, vendar le v primeru, če je doba koristnosti določljiva (Deloitte, 2004, str. 48).

Vrednotenje blagovne znamke na podlagi stroškov, ki so povezani z izgradnjo blagovne znamke (angl. *Cost-oriented Brand Valuation*), se črpa iz koncepta tako imenovane čiste vrednosti sredstev. Izračun se izvede tako, da se od zgodovinske stroškovne vrednosti sredstev odštejejo celotne obveznosti družbe. Tako se pojavljata dve metodi vrednotenja blagovne znamke (Zimmerman, Klein-Bölting, Sander & Murad-Aga, 2003, str. 33, 34):

- **Metoda nabavnih stroškov (angl. *Historic Cost*):** metoda temelji na predpostavki, da je blagovna znamka sredstvo, katerega vrednost temelji na vseh izdatkih, ki so bili investirani v njegovo pridobitev, torej na kapitaliziranju stroškov. To pa so na primer stroški razvoja, svetovanja, raziskovanja, pravne zaščite.
- **Metoda nadomestljivih stroškov (angl. *Valuation by Replacement Cost*):** Ta metoda temelji na principu nadomestitve, kar pomeni, da investitor ni pripravljen plačati več, kot so stroški pridobitve podobnih sredstev in je zaradi tega tudi zelo subjektivna. Haigh (2007) pravi, da gre pri tej metodi za predvidevanje in ocenjevanje stroškov v sedanosti v primeru, da bi šli ponovno razvijati blagovno znamko.

Stroškovno metodo Petrov (2011, str. 17) ocenjuje kot najbolj konservativno, saj zagotavlja le skromne informacije o sami prihodnosti blagovne znamke, ki bi bile koristne pri obvladovanju njene kompleksnosti. Pri razvoju blagovne znamke je prav tako zelo težko definirati stroške, ki so nastali, predvsem pa kadar so to posredni stroški, ki so nastali v podporo blagovni znamki. Mnenje tržnikov je, da ta pristop k vrednotenju blagovne znamke ne zajema dodane vrednosti, ki nastane ob uresničevanju strateških dejavnosti in procesu v upravljanju blagovne znamke. Pri stroškovni metodi lahko naletimo na težavo, kako razlikovati med novimi in zreliimi blagovnimi znamkami. Daljši kot je časovni horizont obstoja blagovne znamke, težje bo zajeti stroške, ki so povezani z blagovno znamko. Težave pa predstavlja tudi časovna vrednost denarja, zato je v izračune potrebno vnesti tudi inflacijo kakor tudi diskontirati minule stroške po času nastanka.

- **Prednosti in slabosti**

Prednost stroškovne metode je v tem, da jo je enostavno izvesti in zmanjša samovoljnost podjetij pri izvedbi. Slabost pri uporabi teh metod je v tem, da je težko jasno opredeliti stroške in prihodke, ki so neposredno odvisni od same blagovne znamke. Poleg tega je metoda usmerjena v pretekli razvoj blagovne znamke in ne v prihodnost, prav tako pa ne upošteva potencialne možnosti za razvoj. Zaradi slabosti se stroškovna metoda v praksi uporablja za ocenjevanje vrednosti le kot kontrolna metoda. Pridobljeno vrednost z omenjeno metodo lahko podjetje primerja z vrednostmi, ki jih pridobijo na podlagi drugih metod vrednotenja blagovnih znamk.

2.2 Metode tržnih primerjav

Po metodi tržnih primerjav, kot že samo ime pove, se ocenjeno sredstvo primerja s podobnimi neopredmetenimi sredstvi ali lastninskimi pravicami do neopredmetenih sredstev, ki so bile nedavno prodane na prostem trgu (MSOV, 2011, str. 49).

Metodologija tržnega pristopa lahko priskrbi najboljše dokaze poštene vrednosti, kar se ugotovi iz resničnih tržnih transakcij. Vendar so prodaje in nakupi neopredmetenih sredstev redki in seveda tudi podrobnosti tistih, ki so bile kupljene, redkokdaj popolnoma dostopne. Težko je tudi zagotavljati, da je neopredmeteno sredstvo in tisto sredstvo, ki ga primerjamo iz tržne kapitalizacije, čisto primerljivo. Zaradi teh razlogov je tovrstno metodo tudi zelo težko uporabljati v praksi.

V primeru, da so na razpolago dokazi o cenah in množiteljih ocenjevanja vrednosti, bo vseeno potrebno narediti prilagoditve za razliko med npr. blagovno znamko (katere vrednosti ocenjujemo) in drugimi sredstvi, ki so bili vključeni v primerljive posle. Tovrstne prilagoditve so potrebne, ker lahko na ta način ugotovimo razlikovalne značilnosti blagovne znamke in sredstev vključenih v primerljive posle. Prilagoditve so v praksi

večinoma določene prej kakovostno kot pa količinsko. Kot eno izmed kakovostnih prilagoditev lahko štejemo blagovno znamko, katere vrednost se ocenjuje, da ima na trgu prevladujoč položaj (MSOV, 2011, str. 49).

2.2.1 Primerjava vrednosti z generičnim podjetjem

Metoda primerjave vrednosti z generičnim podjetjem temelji na predpostavki, da je mogoče z blagovno znamko družbe in generičnega podjetja javno trgovati. To trgovanje je mogoče samo, če sta si podjetji podobni, torej tudi delujeta v isti panogi. Tako lahko potem s pomočjo trgov, na katerih delujeta podjetji, ugotovimo vrednost, ki jo pripisujejo blagovni znamki. Problem se pojavi, kadar je skupne vrednosti na trgu težko primerjati, ker se podjetji med sabo razlikujeta po neenakih tržnih deležih. Zato je potrebno pri ocenjevanju vrednosti blagovne znamke najprej izničiti tržni delež, kar storimo s pomočjo multiplikatorja, ki se izračuna s pomočjo prihodkov in knjigovodske vrednosti kapitala (ali poslovnega dobička). Multiplikator blagovne znamke podjetja mora biti večji od multiplikatorja generičnega podjetja v primeru, če ima podjetje dokaj vredno blagovno znamko in bo njuna vrednost edina razlika z generičnim podjetjem. Vrednost blagovne znamke lahko izračunamo po naslednji enačbi (1) (Damodaran, 2006, str. 19):

$$\text{Vrednost blagovne znamke} = \left[\left(\frac{EV}{X} \right)_{BZ} - \left(\frac{EV}{X} \right)_G \right] \times X_{BZ} \quad (1)$$

Kjer je:

EV – ocenjena vrednost

X – multiplikator

BZ – blagovna znamka

G – generičen

Metoda primerjave vrednosti z generičnim podjetjem je dokaj lahka za izvedbo, saj nam na tem mestu ni potrebno ocenjevati tržne vrednosti, ampak jo vzamemo kar kot dano. Seveda pa to s sabo prinaša slabosti, saj se napake, ki se pojavljajo na trgu, prenesejo z metodo tudi na izračun in tako v oceni vrednosti blagovne znamke prevzamemo tudi predvidevanje trga.

2.1.1 Primerjava tržnih vrednosti različnih podjetij

Damodaran (2006, str. 16, 17) navaja, da če ne najdemo primerljivega generičnega podjetja, s katerim bi bilo mogoče trgovati, lahko to storimo z metodo primerjave tržnih vrednosti različnih podjetij. Poznamo dve različni vrsti merjenja, in sicer neposredno merjenje blagovne znamke (angl. *Direct measure of brand name*) in posredno merjenje blagovne znamke (angl. *Proxy measure of brand name*).

Neposredno merjenje blagovne znamke (angl. *Direct Measure of Brand Name*) – pri tej metodi je uvedena predpostavka, da se analizira 30 podjetij, od tega jih analiziramo 10 z močno blagovno znamko in 20 takšnih s šibkejšo blagovno znamko. Uvesti moramo spremenljivko, da lahko izvedemo izračun in ugotovimo kakšen vpliv ima na vrednost blagovne znamke. Če uvedemo spremenljivko EV (ocenjena vrednost/prodaja), potem bi nas pripeljala do naslednje enačbe za izračun vrednosti tega koeficienta:

$$EV/prodaja = a + b \text{ (tveganje)} + c \text{ (pričakovana rast)} + d \text{ (nadomestilo za BZ)} \quad (2)$$

Nadomestilo za blagovno znamko zavzema vrednosti od 0 do 1. Bližje kot je vrednost številki 1, močnejša je blagovna znamka, obratno pa gre vrednost proti nič za slabe blagovne znamke. S tem je moč ugotoviti, kakšen učinek bo imelo to na blagovno znamko.

Posredno merjenje blagovne znamke (angl. *Proxy Measure of a Brand Name*) – vrednost blagovne znamke se kaže v višjih maržah, ki jih podjetje dosega iz poslovanja. Tako pri posrednem merjenju blagovne znamke v izračune uvedemo tako imenovano maržo iz poslovanja. Marža je kazalec dobičkonosnosti prihodkov in pove, koliko odstotkov celotnih prihodkov znaša dobiček iz poslovanja. Iz tega sledi, da na maržo iz poslovanja vplivajo vsi dogodki, ki so neposredno povezani s poslovanjem podjetja, torej tudi blagovna znamka.

$$EV/Prodaja = a + b \text{ (tveganje)} + c \text{ (pričakovana rast)} + d \text{ (marža iz poslovanja)} \quad (3)$$

Predvideva se, da podjetje, ki posluje z višjo maržo iz poslovanja, dosega višjo prodajo. Uporaba generičnega ali celo industrijskega povprečja marž iz poslovanja bo prinesla oceno razmerja EV/prodaja za generična podjetja. Če nato primerjamo dejansko razmerje EV/prodaja z razmerjem podjetja, katerega vrednost blagovne znamke želimo oceniti, to privede do naslednje enačbe (2):

$$\text{Vrednost blagovne znamke} = \left(\frac{EV}{prodaja} \right)_{BZ} - \left(\frac{\text{predviden } EV}{prodaja} \right)_{\text{splošna stopnja}} \times prodaja \quad BZ \quad (4)$$

- **Prednosti in slabosti**

Prednosti metode tržnih primerjav so v tem, da so te metode verodostojne, objektivne in relevantne. Kot slabost pa se pojavlja pri teh metodah njihova praktična uporaba, saj jim primanjkujejo primerljive transakcije in ni zadostnih javnih informacij o teh transakcijah. Prav tako je težko ugotoviti, ali so vrednotenje sredstev in posli na trgu primerljivi med seboj (Deloitte, 2007, str 25).

2.2 Metode diskontiranih denarnih tokov

Metode diskontiranih denarnih tokov se imenujejo tudi dohodkovni pristop in so najpogostejše metode pri ocenjevanju vrednosti neopredmetenih sredstev. Te metode predvidevajo, da se bodo donosi, ki izhajajo iz določenega neopredmetenega sredstva, ob povečanju obsega poslovanja povečali. Že iz poimenovanja metod lahko ugotovimo, da ta pristop temelji na diskontiranih denarnih tokovih. Tako s temi metodami najprej napovemo denarne tokove in jih nato diskontiramo s primerno diskontno stopnjo oziroma stopnjami.

Metode temeljijo na diskontiranih tokovih in določajo vrednost neopredmetenega sredstva kot sedanjo vrednost pričakovanih neto koristi. Pri uporabi metod diskontiranih denarnih tokov je potrebno izpolnjevati tri pogoje, da lahko vrednotimo neopredmeteno sredstvo, in sicer (Sharma, 2006, str. 4):

- uporaba podatkov o poslovnih napovedih, napovemo pa lahko stroške, promet, prodajo, bruto ter neto dobiček, dobičke iz poslovanja, prihodke, denarne tokove;
- upoštevanje tveganja, ki je povezano z ustvarjanjem ocenjenih donosov ali denarnih tokov;
- določitev ustrezne diskontne stopnje. Problem, ki se pojavlja pri teh metodah je ta, da je težko določiti primerne diskontne stopnje.

Poznamo namreč več metod, ki se uporabljajo za določanje diskontne stopnje, vendar naj bi vsaka diskontna stopnja vključevala vsa tveganja, ki vplivajo na prihodnje denarne tokove. Na diskontno stopnjo vpliva tudi inflacija, likvidnost podjetja, realne obrestne mere in premije za tveganje. Metode, ki jih lahko uporabimo za tovrsten izračun, pa so (Sharma, 2006, str. 6–16):

- **Model vrednotenja dolgoročnih finančnih naložb – CAPM (angl. *Capital Assets Pricing Model*)** – je model, ki določa strošek lastniškega kapitala in pri tem upošteva netvegano stopnjo donosa in tržno premijo za tveganje. Model ima uvedeno tudi beto (β), ki ponazarja obseg sistematičnega tveganja naložbe v lastniškem kapitalu podjetja.
- **Model arbitraže cen oziroma APT model (angl. *Arbitrage Pricing Theory*)** – ta model sta razvila A. Ross in R. Roll in temelji na predpostavki, da na tveganje, ki vpliva na prihodnje denarne tokove, vpliva več faktorjev. Ti faktorji so lahko stopnja inflacije, likvidnost podjetja, gibanje obrestnih mer ... APT model tako vsakemu od teh faktorjev določi neko premijo za tveganje in sistematično tveganje, ki je izmerjeno kot občutljivost donosnosti posamezne naložbe na vrednost faktorja tveganja.
- **Tehtano povprečje stroškov kapitala oziroma WACC (angl. *Weighted Average Cost of Capital*)** – je diskontna stopnja, ki se uporablja pri pretvorbi pričakovanih prihodnjih denarnih tokov na sedanjo vrednost.

Vrednost stroška kapitala pri metodi WACC določa CAPM model, zato lahko rečemo, da je CAPM model podlaga za določanje tehtanega povprečja stroškov kapitala.

Za določanje diskontne stopnje je pri ocenjevanju vrednosti blagovne znamke to najboljša metoda, ki temelji na tehtanem povprečju stroškov kapitala. Primernost te metode se utemeljuje s tem, da denarni tokovi v različnih obdobjih ne morejo biti neposredno primerljivi. Prav tako se v praksi uporablja CAPM model in ne APT, spremenljivke pri APT niso specificirane z empiričnimi podatki, temveč so bolj subjektivna ocena ocenjevalca. Prav tako pa ni soglasja o tem, katera spremenljivka pri APT modelu ima večji vpliv pri določanju stroška kapitala.

Prednosti in slabosti metod diskontiranih denarnih tokov: Prednost pri metodi diskontiranih denarnih tokov je v upoštevanju vseh ključnih dejavnikov, in sicer denarnih tokov, časa in tveganja. Zato te metode veljajo za ene izmed najprimernejših metod vrednotenja (Woodward, 2003, str. 19). Za prednost se šteje tudi to, da pri teh metodah ni potrebno uporabljati tržnih podatkov, saj metode zajemajo napovedovanje prihodnjih koristi, za katere ne potrebujemo podatkov o tržnih transakcijah. Prednost je tudi v prepoznavanju edinstvenih značilnosti proučevanega neopredmetenega sredstva. Seveda pa se pri teh metodah pojavljajo tudi slabosti, tako kot pri prejšnjih dveh predstavljenih skupinah metod vrednotenja neopredmetenih sredstev.

Deepek (2007, str. 12) navaja kot slabost subjektivnost in občasno pomanjkanje primernih informacij. Prav tako se metode diskontiranih denarnih tokov zanašajo na sposobnost natančnega določanja prihodnjega poslovanja ter zagotovitev doslednega merjenja ekonomskih prihodkov in stroškov kapitala.

V nadaljevanju so opisane štiri izmed možnih metod ocenjevanja vrednosti neopredmetenega sredstva oziroma blagovne znamke. Pri metodi diskontiranih denarnih tokov bodo predstavljeni tudi parametri, ki so potrebni za izvedbo ocene vrednosti blagovne znamke.

2.2.1 Metoda diskontiranih denarnih tokov

Metoda diskontiranih denarnih tokov je ena izmed najbolj razširjenih metod za ocenjevanje vrednosti blagovne znamke. Po tej metodi se ocenjuje, kakšna je vrednost blagovne znamke danes in kolikšni bodo pričakovani denarni tokovi v prihodnjih letih. Mednarodni standard ocenjevanja vrednosti (2011) opredeljuje metodo diskontiranega denarnega toka kot tehniko finančnega modeliranja, ki je zasnovana na predpostavkah glede na predvidene prihodke in odhodke premoženja podjetja. Vse predpostavke so diskontirane na sedanjo vrednost. Metoda je med sprejetimi metodologijami v okviru načina kapitalizacije donosa pri ocenjevanju vrednosti. Metoda diskontiranega denarnega toka se uporablja pri

ocenjevanju vrednosti neopredmetenih sredstev, nepremičninskih pravic, podjetij, pri analizi naložb in tudi kot računovodski postopek pri ocenjevanju vrednosti pri uporabi.

Metoda diskontiranih denarnih tokov je najbolj celovita ocenjevalna tehnika. Izračuni pri tej metodi zahtevajo upoštevanje morebitnega dobička in denarni tok, ki ju je potrebno oceniti. Z uporabo diskontne stopnje te vrednosti ponovno preračunavamo na sedanjo vrednost. Časovna vrednost denarja se izračuna s prilagoditvijo prihodnjih donosov na današnjo denarno vrednost z uporabo diskontne stopnje.

Za ugotavljanje vrednosti neopredmetenega sredstva po metodi diskontiranih denarnih tokov uporabljamo več korakov. Najprej je potrebno določiti denarne tokove, ki jih podjetje realizira zaradi uporabe neopredmetenega sredstva, in nato še denarne tokove, ki bi jih podjetje realiziralo, če teh neopredmetenih sredstev ne bi uporabljalo. Napovedanim dodatnim tokovom je nato potrebno odšteti stroške, ki so povezani z davki. Dobljene zneske se diskontira na sedanjo vrednost, kar se doseže z uporabo ustrezne diskontne stopnje. Na koncu je potrebno izračunati še morebitne olajšave, povezane z davki ali morebitno amortizacijo (ob končni dobi trajanja neopredmetenega sredstva), ki se jih nato prišteje k dobljenemu znesku. Tako se izračuna pošteno vrednost vrednotenega neopredmetenega sredstva (Aders, 2007, str. 36).

Pričakovani denarni tok se diskontira na račun prihodnjih tveganj in negotovosti. V preprostem finančnem smislu se lahko diskontirani denarni tok izrazi kot (Laboy, 2005, str. 3):

$$DCF = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} \quad (5)$$

Kjer je:

DCF – diskontirani denarni tok,

CF – denarni tok, ki ga je mogoče pripisati blagovni znamki,

r – diskontna stopnja ali dejavniki tveganja, ki morajo biti kalkulirani s pomočjo uporabe β ,

t – število diskontiranih obdobj.

Da lahko uspešno ocenimo vrednost blagovne znamke, moramo imeti dovolj podatkov o denarnih pritokih in dejavniki tveganja ter določene morajo biti vse pravice do predpostavk.

PARAMETRI, potrebni pri izračunu ocene vrednosti po metodi diskontiranih denarnih tokov

V nadaljevanju je bolj podrobno predstavljena metoda diskontiranih denarnih tokov, saj daje dobre rezultate v praksi. Po predstavljenih parametrih podjetje lahko izvede oceno

vrednosti blagovne znamke. Z metodo diskontiranih denarnih tokov se določi dobo koristnosti oziroma ekonomsko dobo blagovne znamke, obrestno mero in pričakovane denarne tokove.

• DOBA KORISTNOSTI

Doba koristnosti je opredeljena kot obdobje, v katerem se pričakuje, da bo podjetje od neopredmetenega sredstva pridobilo gospodarske donose oziroma koristi (MSOV, 2011, str. 66).

Doba koristnosti neopredmetenega sredstva je lahko končna ali nedoločena, za kar se odloči podjetje. V primeru končne dobe koristnosti se oceni doba koristnosti. Na drugi strani pa je doba koristnosti nedoločena takrat, kadar na podlagi analize vseh koristnih dejavnikov ugotovimo, da v obdobju ni omejitev, ki bi bile predvidljive. Pričakuje se, da bodo neopredmetena sredstva ustvarjala čiste denarne pritoke za podjetje neomejeno časa (MRS 38, 2009). Kot doba koristnosti posameznega neopredmetenega sredstva se pri njihovih izračunih upošteva tista, ki je glede na posamezni dejavnik najkrajša. Sinclair in Keller (2007, str. 1) pravita, da življenjske dobe blagovnih znamk ni enostavno določiti, vendar tudi ni nedvoumno, da je njihova življenjska doba nedoločljiva. Če njihova vrednost ne narašča, se jih opusti.

Na dobo koristnosti blagovne znamke lahko vplivajo tako gospodarski in pravni dejavniki. Gospodarski dejavniki določajo dobo prejemanja prihodnjih gospodarskih koristi, medtem ko lahko pravni dejavniki omejujejo dobo obvladovanja dostopa do teh koristi. Doba koristnosti blagovne znamke je v takšnem primeru krajša od obdobja, ki jih določajo ti dejavniki.

• DISKONTNA STOPNJA

Za diskontiranje koristi blagovne znamke moramo uporabiti ustrezno diskontno stopnjo. Izbor diskontne stopnje je odvisen od tega, ali vrednotimo celotni kapital ali samo lastniški kapital. Pri vrednotenju celotnega kapitala se zaradi različnih tveganj uporablja metoda tehtanega povprečja stroškov kapitala (WACC), ki vsebuje pri izračunu različne stopnje donosa (Kosi, 2005, str. 12).

Kot najbolj ustrezna metoda za določanje diskontne stopnje neopredmetenih sredstev je največkrat uporabljeno **tehtano povprečje stroškov kapitala –WACC**. Za izračun ocene WACC je potrebno analizirati in določiti strošek vsakega od virov financiranja. Na ta način ugotovljene stroške nato pomnožimo z utežmi posamezne vrste v celotnih virih financiranja in dobimo WACC (Mramor, 1993, str 332):

$$WACC = r_e \times w_e + r_d \times w_d \times (1 - t) \quad (6)$$

Kjer je:

WACC – tehtano povprečje stroškov kapitala,

r_e – strošek lastniškega kapitala,

w_e – delež, financiran s kapitalom,

r_d – strošek dolga,

w_d – delež, financiran z dolgom,

t – davčna stopnja.

Pri tem je potrebno poudariti, da vrednost stroška kapitala v metodi WACC izračunamo po **modelu vrednotenja dolgoročnih finančnih naložb ali CAPM model**. Ta model povezuje tveganje naložbe in pričakovani donos naložbe s strani vlagateljev. Za izračun se uporablja naslednja enačba (7) (Mramor, 1993, str. 331):

$$R = r_f + (r_m - r_f) \times \beta \quad (7)$$

Kjer je

R – strošek lastniškega kapitala ali zahtevana stopnja donosa,

r_f – netvegana stopnja donosa (realna dolgoročna stopnja donosa v netvegani naložbi),

$(r_m - r_f)$ – tržna premija za tveganje,

β – obseg sistematičnega tveganja naložbe v lastniškem kapitalu podjetja.

V praksi je ta model eden izmed najpogostejše uporabljenih. Razvili so ga trije dobitniki Nobelove nagrade za ekonomijo, in sicer Harry M. Markowitz, James Tobin in William F. Sharpe. Model CAPM temelji na mnogih predpostavkah, najpomembnejše pa so (Brigham, 2004, str. 50):

- Investitorji želijo maksimizirati premoženje in zato ocenjujejo portfelj glede na pričakovane donose in standardne odklone v določenem časovnem horizontu.
- Investitorji niso naklonjeni tveganju, to pomeni, da pričakujejo v primeru vsakega povečanja tveganja tudi dodatno povečan donos, da bi se odločili vlagati v takšno naložbo.
- Investitorji bodo v primeru, ko jim je dana možnost izbire med dvema portfeljema z enakim standardnim odklonom, izbrali tistega, ki ima višji pričakovani donos.
- Obstaja popolna konkurenčnost na trgu kapitala in ta deluje brez kakršnihkoli ovir.
- Ne obstajajo transakcijski stroški.
- Vsi investitorji se lahko neomejeno zadolžujejo ali posojajo neomejena sredstva po netvegani obrestni meri.

Predpostavke so precej različne od realnosti, zato je dvom o ustreznosti tega modela, izpeljanega za neke predpostavljene idealne razmere na trgu kapitala, povsem upravičen (Mramor, 1993, str. 331). Kljub kritikam pa je model CAPM temelj določanja cene tveganja.

Trije vhodni podatki, ki so potrebni za izračun stroškov lastniškega kapitala za bolj natančen postopek izračuna vrednosti blagovne znamke, so netvegana stopnja donosa, tržna premija za tveganje in obseg sistematičnega tveganja naložbe v lastniškem kapitalu podjetja.

1. Netvegano stopnjo donosa (r_f) določimo po opredelitvi netvegane naložbe, za katero je investitorju z gotovostjo znan njen pričakovani donos v času investicije. Najpogosteje se za določitev netvegane donosnosti priporoča uporaba donosnosti državnih obveznic z dospelostjo okoli deset let. Omenjeni vrednostni papirji se uporabljajo zaradi tega, ker imajo nizko tveganje izostanka plačil, so visoko unovčljive in vključujejo pribitek za časovni horizont – to je razlika med donosom dolgoročnega in kratkoročnega državnega vrednostnega papirja (Brigham, 2004, str. 505).

2. Tržna premija za tveganje ($r_m - r_f$) je premija, ki jo zahtevajo investitorji, ker so investirali v lastniški kapital in ne v netvegan lastniški papir. Vrednost tržne premije za tveganje je zelo težko določljiv parameter pri CAPM modelu. Največkrat se njegova vrednost določa na podlagi preteklih podatkov. Tako lahko izračun tržne premije izvedemo kot vsoto tržne premije za ameriški trg kapitala in deželnega tveganja države, v kateri posluje podjetje (Damodaran, 2002, str. 11–12).

3. Obseg sistematičnega tveganja naložbe v lastniški kapital podjetja (β), ki ga opredelimo kot mero tveganja, ki jo naložba doda tržnemu portfelju. Sistematično tveganje je negotovost prihodnjih donosov, ki so posledica dejavnikov, ki učinkujejo na vsa podjetja v gospodarstvu enako. To so ukrepi makroekonomske politike, ciklično gibanje gospodarstva, zunanji šoki itd. Pomembno pri tem je, da se posamezen investitor temu tveganju ne more izogniti z razpršitvijo naložb. Koeficient β izraža odnos med variabilnostjo stopnje donosnosti lastniškega kapitala posameznega podjetja in stopnjo donosnosti lastniškega kapitala celotnega trga. Vrednost β je lahko manjša ali višja od 1 in v primeru, če je večja od ena, je naložba v lastniški kapital določenega podjetja bolj tvegana kot v povprečno podjetje in obratno, če je β manjša od 1 (Brigham, 2004, str. 506).

Poleg zgoraj predstavljenega sistematičnega tveganja poznamo še nesistematično tveganje. To tveganje se nanaša specifično na finančne in poslovne značilnosti posameznega podjetja. To tveganje je razdeljeno na dva dela, in sicer finančno in poslovno tveganje. Finančno tveganje je povezano s finančnim vzvodom podjetja (vnaša dodatno variabilnost celotnega dobička zaradi fiksnega značaja odhodkov za obresti). Poslovno tveganje pa prikazuje negotovost glede doseganja pričakovanih donosov iz poslovanja in se izraža z variabilnostjo dobička iz poslovanja. Nesistematično tveganje upoštevamo pri izračunu tako, da zahtevani stopnji donosa dodamo premijo, ki predstavlja specifično tveganje za določeno podjetje.

Za izvedbo ocene vrednosti je pomemben kazalnik tudi strošek dolga. S pojmom strošek dolga se povezujejo predvsem obresti, ki jih mora podjetje plačati.

$$r_d = \text{plačane obresti} / \text{povprečen finančni dolg} \quad (8)$$

Strošek dolga je odvisen od treh spremenljivk, in sicer netvegane stopnje donosa, tveganja neizpolnjevanja finančnih obveznosti in davčne koristi povezane z dolgom. V primeru, da želimo izračunati oceno vrednosti blagovne znamke, moramo strošek dolga izračunati po davkih, in sicer po enačbi (9):

$$\text{Strošek dolga po davkih} = r_d \times (1 - \text{davčna stopnja}) \quad (9)$$

Obresti so odbitna postavka pred obračunom davka na dobiček, zato ima podjetje od tega določene koristi. Iz enačbe (9) je razvidno, da višja kot je davčna stopnja, manjši bo strošek dolga po davkih in s tem večja korist.

• PRIČAKOVANI DENARNI TOK

Vrednost blagovne znamke je odvisna od napovedi prihodnjih denarnih tokov. Pri oceni vrednosti blagovne znamke po metodi diskontiranih denarnih tokov se vrednost blagovne znamke izračunana iz sedanje vrednosti prihodnjih donosov, ki bodo ustvarjeni s to blagovno znamko v njeni ekonomski dobi ali v neskončnosti. Donos mora ocenjevalec vrednosti razporediti na razna neopredmetena sredstva. Pri tem je potrebno paziti, da donosi, razporejeni na vsa posamezna sredstva, ne presegajo donosa, ki je na voljo za vsa sredstva. V teoriji so donosi lahko sestavljeni iz več vrst donosov in denarnega toka, v praksi pa se kot merilo donosa običajno uporabljajo donosi, opisani v nadaljevanju (Mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti, 2011, str. 76).

Kapferer (1997, str. 415) je za izračun vrednosti blagovne znamke po metodi diskontiranih denarnih tokov predstavil naslednjo enačbo (10):

$$\text{Vrednost blagovne znamke} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{\text{Preostala vrednost}}{(1+r)^n} \quad (10)$$

Kjer je:

CF_t – neto donos v letu t , pripisan blagovni znamki,

r – obrestna mera,

n – ekonomska doba blagovne znamke (doba koristnosti).

Če uporabimo za blagovno znamko nedoločeno dobo koristnosti, lahko zgornji izračun poenostavimo. V zgornji enačbi je zato izpuščen izračun preostale vrednosti in tako lahko za oceno vrednosti blagovne znamke uporabimo naslednjo sestavljeno enačbo (11):

$$\text{Vrednost blagovne znamke} = \frac{CF_1}{(1+r)} + \dots + \frac{CF_{n-1}}{(1+r)^{n-1}} + \frac{\frac{CF}{(r-g)}}{(1+r)^{n-1}} \quad (11)$$

Kjer je:

CF – neto donos, pripisan blagovni znamki,

r – obrestna mera,

g – stopnja rasti donosov v prihodnosti.

V začetnem obdobju denarni tokovi, ki so pripisani posamezni blagovni znamki, lahko variirajo, prav tako tudi stopnje rasti. Za prihodnja leta, ko opravljamo napovedovanja, pa se upošteva samo stabilna stopnja rasti (enačba 10).

2.2.2 Metoda oprostitve licenčnin

Pri tej metodi se ocena vrednosti blagovne znamke opravi na podlagi vrednosti hipotetične licenčne pristojbine, ki bi jo bilo potrebno plačati, če bi sredstvo prejeli od tretje stranke. Podjetje s pomočjo te metode prihrani pri stroških, saj mu ni potrebno plačati pristojbine za blagovno znamko, ker je ta že njegova, hkrati pa ustvari večje prihodke. Vrednost blagovne znamke izračunamo tako, da najprej ugotovimo obseg prihodnje prodaje za čas življenjske dobe, ki jo ima blagovna znamka. Tej oceni nato dodamo primerno stopnjo licenčnine, ki se izračuna kot odstotek prihodkov po davkih ali kot odstotek prodaje. Na koncu je potrebno prihodek licenčnine diskontirati na današnji dan in tako dobimo dejansko vrednost blagovne znamke (Laboy, 2005, str. 4).

Hipotetične licenčne stopnje je mogoče izračunati po dveh metodah. Prva metoda temelji na tržnih stopnjah licenčnine za primerljive ali podobne posle. Seveda pa je predpogoj, da obstaja primerljivo neopredmeteno sredstvo, za katero je dana licenca po običajnih tržnih pogojih med nepovezanimi in neodvisnima strankama. Druga metoda temelji na delitvi dobičkov, ki bi jih v poslu prejemnik licence hipotetično plačal dajalcu licence za pravico uporabe neopredmetenega sredstva, npr. blagovne znamke. V primeru, da je možno opraviti oceno vrednosti blagovne znamke po obeh zgoraj opisanih metodah, potem to tudi opravimo po obeh, saj lahko tako izvedemo navzkrižno preverjanje (MSOV 2011, str. 50). Stopnje licenčnin se lahko na trgu pogosto razlikujejo od očitno podobnih sredstev. Zato bi bilo koristno navzkrižno preverjanje licenčnin s sklicevanjem na dobiček iz poslovanja, ki ga pripisujemo prodaji in je ustvarjen z uporabo teh sredstev (Valuation of intangible assets, 2010, str. 12–13).

2.2.3 Metoda preseženih dobičkov

Metoda preseženih dobičkov meri sedanjo vrednost prihodnjih dobičkov, ki se bodo pridobili skozi življenjsko dobo neopredmetenega sredstva (npr. blagovne znamke). S to

metodo največkrat ocenjujemo vrednost neopredmetenih sredstev, ki ustvarjajo denarni tok v sodelovanju z drugimi sredstvi in za tista, za katera ne moremo izvesti vrednotenja po drugih metodah (blagovna znamka, odnosi s kupci, dobavitelji, tehnologija, know-how). Ker neopredmeteno sredstvo pridobiva denarni tok skupaj z ostalimi osnovnimi ali neopredmetenimi sredstvi, je potrebno njihove prispevke k denarnemu toku izločiti. V denarnem toku se lahko pojavi tudi vpliv dobrega imena, ki ga moramo prav tako izločiti. Tako se pri metodi presežnih dobičkov predstavi dobiček po tem, ko sredstvo pokrije svoje stroške kapitala oziroma zahtevano stopnja donosa (Determination of fair value of intangible assets for IFRS reporting standards, 2007, str. 30).

Vrednotenje po metodi preseženih dobičkov se v praksi opravlja v štirih korakih, ki so (Valuation of intangible assets, 2010, str. 14):

- Napoved denarnega toka oziroma prihodka, ki ga podjetje pričakuje, da ga bo neopredmeteno sredstvo pridobilo skozi svojo ekonomsko dobo.
- Določitev primarne stopnje donosa, ki mora biti prilagojena za tveganje.
- Določitev diskontne stopnje.
- Kapitalizacija presežnih dobičkov na sedanjo vrednost.

Pri metodi presežnih dobičkov je vrednost blagovne znamke določenega izdelka enaka ceni proizvoda, od katere bomo odšteli izračunano povprečno ceno podobnih izdelkov, ki nimajo blagovne znamke. V matematičnem smislu formulo zapišemo takole (Laboy, 2005, str. 4):

$$bv = (p - n) \times x \quad (12)$$

Kjer je:

bv – vrednost blagovne znamke,

p – cena na enoto blagovne znamke,

n – povprečna cena za podobne izdelke, ki nimajo blagovne znamke,

x – število prodanih enot blagovne znamke.

Pri metodi se pojavljajo težave, saj je na trgu težko najti relevantno podjetje, ki ima podoben proizvod brez blagovne znamke. Problem se pojavi tudi, kadar ima podjetje več neopredmetenih sredstev, saj mora tako podjetje presežne dobičke razdeliti na vsa neopredmetena sredstva.

2.2.4 Metoda tržne in knjigovodske vrednosti

Metoda tržne in knjigovodske vrednosti se uporablja kot posredna metoda za ocenjevanje vrednosti blagovne znamke, in sicer tako, da od tržne vrednosti podjetja odštejemo njegovo knjigovodsko vrednost. Knjigovodska vrednost se izračuna s seštetjem vseh sredstev in

obveznosti, ki jih ima podjetje, vključno z neopredmetenimi sredstvi. Tržna vrednost se oceni glede na tržno kapitalizacijo, to je vrednost vseh delnic. Ta pristop torej omogoča, da tržne sile določajo vrednost blagovne znamke. Seveda pa se pojavljajo tudi omejitve za ta pristop, in sicer (Laboy, 2005, str. 3):

- Pri ocenitvi vrednosti ene od mnogih blagovnih znamk je težko pripisati posebne tržne kapitalizacije zanjo.
- Če je podjetje v privatni lasti, ta pristop ne bo deloval, ker zasebno podjetje nima tržne kapitalizacije.

Formula, ki se uporablja za ocenjevanje vrednosti blagovne znamke je:

$$bv = m - b \quad (13)$$

kjer je:

bv – vrednost blagovne znamke,

m – tržna vrednost,

b – knjigovodska vrednost.

Zaradi vse hitrejših sprememb v poslovnem okolju prevladujejo prevzemi in združitve podjetij, ki kažejo, da cena, plačana za prevzeto ali pridruženo podjetje, skoraj vedno presega njegovo knjigovodsko vrednost. Večanje razlike med tržno in knjigovodsko vrednostjo temelji na vrednosti, ki jo ustvarjajo neopredmetena sredstva in predstavlja osnovo prihodnje rasti podjetja. Največja razlika med vrednostma se pojavlja v intenzivni in visoko tehnološki industriji, kjer večino investicij predstavljajo investicije v neopredmetena sredstva, predvsem v razvoj in raziskave ter blagovne znamke (Zambon, 2002, str. 15)

Prednost ocene vrednosti blagovne znamke po metodi tržne in knjigovodske vrednosti je predvsem v enostavnosti izračuna in dostopnosti podatkov za izračun. Preprosto odštevanje knjigovodske vrednosti od tržne pa ne upošteva še drugih možnih vplivov na razliko med vrednostma, ki jih ne moremo pripisati blagovni znamki. Na tržno vrednost vplivajo tudi drugi dejavniki, kot so ponudbeni pogoji, splošno tržno vzdušje ter druge vrste informacij, ki nato pri investitorjih vplivajo na zaznavanje možnosti ustvarjanja dobička, kot so usmeritve dejavnosti na tuje trge, politični vplivi, mediji, govorice in drugo (Zambon, 2002, str. 16).

3 LESTVICE ZA MERJENJE BLAGOVNE ZNAMKE V SVETU

Razni inštituti in druge organizacije po svetu pripravljajo seznam najvrednejših blagovnih znamk. V nadaljevanju sta predstavljeni dve izmed strokovnih organizacij, ki se ukvarjata

z merjenjem vrednosti blagovnih znamk: Interbrand in Eurobrand ali European Brand Institute. Za te dve organizaciji sem se odločila zato, ker je Interbrand ena izmed svetovno najbolj poznanih organizacij, ki se ukvarja z ocenjevanjem vrednosti blagovnih znamk, Eurobrand pa je ena izmed najbolj poznanih evropskih inštitutov za ocenjevanje vrednosti. Na koncu je predstavljen še SyncForce, ki samo povzema različne ocene vrednosti blagovnih znamk, sam pa teh ocen ne opravlja.

3.1 Organizacija Interbrand

Interbrand je organizacija, ki je pričela z delovanjem leta 1974, v obdobju, ko je večina podjetij menila, da je blagovna znamka le logotip podjetja in nič več. Ukvarjajo se s kreiranjem in upravljanjem blagovnih znamk. Danes imajo po svetu skoraj 40 pisarn in so največja organizacija za svetovanje o blagovnih znamkah. Ker je Interbrand geografsko zelo razpršen po svetu, ima možnost ponuditi več različnih strokovnjakov in disciplin poslovanja, seveda posledično tudi več znanja. V organizaciji trdijo, da ustvarjajo in upravljajo vrednost blagovne znamke tako, da postavijo blagovno znamko v središče strateških ciljev podjetja. Interbrand se zaveda pomena vrednosti blagovne znamke za podjetja (O Interbrandu, 2012).

Interbrand ima svojo organizacijsko mrežo razširjeno po različnih področjih. Prvo podjetje deluje na področju zdravstva in se imenuje InterbrandHealth. Na področju zdravja in znanosti delujejo že od samega začetka, zaradi tega je poznana kot ena izmed najuspešnejših praks v Interbrandu. Podjetje je vodilno pri ustvarjanju in upravljanju vrednosti blagovnih znamk s področja zdravstva. Strokovnjaki so usposobljeni za to področje in zaradi tega lažje ocenjujejo vrednosti blagovnih znamk v vedno bolj zapletenem in zahtevnem globalnem okolju. Drugo podjetje se imenuje InterbrandDesignForum in je bilo ustanovljeno leta 1978 z namenom spoznavanja blagovnih znamk, ki imajo poslovne mreže po vsem svetu. Ukvarjajo se z celotnim ustvarjanjem blagovnih znamk od ciljev ter strategij, do plasiranja na trg in nadaljnjih analiz glede blagovnih znamk in njihovih vrednosti. Zadnje podjetje Interbranda je BrandWizard, ki deluje na tehničnem področju, tako da nudijo celotno tehnično podporo za upravljanje z blagovnimi znamkami, vse od elektronskega oglaševanja preko interneta, do upravljanja z družabnimi omrežji. Njihova specializacija je v zagotavljanju vodilne tehnologije s področja blagovnih znamk. BrandWizard deluje 12 let z več kot 250 tisoč uporabniki, ki delujejo v 65 podjetjih v 211 državah (O Interbrandu, 2012).

3.1.1 Interbrandova metodologija vrednotenja blagovnih znamk

Metoda za ocenjevanje vrednosti blagovnih znamk, ki jo uporabljajo pri Interbrandu, temelji na tolmačenju blagovne znamke kot poslovnega premoženja. Njihova metodologija v izračunih upošteva vse, kar je v podjetju povezano z blagovno znamko, vključno z dobrim imenom obravnavanega podjetja. Interbrandov rezultat ocene vrednosti predstavlja

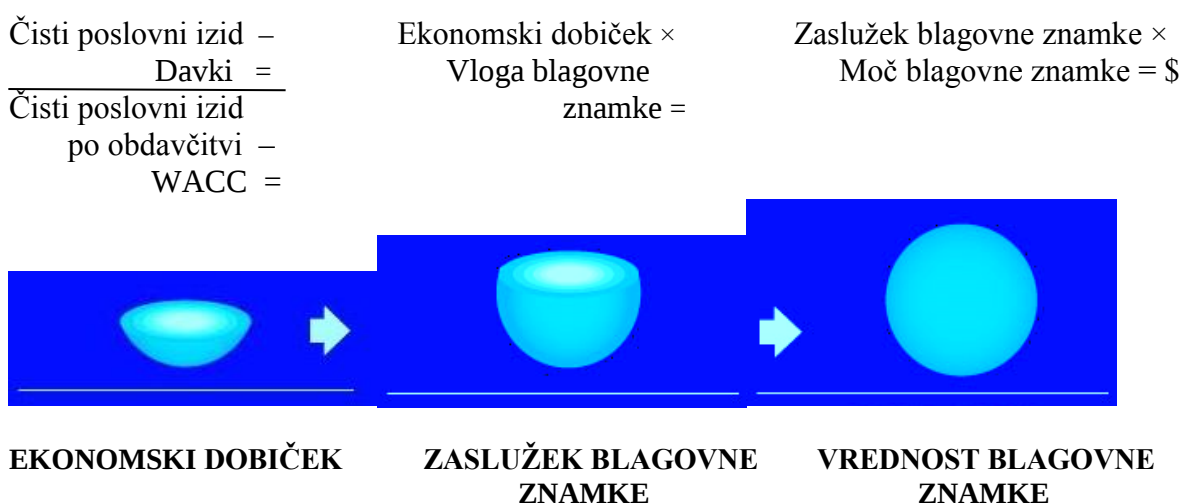
za managerje pomoč pri nadaljnjem vodenju in upravljanju z blagovno znamko in sprejemanju boljših poslovnih odločitev. Pri Interbrandu uporabljajo metodo sedanje vrednosti prihodnjih denarnih tokov (O Interbrand, 2012).

Metodologija, ki jo uporablja Interbrand, temelji na treh vidikih:

- finančni uspešnosti blagovne znamke,
- vloge blagovne znamke v procesu izbire oziroma odločitve o nakupu ter
- moči blagovne znamke.

Vidiki, ki jih Interbrand uporablja pri oceni vrednosti blagovne znamke, so zaradi lažje predstave prikazani tudi na sliki 3.

Slika 3: Metoda merjenja vrednosti blagovne znamke (Interbrand)



Vir: Interbrand, Applications and Methodology, 2012

Finančno uspešnost blagovne znamke (*Financial Performance*) Interbrand meri kot finančni donos za investitorje. Po tem vidiku analizira kazalnik ekonomskega dobička, ki pove ali je podjetje sposobno ustvarjati donos na kapital, ki presega stroške investiranega kapitala. Pri ugotavljanju ekonomskega dobička odštejejo še davke ter tehtano povprečje stroškov kapitala (WACC). Ekonomski dobiček natančneje napovedujejo za petletno obdobje in ga ekstrapolirajo v končni vrednosti (O Interbrandu, 2012).

Vloga blagovne znamke v procesu odločitve o nakupu je po mnenju Interbranda ključnega pomena. Vlogo blagovne znamke odraža delež povpraševanja za blagovno znamko izdelka ali storitve, ki presega hipotetično povpraševanje po izdelku ali storitvi brez blagovne znamke (O Interbrandu, 2012).

Da lahko Interbrand določi prispevek blagovne znamke k ekonomskemu dobičku, morajo raziskati, kateri so dejavniki, ki vplivajo na povpraševanje in motivirajo potrošnike k nakupu. Vsakemu izmed dejavnikov se dodajo uteži, ki se določijo glede na njihov vpliv na povpraševanje. Nato se iz pridobljenih podatkov izračuna prispevek posameznega dejavnika k povpraševanju potrošnikov v posameznem segmentu. Ob upoštevanju uteži dodeljenih posameznim dejavnikom se določijo prispevki k blagovni znamki pri pojasnjevanju povpraševanja. Seštevek vseh prispevkov blagovne znamke po različnih dejavnikih povpraševanja tvorijo indeks vloge blagovne znamke. Prej izračunan ekonomski dobiček se nato pomnoži z dobljenim indeksom vloge blagovne znamke za posamezno leto in tako izračunajo zaslužek blagovne znamke v določenem segmentu (O Interbrandu, 2012).

Moč blagovne znamke Interbrand ocenjuje kot sposobnost zagotoviti varnost prihodnjih donosov s strani blagovne znamke. Močnejša kot je blagovna znamka, manjše je tveganje, saj so bolj gotovi prihodnji dobički blagovne znamke. Tveganja ustvarjanja prihodnjih denarnih tokov ocenjujejo z analizo moči blagovne znamke v primerjavi s konkurenco na podlagi analize dejavnikov. Med te dejavnike sodijo panoga oziroma trg, tržni položaj blagovne znamke, stabilnost, vpetost blagovne znamke v trenutne trende, podpora blagovni znamki, razpršitve pristnosti blagovne znamke in pravna zaščita.

Prikaz moči blagovne znamke je nato predstavljen na lestvici od 0 do 100, pri čemer je vrednost 100 najvišja. Ocenjevanje za razvrstitev na omenjeno lestvico opravljajo glede na 10 dimenzij nastanka oziroma aktivacije blagovne znamke. Dimenzije delijo na notranje in zunanje dejavnike. Med notranje dejavnike uvrščajo jasnost, zavezo, zaščito, odzivnost, medtem ko med zunanje dejavnike uvrščajo pristnost, ustreznost, diferenciacijo, usklajenost, prisotnost in dogovor. Uspešnost vseh omenjenih dimenzij je ocenjena glede na druge konkurenčne blagovne znamke.

Moč blagovne znamke se aplicira kot diskontna stopnja, s katero se diskontirajo denarni tokovi. Interbrand v primeru teoretično najmočnejše blagovne znamke v segmentu diskontira prihodnje denarne tokove po diskontni stopnji, ki je enaka netvegani dolgoročni obrestni meri kapitalskega trga, denarni tokovi povprečne blagovne znamke se diskontirajo s tehtanim povprečjem stroškov kapitala panoge (WACC). Denarni tokovi najšibkejših blagovnih znamk, ki predstavljajo tudi največje tveganje, se diskontirajo z najvišjimi tehtanimi stroški kapitala v panogi (O Interbrandu, 2012).

3.1.2 Lestvica najboljših svetovnih znamk

Interbrand vsako leto po opisani metodologiji pripravlja lestvico najboljših blagovnih znamk na svetu. V naslednji tabeli je prikaz desetih najvrednejših blagovnih znamk v letu 2012.

Kot lahko vidimo iz spodnje tabele, je organizacija Interbrand ocenila, da je v letu 2012 najvrednejša in najboljša blagovna znamka Coca Cola, njena vrednost je znašala 77.839 mio \$. Ta blagovna znamka je glede na leto 2010 tudi povečala svojo vrednost za 8 odstotkov. Na drugem mestu je blagovna znamka Apple in je bila v letu 2012 vredna 76.568 mio \$ in se je njena vrednost prav tako povečala, vendar za kar 129 odstotkov. Tako se je v letu 2012 povzpela za kar 6 mest. Tretje mesto pa je zavzela blagovna znamka IBM, njena vrednost se je v primerjavi z letom 2011 povečala za 8 odstotkov.

Tabela 1: Lestvica 10 najvrednejših blagovnih znamk za leto 2012 (organizacija Interbrand)

Zasedeno mesto 2012 (2011)	Blagovna znamka (BZ)	Država	Sektor	Vrednost BZ (mio\$) v letu 2012	Spremembe vrednosti BZ v % glede na leto 2011	Vrednost BZ (mio€¹) v letu 2012
1 (1)	Coca Cola	ZDA	pijače	77.839	8	58.996
2 (8)	Apple	ZDA	elektronika	76.568	129	58.032
3 (2)	IBM	ZDA	poslovne storitve	75.532	8	57.247
4 (4)	Google	ZDA	internetne storitve	69.726	26	52.847
5 (3)	Microsoft	ZDA	računalniška programska oprema	57.853	-2	43.848
6 (5)	GE	ZDA	raznoliko	43.682	2	33.107
7 (6)	McDonald	ZDA	restavracije	40.062	13	30.364
8 (7)	Intel	ZDA	elektronika	39.385	12	29.851
9 (17)	Samsung	Južna Koreja	elektronika	32.893	40	24.930
10 (11)	Toyota	Japonska	avtomobilizem	30.280	9	22.950

Vir: Interbrand, Best Global Brands, 2012.

¹ Izračunano s pomočjo tečaja, pridobljenega na spletni strani Evropske centralne banke na dan 31.12.2012.

3.2 Inštitut za ocenjevanje blagovnih znamk European Brand Institute

European Brand Institute je organizacija, ki se ukvarja z vrednotenjem blagovnih znamk že več kot 14 let. Pripravljajo lestvico najvrednejših evropskih korporacijskih blagovnih znamk. European Brand Institute je eden izmed vodilnih inštitutov, ki se ukvarja z raziskovanjem neopredmetenih sredstev.

Predsednik uprave Eurobranda Gerhard Hrebicek je pobudnik in predsednik prve blagovne znamke in patenta za vrednotenje standardov ONR 16800, ÖNROM A6800, A6801 in ÖNROM. S temi certifikati potrjujejo svojo kakovost in tako ustvarjajo še večje zaupanje v očeh strank.

ISO 10688, ÖNROM A6800, A6801 vključujejo tri vidike, ki so za Eurobrand pomembni elementi vrednotenja blagovne znamke (O Eurobrandu, 2012):

- **Pravni vidik** – pri ocenjevanju morajo upoštevati identifikacijo blagovne znamke in pravice, ki izhajajo iz lastništva. Obravnavajo pravne parametre (področje uporabe, obseg uporabe, pravni status, spremljanje morebitnih kršitev), ki vplivajo na vrednost blagovne znamke.
- **Vedenjski vidik** – vrednost blagovne znamke je opredeljena kot niz združenj in vedenj vseh zainteresiranih strani, ki lastniku znamke omogoča ustvarjanje večjega dobička in tako prispeva h konkurenčni prednosti. S pomočjo vedenjskega vidika merijo moč blagovne znamke. Za oceno moči blagovne znamke uporabljajo dohodkovni pristop, ki vključuje denarni tok, ki je neposredno pripisan določeni blagovni znamki (na primer višina licenčnine), in posebna tveganja.
- **Finančni vidik** – močne blagovne znamke uspejo doseči višjo premijo v primerjavi s konkurenčnimi blagovnimi znamkami na trgu. To pa povečuje in pospešuje rast prihodnjih denarnih tokov in na drugi strani zmanjšuje tveganje. Vrednost blagovne znamke je opredeljena kot sedanja vrednost vseh prihodnjih denarnih tokov.

Zainteresiranim strankam Eurobrand nato ovrednoti vrednost njihove blagovne znamke s pomočjo več parametrov, ki upoštevajo:

- blagovno znamko (logotip, etiketo, itd.);
- izgled (barve, obliko, dizajn, itd.);
- inovacije (raziskave in razvoj, procesi, itd.);
- znanje (manjši stroški, itd.);
- trženje in komunikacijo (oglaševanje, neposredno trženje, dogodki, sponzorstvo, itd.);
- učinek za vse zainteresirane strani (stranke, partnerji, zaposleni, itd.);
- rezultate (prodaja, dobiček pred davki, dobiček, itd.);
- potencial v prihodnosti (napovedi, scenariji, itd.);
- primerjavo s konkurenco (merila, strokovne skupine, itd.).

Lestvica blagovnih znamk Eurobrand

Lestvica blagovnih znamk Eurobrand predstavlja 50 korporacijskih blagovnih znamk v Evropi. V letu 2010 je ta lestvica predstavljala 25 najvrednejših individualnih blagovnih znamk v Evropi. V letu 2011 pa so pričeli pripravljati tudi lestvico 100 najvrednejših blagovnih znamk na svetu. Raziskava vključuje tudi pregled najbolj dragocenih blagovnih znamk glede na države, kot so Avstrija, Nemčija, Francija, Velika Britanija, Japonska, Kitajska. Eurobrand z razglasitvijo omenjene lestvice pripravi tudi dogodek, na katerem se zberejo strokovnjaki s področja vrednotenja intelektualne lastnine in blagovnih znamk. Na tej prireditvi podelijo nagrade lastnikom in snovalcem najboljših blagovnih znamk. Strokovnjaki na inštitutu menijo, da neopredmetena sredstva, med katere spada tudi blagovna znamka, predstavlja kar do 90 odstotkov celotne vrednosti podjetja. V prihodnosti bodo neopredmetena sredstva postala ena izmed najpomembnejših kazalnikov. Eurobrand podpira podjetja in organizacije pri prikazovanju njihovih vrednosti blagovnih znamk kot konkurenčne prednosti (O Eurobrandu, 2012).

Eurobrand2012 je raziskava, v kateri je bilo pregledanih in ovrednotenih več kot 3000 blagovnih znamk iz 16 različnih panog v Evropi, Ameriki in Aziji. Na inštitutu pravijo, da je njihova raziskava različna od drugih predvsem zato, ker v svoje ocene vrednosti blagovnih znamk zajemajo tudi blagovne znamke, ki so zelo pomembne za Evropo, vendar ne kotirajo na borzi (O Eurobrandu, 2012).

V nadaljevanju je prikazana lestvica 10 najvrednejših blagovnih znamk v Evropi in nato še po svetu.

Iz tabele 2 je razvidno, da je najbolje ocenjena francoska blagovna znamka LVMH, in sicer je vredna 34.306 mio €. Na drugem mestu je Vodafone, angleška blagovna znamka, vredna 28.578 mio € in kot tretja je uvrščena belgijska ABInBev z vrednostjo 28.021 mio €. Vsem prvim trem se je vrednost blagovne znamke povečala, najbolj pa ABInBevu za 10 %. Prav tako so se povečale vrednosti ostalim višje uvrščenim blagovnim znamkam, razen Telefonici se je ta zmanjšala.

Eurobrand je ocenjeval tudi vrednost slovenske blagovne znamke Gorenje. V letu 2010 je bila blagovna znamka Gorenje ocenjena na 378 mio €, medtem ko za leto 2011 in 2012 ni podatka. Vendar pa je v letu 2010 doživela drastičen padec glede na leto 2009, in sicer za kar 17,6 odstotka.

Iz tabele 3 je razvidno, da je Eurobrand ocenil, kot najboljšo blagovno znamko na svetu Apple. Njena vrednost znaša 100.239 mio € in se je povečala za kar 43,9 odstotka. Na drugem mestu je Coca Cola in je vredna 59.978 mio €. Tretje mesto na tej lestvici je zavel Microsoft in ga je Eurobrand ocenil na 53.973 mio €. Tako je evropska blagovna znamka LVMH, ki je na tej lestvici zasedala prvo mesto (tabela 2), na globalni ravni dosegla 14. mesto.

Tabela 2: Lestvica korporacijskih blagovnih znamk za leto 2012 v Evropi – inštitut Eurobrand

Zasedeno mesto 2012 (2011)	Blagovna znamka (BZ)	Država	Industrija	Vrednost BZ (mio €) v letu 2012	Spremembe vrednosti BZ v % glede na leto 2011
1 (1)	LVMH	Francija	luksuz	34.306	8,2
2 (2)	Vodafone	Velika Britanija	telekomunikacije	28.578	0,3
3 (3)	ABInBev	Belgija	blago za široko porabo	28.021	10,0
4 (4)	Nestle	Švica	blago za široko porabo	27.473	8,1
5 (5)	Unilever	Velika Britanija	blago za široko porabo	26.022	6,9
6 (6)	Telefonica	Španija	telekomunikacije	21.993	-5,5
7 (10)	Sab Miller	Velika Britanija	blago za široko porabo	18.870	6,2
8 (19)	Volkswagen	Nemčija	avtomobilizem	18.483	26,7
9 (9)	Basf	Nemčija	kemična	18.374	2,7
10 (13)	BMW Group	Nemčija	avtomobilizem	18.238	7,7

Vir: European Brand Institute, Studien Rankings, 2012

Tabela 3: Lestvica korporacijskih blagovnih znamk za leto 2012 na svetu – inštitut Eurobrand

Zasedeno mesto 2012 (2011)	Blagovna znamka (BZ)	Država	Industrija	Vrednost BZ (mio €) v letu 2012	Spremembe vrednosti BZ v % glede na leto 2011
1 (1)	Apple	ZDA	informacijska tehnologija	100.239	43,9
2 (2)	Coca Cola	ZDA	blago za široko porabo	59.978	8,9
3 (3)	Microsoft	ZDA	informacijska tehnologija	53.973	5,1
4 (5)	IBM	ZDA	informacijska tehnologija	52.637	13,8
5 (4)	Google	ZDA	informacijska tehnologija	50.603	5,0
6 (10)	PM	ZDA	blago za široko porabo	48.309	12,4
7 (8)	Procter&Gamble	ZDA	informacijska tehnologija	47.144	6,6
8 (6)	McDonald	ZDA	blago za široko porabo	45.847	2,0
9 (11)	Johnson&Johnson	ZDA	blago za široko porabo	44.662	5,5
10 (7)	At&t	ZDA	informacijska tehnologija	44.494	-0,1

Vir: European Brand Institute, Studien Rankings, 2012

3.3 Rangiranje blagovnih znamk s strani inštitucije SyncForce

Tretji inštitut, ki ga predstavljam, je SyncForce. Ta inštitut sam ne ocenjuje vrednosti blagovnih znamk, ampak sestavlja lestvico RankingTheBrand top 100 na podlagi ostalih lestvic vrednotenja blagovnih znamk. Gre za združitev različnih lestvic, ki pa so razvrščene po panogah in kategorijah ter so vključene v rankigthebrand.com. Mesto, ki ga blagovna znamka zavzame na tej lestvici, je odvisno od števila uvrstitev na posameznih lestvicah in mest, na katerih se pojavlja. Primer lestvice je predstavljen za prvih 10 najbolj uvrščenih blagovnih znamk (O Sync Force, 2012).

Tabela 4: Lestvica RankingTheBrands top 100 za leto 2012

Zasedeno mesto 2012 (2011)	Blagovna znamka (BZ)	Država	Sektor	RTB točke
1 (2)	Apple	ZDA	elektronika	513
2 (1)	Google	ZDA	internetne storitve	489
3 (4)	Amazon.com	ZDA	internetne storitve	240
4 (3)	Microsoft	ZDA	računalniška oprema	211
5 (7)	BMW	Nemčija	avtomobilizem	199
6 (6)	IBM	ZDA	poslovne storitve	186
7 (16)	Samsung	Južna Koreja	elektronika	165
8 (25)	Facebook	ZDA	telekomunikacije in informacijska tehnologija	160
9 (12)	Toyota	Japonska	avtomobilizem	158
10 (5)	Coca Cola	ZDA	pijače	154

Vir: SyncForce, Ranking The Brand, 2012

Na lestvici RankingTheBrand top 100, ki jo predstavlja SyncForce, so blagovne znamke razvrščene glede na točke. Točke izračunajo tako, da podjetja, ki so svojo vrednost blagovne znamke povečala in ki so se na različnih lestvicah povzpela višje, dobijo pozitivno uvrstitev. Obratno pa velja za podjetja, ki so jim vrednosti blagovne znamke padale in so se jim mesta na različnih lestvicah znižala. Tako se na tej lestvici na prvem mestu pojavi blagovna znamka Apple, sledi ji Google. Na tretje mesto se je uvrstila blagovna znamka Amazon.com.

3.4 Primerjava lestvic Interbranda, Eurobranda in Ranking The Brand

Če primerjamo lestvice, ki jih objavljajo Interbrand, Eurobrand ter SyncForce pridemo do naslednjih zaključkov. Prvo mesto so na različnih lestvicah zasedle različne blagovne znamke, do česar privede različna uporaba metod ocenjevanja. To vidimo najbolj pri oceni

vrednosti blagovne znamke na lestvici Interbrand in Eurobrand, kjer je odstopanje pri blagovni znamki Apple kar za okoli 40 milijard evrov. Vidimo pa, da se pojavljajo iste blagovne znamke na vseh lestvicah visoko, vendar so mesta, ki jih zasedajo, nekoliko drugačna. Tako na primer Interbrand na prvem mestu ocenjuje vrednost blagovne znamke Coca Cola, medtem ko jo je Eurobrand uvrstil na drugo mesto. Na lestvici SyncForce pa je ta blagovna znamka zasedla deseto mesto. Drugo mesto na lestvici, ki jo sestavlja Interbrand, je zasedla blagovna znamka Apple, ki ga je lestvica Eurobrand2012 uvrstila na prvo mesto, enako tudi lestvica RankingTheBrand. Na tretjem mestu lestvice Interbrand je blagovna znamka IBM, na lestvici Eurobrand je zasedla četrto mesto ter na lestvici RankingTheBrand šesto mesto.

SKLEP

V diplomski nalogi sem prikazala metode vrednotenja blagovnih znamk, ki so v praksi zapostavljeno področje, saj v bilancah po računovodskih standardih ne smejo biti pripoznane zaradi subjektivnosti ocenjevanja in s tem možnosti prevelike diskrecije posloводства.

Uvodoma sem opredelila, kaj je blagovna znamka, da ta sodi med neopredmetena sredstva. Nato sem predstavila več metod vrednotenja blagovnih znamk, ki se v praksi največkrat uporabljajo. Pri stroškovni metodi sem prikazala metodo nabavnih stroškov in metodo nadomestljivih stroškov. Ugotovila sem, da sta ti metodi lažje izvedljivi zaradi tega, ker temeljita na stroških, ki so nastali v preteklosti. To pa za sabo prinese tudi negativne lastnosti, saj sta metodi preveč orientirani v preteklost in premalo v prihodnost.

Pri metodi tržnih primerjav sem prav tako predstavila dve metodi vrednotenja vrednosti blagovne znamke. Kot prvo metodo sem predstavila metodo primerjave vrednosti z generičnim podjetjem, kot drugo pa metodo primerjave tržnih vrednosti različnih podjetij. Ugotovila sem, da so prednosti metode tržnih primerjav predvsem v večji objektivnosti in verodostojnosti. Slabost teh metod je predvsem pomanjkanje primerljivih transakcij in nezadostne javne informacije o teh transakcijah. V tretjo skupino metod, ki sem jih opisala, sodijo metode diskontiranih denarnih tokov. Za oceno vrednosti blagovne znamke sem predstavila štiri metode: metodo diskontiranih denarnih tokov, metodo oprostitve licenčnine, metodo preseženih dobičkov in metodo tržne in knjigovodske vrednosti. Prednosti metod diskontiranih denarnih tokov so v tem, da z njihovo pomočjo ovrednotimo lastnosti obravnavanih neopredmetenih sredstev, in sicer s pomočjo denarnih tokov, ki jih blagovna znamka ustvari, ter njihovo tveganostjo. Prav tako je prednost v tem, da ne potrebujemo tržnih podatkov. Seveda pa imajo te metode tudi slabosti, saj moramo napovedati, kaj se bo dogajalo v prihodnosti in dosledno moramo izmeriti ekonomske prihodke in stroške kapitala. Ker se v praksi najpogosteje pojavlja in uporablja metoda diskontiranih denarnih tokov, sem predstavila potek, kako oceniti vrednost blagovne

znamke po tej metodi. Za izračun moramo najprej določiti dobo koristnosti, nato diskontno stopnjo in na koncu pričakovani denarni tok.

V zadnjem poglavju sem prikazala lestvice treh organizacij, ki predstavljajo razvrstitve blagovnih znamk. Izmed teh treh organizacij sta Interbrand in Eurobrand največji organizacij, ki opravljata oceno vrednosti blagovnih znamk na svetu. Interbrand uporablja metodo, ki vključuje tri osnovne postopke ocenjevanja vrednosti blagovne znamke. Najprej ugotovijo finančno uspešnost blagovne znamke, nato vlogo blagovne znamke v procesu odločitve o nakupu in na koncu še moč blagovne znamke. Inštitut Eurobrand oceno vrednosti blagovne znamke določi s pomočjo posebnih standardov, ki jih sproti dopolnjujejo in želijo, da je ocenjevanje vedno bolj enotno in natančno. Njihovo ocenjevanje prav tako temelji na treh osnovnih vidikih, in sicer pravni, vedenjski in finančni vidik. Tretja predstavljena lestvica Ranking The Brand izhaja iz drugih lestvic in ne temelji na metodah ocenjevanja vrednosti blagovnih znamk drugih organizacij.

Na koncu sem primerjala lestvice Interbrand, Eurobrand in RankingTheBrand, kjer se je pokazalo, da so ocene do neke mere enotne in ni večjih odstopanj. Vse blagovne znamke, ki so ocenjene za najvrednejše na vseh treh lestvicah, se pojavljajo na teh lestvicah med prvimi desetimi.

S svojim diplomskim delom sem prišla do zaključka, da je potrebno pri oceni vrednosti blagovne znamke natančno poznati posamezno metodo, s katero želimo izvesti oceno, in dobro poznati blagovno znamko, ki jo ocenjujemo. Če želimo dobiti dobro oceno vrednosti blagovne znamke, pa menim, da je potrebno izvesti izračune po dveh ali več različnih metodah, kajti le tako lahko glede na prednosti in slabosti metod pridemo do bolj natančne ocene.

LITERATURA IN VIRI

1. Aders, C. (2007). Transaktionsbezogene Unternehmensbewertung. Najdeno 4. maj 2011 na spletnem naslovu http://www.rwp.bwl.uni-muenchen.de/lehre/veranstaltungen/aders_ss13/01_transaktionsbezogene_ub.pdf
2. Aaker, D.A., Kumar, V. & Day, G.S. (2001). *Marketing research*. New York: John Wiley&Sons.
3. Bogataj, A. (2003, Marec). Blagovne znamke v Sloveniji – kapital ali breme. Najdeno 25. marca 2011 na spletnem naslovu [http //www.h-d.si/Datoteke/Reaktivec/Reaktivec1.pdf](http://www.h-d.si/Datoteke/Reaktivec/Reaktivec1.pdf)
4. Brigham, E., Daves, P. (2004). *Intermediate financial management*. Ohio: Thomson Corporation.
5. Čadež, S. (2005). Vrednotenje blagovnih znamk. *Les*, 57 (11), str. 342, 345.
6. Damjan, J. (2001, 24 september). Kažipoti, ki jih nosimo v glavi. *Finance*, str.17.
7. Damjan, J. (2004, 15 september). Najboljše so starejše: O razvoju slovenskih znamk. Najdeno 25. januarja 2011 na spletnem naslovu <http://jd.sartes.si/strokovne-objave/najboljse-so-starejse-o-razvoju-slovenskih-znamk>
8. Damjan, J. (2001, 24 september). Od monopola do blagovne znamke. Najdeno 25.3.2010 na spletnem naslovu <http://jd.sartes.si/strokovne-objave/upravljanje-znamk>
9. De Chernatony, L. (2002). *Blagovna znamka: od vizije do vrednotenja – strateško oblikovanje in vzdrževanje blagovnih znamk*. Ljubljana: GV založba.
10. Deloitte, T. (2004, avgust). Business combinations a guide to IFRS 3. Najdeno 20. maja 2011 na spletnem naslovu <http://static.toodoc.com/view.php>
11. Deloitte, T. (2007, avgust). Grasping the intangible. Najdeno 14. april 2011 na spletnem naslovu http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedKingdom/Local%20Assets/Documents/UK_Audit_GraspingtheIntangible.pdf
12. Damodaran, A. (2009, september). Dealing with intangibles: valuing brand names, flexibility and patents. Najdeno 13. aprila 2011 na spletnem naslovu <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/intangibles.pdf>
13. Doyle, P. (2000). *Value Based Marketing - Marketing Strategies for Corporate Growth and Shareholder Value*. England: John Wiley & Sons.
14. *O European Brand Institute*. Najdeno 13. avgusta 2012 na spletnem naslovu <http://www.eurobrand.cc/>
15. FITT for Inovation (2011, april). *Cost Aproach*. Najdeno 16. novembra 2012 na spletnem naslovu http://www.fitt-for-innovation.eu/fileadmin/_fitt/Update_Toolbox/Act2/act2_ppt_cost_approach.pdf
16. Flignor, P., Orozco, D., (2006, 1. junij). Intangible assets and intellectual property valuation – A mulitidisciplinary perspective. Najdeno 13. april 2011 na spletnem naslovu http://www.wipo.int/export/sites/www/sme/en/documents/pdf/IP_Valuation.pdf

17. Haigh, D. (2007). Brand valuation: What it means and why it matters?. Najdeno 13. aprila 2011 na spletnem naslovu http://www.brandfinance.com/Uploads/pdfs/BrandValuation_Whatandwhy.pdf
18. Hallward, J. (2005, februar). Understanding Brand Value - a Review of Price, Performance, Equity and Catagory Dynamic. Najdeno 25. maj 2012 na spletnem naslovu http://www.sabatierconsulting.com/images/uploads/Ipsos_ASI_BrandValue.pdf
19. Hribar, A. (2007, julij). Izzivi blagovnih znamk. Najdeno 12. marca 2011 na spletnem naslovu http://si.askgfk.com/fileadmin/studies/si/Izzivi_blagovnih_znamk_4.pdf
20. O Interbrandu. Najdeno 5. januarja 2012 na spletnem naslovu <http://www.interbrand.com/en/Default.aspx>
21. Kapferer, J. (1997). *Strategic Brand Mnagement: New Approaches to Creating and evaluating Brand Equity*. London: CPI Group.
22. Keller, K. L. (1993, junij). Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer – Based Brand Equity. *Journal of Marketing*, (1), 57.
23. King, K. (2008). The Value of Intellectual Property, Intangible Assets and Goodwill. Najdeno 30. marca 2011 na spletnem naslovu http://www.wipo.int/sme/en/documents/value_ip_intangible_assets.htm
24. Korelc, T. (2009). Moč blagovne znamke. Najdeno 25. maja 2011 na spletnem naslovu <http://creatoor.zauspeh.com/?p=298>
25. Kosi, M. (2005). Vloga ocenjevalcev vrednosti podjetij pri ocenjevanju vrednosti za računovodsko poročanje. Najdeno 18. novembra 2008 na spletnem naslovu http://www.m-kabinet.si/pdf/Ocenjevanje_vrednosti_podjetij_in_racunovodsko_porocanje.pdf
26. Kotler, P. (1996). *Marketing management: trženjsko upravljanje – analiza, načrtovanje in nadzor*. Ljubljana: Slovenska knjiga.
27. Kotler, P. (2004). *Management trženja*. London: Prentice Hall International.
28. Laboy, P. (2005). The Importance of Measuring Brand Value and Vrand Equity. Najdeno 5. Decembra 2011 na spletnem naslovu <http://www.scribd.com/doc/21245218/Brand-Valuation-of-Happydent>
29. Mednarodni standardi ocenjevanja vrednosti – MSOV (2011, januar). Najdeno 12. februarja 2012 na spletnem naslovu http://www.si-revizija.si/ocenjevalci/dokumenti/pravila_stroke/mednarodni_standardi/MSOV-2011-SLO.pdf
30. Mednarodni računovodski standardi - MRS 38 (2009, 16. januar). Najdeno 20. april 2011 na spletnem naslovu <http://www.racunovodja.com/clanki.asp?clanek=2854>
31. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
32. Potočnik, V. (2001). *Trženje v trgovini*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
33. Potočnik, V. (2002). *Temelji trženja: s primeri iz prakse*. Ljubljana: GV Založba.
34. Ramk, K. (2008, 15. oktober). Corporate Brand Valuation - A need for Acquistion, Mergers and Investment. Najdeno 16. maj 2012 na spletnem naslovu

- <http://ramkkasturi.hubpages.com/hub/RamKKasturis-Brand-Valuation-A-need-for-Acquisition-Mergers-and-Investment>
35. Reilly, F. R. & Schweih, R. P. (1998). *Intangible Asset Valuation*. New York: McGraw-Hill.
36. Salinas, G. (2011, april). The Brand Valuation minefield – avoiding the most common mistakes. Najdeno 23. Oktobra 2011 na spletnem naslovu <http://www.worldtrademarkreview.com/issues/article.ashx?g=88f7e7d9-8901-463f-bb28-68336bfb05d7>
37. Sharma, D. (2006, 6. Oktober). IP Valuation – Income Approach. Najdeno 10. maja 2012 na spletnem naslovu <http://www.intelproplaw.com/Articles/files/Income%20Approach.pdf>
38. Sinclair, R., Keller, L. (2007). Determination of Fair Value of Intangible Assets for IFRS Reporting Purposes. Najdeno 16. avgusta 2011 na spletnem naslovu <http://ivsc.org/pubs/comment/intangibleassets.pdf>
39. O SyncForce. Najdeno 6. septembra 2012 na spletnem naslovu <http://www.rankingthebrands.com/Default.aspx>
40. Tudor, H. (2010, 1. februar). Cost Approach. Najdeno 10. Junija 2012 na spletnem naslovu <http://www.slideshare.net/ICTFITT/cost-approach>
41. *Valuation of intangible assets* (2010, 5. maj). Najdeno 1. julija 2011 na spletnem naslovu <http://ivsc.org/pubs/gn4-2010.pdf>
42. Vukovič, G., Brus, K. A (2008). *Management blagovnih znamk*. Celje: Visoka komercialna šola.
43. Zimmerman, R., Klein-Bölting, U., Sander, B., Murad-Aga, T. (2003)- *Brand Equity Evaluator* (vol. 2). Dusseldorf: BBDO group Germany.
44. Woodward, C. (2003, januar). Valuating intangible assets and important testing in the Pharmaceuticals industry. Najdeno 13. Decembra 2011 na spletnem naslovu <http://ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/download/12396/11166>