

Снага бренда трговинског предузећа у функцији конкурентности предузећа након интеграције

Trade company brand power as a post-integrations competitiveness factor

Станка Пејановић*

Горење д.о.о. Београд

Сажетак: Бренд је идентификациона карта коју трговинско предузеће нуди осталим учесницима на конкурентској сцени како би се диференцирала од других. То је холистичка обавеза трговинског предузећа, лице предузећа, представљено купцима и свету који га окружује. Намена рада је да покаже процену вредности бренда комбинованим финансијско-бихејвиористичким моделом, који је фокусиран на тестирању финансијске вредности у односу на информације базиране на анализама потреба и психолошкој перцепцији бренда од стране циљних јавности (купци, запослени, екстерни партнери). Приликом одабира модела за процену вредности бренда у обзир морају бити узете стратегије трговинског предузећа, конкурентско окружење и расположиви буџети. Модел мора да обезбеди довољно информација о потенцијалу бренда како би се донела исправна пословна одлука о развоју или о миграцији бренда у процесу интеграције након преузимања или спајања. Циљ рада је да се проуче модели за вредновање снаге и потенцијала бренда у функцији конкурентности и економске ефикасности трговинског предузећа након интеграције са примером трговинског бренда RODA.

Кључне речи: потенцијал бренда, вредност бренда, интеграција, спајање и преузимање.

Abstract: A brand is an identification card offered by the company to other participants in the competitive arena to differentiate itself, a comprehensive commitment by the trade company; company face presented to consumers and to the world. The purpose of this paper is to show the brand valuation using the combined financial-behavioral model, focused on testing financial values in relation to information based on the analysis of needs and psychological brand perception of its target audiences (customers, employees, external partners). Corporate strategies and competitive environment must be contemplated when choosing brand value assessment model. The model must provide sufficient brand potential information so correct business decision can be made about brand development or migration in the post merger/acquisition integration process. The aim is to examine the evaluation models of brand strength and potential as a function of the operational competitiveness and economic efficiency of companies post integration, following RODA brand example.

Keywords: brand potential, brand value, brand equity, integration, mergers and acquisitions.

Увод

Преузимања и спајања као најбржи начин раста трговинског предузећа имају један од највећих изазова у делу стратегије брендова након аквизиције у процесу интеграције. Уколико се ради о преузимању од стране инвестиционог фонда или инвеститора који није из исте индустрије задатак се своди на проверу темељних

* ✉ stanka.pejanovic@mercator.rs

вредности бренд стратегије и евентуалних корекција у сврху остваривања планова који су били подлога за вредновање. Уколико се ради о два трговинска предузећа најважнији задатак предузимоца је да се још током пословног прегледа (due diligence) определи за стратегију бренда или брендова након спајања или предузимања.

Циљ рада је да покаже да интегрисани модел процене вредности бренда који подразумева и сагледавање снаге бренда из перспективе купаца, запослених и партнерских компанија уз неки од финансијских модела мерења представља основу за стварање конкурентске предности трговинског предузећа.

Веома је важно напоменути да је код процене вредности бренда трговинског предузећа потребна опсежна анализа тржишта и добра прогноза будућих макроекономских кретања која ће омогућити правилан избор интегрисаног модела за вредновање бренда. „Вредновање није мистерија. То је замка у коју људи упадну мислећи да се ради о математичкој операцији израчунавања вредности једне цифре која изражава компанијску вредност бренда. Код вредновања бренда трговинске компаније не постоји једна цифра која је безусловна“ (Rankine & Howson, 2006, стр. 113).

Бренд је имовина која има своју вредност, своје атрибуте и своје значење. За трговинско предузеће бренд је имовина којом се креира одржив раст и развој и конкурентска предност. За купце је трговински бренд избор између мноштва понуда, за запослене бренд је идентитет, припадност и шанса. За инвеститоре бренд је очекивање будућег поврата на инвестиције. За добављаче трговинског предузећа бренд је могућност дугорочне сарадње и обостране користи. За топ менаџмент компаније бренд је доктрина вођења која дефинише мотивационе алате за успешно лидерство. Управо ови комплексни односи који детерминишу вредност бренда трговинског предузећа морају бити сагледани код процене вредности у смислу потенцијала бренда (ако говоримо о односу купаца према бренду) или изградње и очувања темељних вредности бренда (када говоримо о односу запослених у трговинском предузећу према бренду).

1. Функција бренда

1.1. Функција бренда из перспективе купаца

Брендови имају улогу у комуникацији и идентификацији. Они нуде предводничку улогу, преносе информацију о очекивању квалитета и нуде помоћ и подршку онима који праве одлуке о куповини. Брендови олакшавају купцима да интерпретирају и процесуирају информације о производима и услугама. Бренд може да служи као друштвена “визиткарта”, изражавајући присуство одређеној друштвеној групи (Zimmermann, Klein-Bötling, Sander, & Murad-Aga, 2001, стр. 9). Премијум брендови, на пример, чак могу да створе осећај посебности и престижа. Употреба производа или услуга одређених брендова је такође средство комуницирања одређених вредности. Одабиром одређених брендова, купац

претпоставља да он или она деле одређене вредности са брендом и међусобно, бренд постаје оруђе формирања идентитета, један елемент у “мозаику личности индивидуе”. Може се рећи да бренд има функцију “корпоративног идентитета који помаже купцима да дизајнирају сопствене личности” (Zimmermann и сар. 2001, стр 9).

1.2 Функција бренда из перспективе предузећа

Бренд чува лојалност предузећа и лојалност купаца. Снажни брендови су у стању да носе премијум цене на тржишту и да ублаже реакције купаца на промене цена. Купци који су фокусирани на брендове (заинтересовани више за бренд него за цену) отпорнији су када дође до промене у конкурентском окружењу. Ова смањена осетљивост на промену цена их чини посебно вредним купцима. Смањење перцепираног ризика приликом куповине поставља темељ за однос поверења, дајући брендовима улогу у везивању купаца за предузеће. Бренд откључава велики потенцијал у погледу могућности лицензирања, помажући предузећима у достизању планова за међународну експанзију. Напослетку, брендови такође нуде предузећима потенцијал да избрусе јасан профил и да засене конкуренцију. Снажни брендови посебно могу да смање ризик од неуспеха приликом лансирања нових производа и услуга, могу бити искориштени као платформе за успешно ширење бренда (на потпуно нове сегменте производа и сектора). На овај начин, брендови могу да генеришу значајну вредност за предузеће, пре свега на тржишним сегментима где брендови воде главну реч.

Значај бренда и његов допринос успеху су генерално изражени као новчана (монетарна) вредност. Као резултат тога, готово половина вредности предузећа широм света се састоје од бренда и ауторских права на име предузећа, што значи да се бренд или вредност бренда може сматрати најзначајнијом имовином предузећа. Ова нова интерпретација значаја и функција бренда је јасно демонстрирана у подручју спајања и преузимања. На местима где су производни капацитети или технологија производње били најзначајнији фактори који су се разматрали приликом преузимања предузећа, данас се фокус усмерава на брендове и на простор који ти брендови заузимају у свести купаца. „Овакав поглед или интерпретација бренда и његове вредности се посебно може видети у сектору робе широке потрошње где односи цена/приход у вредностима од 20 до 25 не представљају реткост. Један веома познат пример је преузимање предузећа Rowntree Mackintosh од стране Nestle-a: Ту је цена преузимања предузећа била троструко већа од тржишне вредности предузећа и чак 26 пута већа од прихода које је генерисало предузеће Rowntree Mackintosh“ (Zimmermann и сар. 2001, стр. 10).

Под тренутним тржишним условима, ипак, тржишно оријентисана процена вредности бренда и управљање брендовима је посебно добила на значају због

тога што немонетарно вредновање бренда фокусирано на купце са собом носи значајну тежину – уз новчану вредност бренда, са маркетиншке позиције. Због овога успешно вођење бренда укључује све стратешке одлуке. У зависности од разлога за одређивање вредности бренда фокус интересовања може да варира. Финансијски оријентисана процена вредности бренда првенствено има за циљ да процени новчану вредност бренда за потребе аквизиција, давања дозвола или у рачуноводствене сврхе. Овај приступ игнорише реалност вредности бренда у очима купаца. Као последицу, перспектива фокусирана на купца није више усмерена на исти начин као финансијски оријентисан приступ и ставља перцепције купаца и разматрања у први план. Овде је циљ да се прикупе информације потребне за успешно вођење бренда које би се користиле као средства којима би се омогућиле стратешке одлуке о бренду. Успешна процена снаге и потенцијала бренда нарочито је важна код спајања или преузимања трговинских предузећа. Веома чест случај је да код трговинских предузећа у регији Југоисточне Европе не постоји призната нематеријална имовина из различитих рачуноводствених органичења по питању признавања. Због тога је важно да се у периоду пословног прегледа (*due diligence*) определи вредност брендова који се пореде као и њихов потенцијал у зависности од средњорочне стратегије, услова на тржишту и циљних купаца. Процена потенцијалних улагања у промену перцепције се веома често занемари у односу на билансне показатеље. Вредност бренда може бити базирана на анализама и стандардним мерним средствима психолошких конструкција и о њему се често говори као о снази бренда. Различита поља примене процене вредности бренда на менаџмент, маркетинг и финансије јасно показује да обе перспективе – финансијска и она фокусирана на купца – морају бити сједињене уколико се свеобухватност бренда жели верно приказати. У складу са наведеним, *Vekmeier-Feuerhahn* дефинише вредност бренда као “економски корисно и монетарно квантификовано повећање садашње и будуће вредности услуга за купце и за предузећа, подстакнуто ознаком бренда” (*Zimmermann* и сар., 2001, стр. 11).

1.3. Вредновање бренда

Последњих година је питање вредновања бренда и операционализације и мерења тржишне вредности бренда све заступљенија и у академским и практичним дебатама о брендovima уопштено. Ово је потпомогнуто великим бројем различитих приступа за вредновање брендова и у теорији и у пракси. Ипак, занимљиво је приметити да се први кораци у правцу квантификације вредности брендова нису десили из маркетиншких разлога. Заправо, дискусија је започета код корпоративних финансијских експерата којима је био потребан начин да вредносно изразе брендове када су или сами брендови или предузећа у њиховом власништву били укључени у процес спајања или преузимања. Из овога су рођене прве, финансијски оријентисане методологије вредновања. Нарочито последњих година, вредновања бренда оријентисана на потрошаче су добила све значајнију улогу јер се полагала нада да би повећано разумевање одлучујућих

фактора (или „драјвера“/driver) вредности брэнда од стране купаца изродило кључне показатеље за ефикасно руковођење брэндом.

Методологије које тренутно постоје а које установљавају тржишну вредност брэнда могу се класификовати у четири групе: 1) пословно-финансијски оријентисани модели, 2) психографски или бихевиористички оријентисани модели, 3) комбиновани финансијско-бихевиористички модели, 4) инпут/аутпут (улазно/излазни) и портфолио модели.

У зависности од изабране стартне позиције, пословни финансијски оријентисани приступи вредновању брэнда могу бити подељени у „од-доле“ и „ка-доле“ методологије. Прве почињу мерењем одређених специфичних аспеката, онда их комбинују да би стигли до укупне вредности брэнда. Елементи сакупљени на овај начин могу бити изузетно корисни фактори као што су премиум цена производа приписана брэнду или трошкови који се односе искључиво на брэнд. Овај често коришћени приступ може се наћи у одређеним методама вредновања брэнда као што су трошковно-оријентисане, ценовно-оријентисане, оријентисане ка тржишту капитала и методе оријентисане ка капацитету зараде. За разлику од њих, „ка-доле“ модели почињу од холистичког или глобалног погледа на вредност брэнда и онда настоје да одреде допринос одређених атрибута као што је процес брэндирања производа. Обједињена анализа или обједињено мерење је један такав приступ. Он сакупља информације о општим претпоставкама узимајући у обзир концепте производа и потом одређује доприносе које посебне карактеристике производа дају овим општим претпоставкама. Допринос брэнда – у пракси, његова употребна вредност - проистиче из целокупног спектра учинака који је концепт производа направио.

Табела 1: Класификација модела

Категорија	Карактеристике
Пословни финансијски модели	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Квантитативне процедуре за израчунавање монетарне вредности брэнда ▪ Перспектива купаца није узета у обзир ▪ Користе се да се процењује тржишна вредност брэнда када је реч о куповини, лиценцирању и мишљењу аналитичара
Психографски-бихевиористички оријентисани модели	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Тржишна вредност брэнда посматра се као квалитативна конструкција која може бити манифест који се служи бележењем успеха (scorecard су посебне картице, графике или апликације које се користе у спорту да би се бележио напредак у утакмици или такмичењу) ▪ Искусствено недоказиво ▪ Висок степен субјективности у избору фактора који објашњавају снагу брэнда ▪ Настојање да се објасни шта се дешава у „срцима и главама“ купаца да би се одредила вредност брэнда

Комбиновани финансијско-бихевиористички модели	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Обезбеђују новчану вредност бренда ▪ Укључују варијабле које обухватају профитни статус, тржишни статус и психографски статус бренда ▪ Повезују квалитативне и квантитативне факторе
Input / output (улазно/излазни) и портфолио модели	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Успостављају индексне релативне вредности бренда ▪ Одређују потенцијалне промене у тржишном уделу производа (у случају сталне дистрибуције) ▪ Идентификују потенцијал за оптимизацију одређених производа

Извор: Zimmermann, Klein-Börling, Sander, Murad-Aga, 2001.

2. Вредновање бренда RODA

2.1. Представљање бренда RODA

Име бренда: RODA

У наставку су сумирани свеобухватни процеси у стварању бренда RODA. Почиње са сектором „Душа“ где се налазе Култура и Вредности и вучним потенцијалом који се врти око кључних стејкхолдера: купаца, запослених, добављача, заједнице у којој се послује итд.

Праксе вођења заснованог на вредностима које су садржане у том сектору укључују: (1) одлуку која имовина (услуге, производи, малопродајни објекти) на основу постигнутих резултата има највећи пондер; (2) одлуку о начину обраћања циљним купцима; (3) одлуку о начину позиционирања робне марке (Private Label) а и услуга у сврху диференцијације и препознавања од стране циљних купаца (4) најважније од свега, неопипљиве атрибуте бренда RODA који ће бити употребљени како би се постигла диференцијација и релевантност. Део менаџмента заснованог на вредностима (VBM – Values-Based Management) ће упослити све делове предузећа како би подржала обећање које бренд RODA носи и помогла да се пружи исправно искуство бренда. Праксе приликом запошљавања које примењује Сектор за људске ресурсе ће, на пример, бити оптимизоване како би се нашли квалитетни кандидати који носе са собом квалитете који одговарају успеху унутар контекста визије, мисије и обећања бренда RODA. Секција резултата заснованог на вредностима (VBO – Values-Based Outcomes) описује резултате базиране на вредностима или мерења која могу бити искоришћена како би се констатовало какве резултате компанија остварује у постизању високих нивоа продуктивности, дефинисано као побољшање степена конверзије и степена задржавања да би потенцијални купци постали лојални. .

Исходишта ових резултата се рефлектују као мере величине бренда, вредности бренда и других мера (EVA) дугорочног стварања вредности.

На слици 3 приказан је однос обећања које бренд RODA носи са искуством које бренд пружа, које смо урадили на основу испитивања понашања запослених и перформанси атрибута у смислу постизања очекиваног резултата. Импликације у погледу утицаја на приход и профит се мере два пута годишње.

Слика 3 Бренд RODA - Однос између имиџа (искуство након куповине) и идентитета (обећања, кључни атрибути)



Извор: Прилагођено према Treacy M., Wieserma F., 1995

Визија бренда RODA: постати водећи трговац на тржишту Србије и Црне Горе у делу најбоље понуде и услуге, бити конкурентан на подручју задовољавања потреба и жеља својих купаца и бити препознат као друштвено одговоран трговац.

Власништво: Трговински бренд RODA, чији је искључиви власник било друштво TUP Rodić M&B Co, d.o.o., је у јулу 2006. прешао у власништво новооснованог друштва M-Rodić, d.o.o., чији је 100% власник Poslovni sistem Mercator, d.d. Љубљана.

Локацијски положај бренда RODA: Трговински бренд RODA је у Србији присутан у 155 трговина, у Црној Гори у 78 трговина.

Стратешко преузимање и спајање са Mercatorom: Стратешко преузимање подразумевало је преузимање трговинске делатности друштва M - Rodić, d.o.o., а самим тим и управљање трговинским брендом RODA.

Током пословног прегледа који је претходио трансакцији мерене су перцепције оба бренда на основу података о циљним купцима, потенцијалу тржишта, конкуренцији. Упркос чињеници да је у хипермаркету који је пословао под брендом Mercator генерисана виша EBITDA маржа него у истим форматима који су радили под брендом Roda, донета је одлука да се пословање и будући развој настави под брендом Roda. Roda је препозната као домаћи бренд чији су

купци веома ценовно осетљиви подељени у шест сегмената. Стратешким повезивањем са M-Rodić, d.o.o., Mercator је повећао свој тржишни удео на српском и црногорском тржишту у трговини робом за свакодневну употребу и са тим утврдио своју позицију другог трговца на оба тржишта. Присутност Mercatora на ова два тржишта под трговинским бредом RODA ће генерисати више новчаних токова јер српски и црногорски купци перципирају Mercator као трговца вишег ценовног разреда.

Планови будућег развоја: На оба тржишта у Србији и Црној Гори планирамо дугорочни развој брeнда RODA, који је препознат као повољан и ценовно доступан свим сегментима купаца. На основу анализе макроекономских показатеља као и трендова потрошње да са таквим позиционирањем успешно покривамо целокопуно посматрано тржиште. Трговински бред Mercator је за разлику од брeнда RODA перципиран као премијум бред, који нуди производе вишег квалитета и цене и веома високог нивоа услуге. Упркос мањем броју малопродајних јединица који послују под бредом Mercator има смисла задржати и овај бред управо за локације које имају потенцијал у смислу куповне моћи и довољног броја купаца који препознају овај бред као свој избор.

2.2. Методологија вредновања и претпоставка

Признавање нематеријалне имовине → брeнда RODA које је урадио Mercator приликом трансакције тестирано је 2013. године. У складу са Примедбом за појашњење број 4 (The International Valuation Standards Council (IVSC), 2014) код процене нематеријалне имовине потребно је употребити методу која најбоље одражава претпоставке и оцене које би учесници на тржишту употребили у хипотетичкој трансакцији са том врстом средстава. За процену вредности брeнда RODA определили смо се за методу која је по нешем мишљењу теоријски најпримеренија и практично најприменљивија у датој ситуацији а то је комбиновани финансијско-бихевиористички модел који ће укључујући профитни, тржишни и психографски статус брeнда уз повезивање квалитативних и квантитативних фактора обезбедити финансијску вредност брeнда.

2.2.1. Комбиновани финансијско-бихевиористички модел

У оквиру овог модела, основу за вредновање чини метода надокнаде за право употебе која потенцијал будућих прихода оцењује на основу тржишне позиције брeнда RODA, перцепције брeнда RODA као резултата бихевиористичке процене од стране стејхолдера. Вредност брeнда се процени на основу висине лиценцине коју би потенцијални корисник права употребе требало да плати власнику брeнда.

По овој методи вредност брeнда израчунавамо тако што: проценимо обим будуће продаје за време животног века нематеријалне имовине, додамо

примерену стопу надокнаде за право употребе (лиценцина - најчешће је она одређена као проценат прихода без пореза или проценат промета); приход од надокнаде за право употребе дисконтујемо на данашњи дан и добијемо новчану вредност брэнда. У процесу процене вредности по методи надокнаде за право употребе смо анализирали и оценили све елементе који су за оцену вредности најважнији и које смо с обзиром на податке са којима смо располагали могли узети у обзир.

Методолошки опис рачунања пондерисаног просечног трошка капитала (WACC)

$$WACC = E/(E+D) * K_s + D/(E+D) * k_d * (1-\tau), \quad (1)$$

D – дужнички капитал,

E – власнички капитал,

K_s – номинална стопа доноса власничког капитала,

K_d – номинална стопа доноса дужничког капитала,

τ – ефективна пореска стопа.

Опредељење номиналне захтеване стопе доноса власничког капитала (K_s)

Номинална захтевана стопа доноса власничког капитала је оцењена употребом распрострањеног CAPM модела, прилагођеног условима појединачног програма и тржишта. Конкретно је употребљена следећа формула за израчунавање.

$$K_s = K_{rf} + \beta_1 * (K_m - K_{rf}) + p_d + p_s, \quad (2)$$

K_{rf} – неризична номинална стопа доноса,

(K_m – K_{rf}) – просечна тржишна премија за ризик,

β₁ - (levered beta),

p_d – премија за ризик земље,

p_s – премија за мале величине.

Опредељење номиналне стопе доноса дужничког капитала (K_d)

Номинална стопа доноса дужничког капитала је оцењена у односу на постојеће услове финансирања појединачних привредних друштава као и структуре дужничког финансирања, при чему је код израчунавања WACC коригован за учинке пореског штита. Код израчунавања WACC-а смо користили однос између капитала и дуга 1:1,35.

Неризична номинална стопа доноса (K_{rf})

У Mercatoru рачунање нето садашње вредности радимо у еврима, зато смо као неризичну номиналну стопу доноса узели најнижи донос на доспеће обвезница једне од европских банака. У обрачуну је била употребљена 10-годишња еврообвезница која има стопу доноса 4,88%.

Просечна тржишна премија за ризик ($K_m - K_{rf}$)

Просечна тржишна премија за ризике, која представља разлику између очекиваног доноса (k_m) и доносно неризичне инвестиције, по најновијим подацима износи 5,14%. (Damodaran)

Премија за ризик земље (pd)

С обзиром да се просечне тржишне премије за ризик разликују међу државама и да су код ниско ефикасних а високо ризичних тржишта капитала по правилу више, за свако појединачно тржиште смо, као прибитак изнад тржишне премије за ризик ефикасности тржишта капитала, додали и премију за ризик земље. Висина премије је опредељена са рејтингом државе и са слабљењем рејтинга расте. Конкретно смо употребили следеће премије: БИХ 10,13%, Хрватска 4,86%, Словенија 4,13%, Србија 5,40%, Црна Гора 5,40% (Damodaran, 2014). Веома је значајно да су се премије на готово свим тржиштима повећале пре свега због неизвесности коју је проузроковала финансијска криза.

Премија за мале величине (ps)

С обзиром да инвеститори захтевају већи донос на инвестиције у мања предузећа у односу на велика, потребно је у прорачун укључити и премију за мале величине. Премија за мале величине је израчуната као разлика између просечног годишњег доноса малих предузећа и просечног годишњег доноса осталих предузећа (чије се акције котирају на берзи)

Ефективне пореске стопе: Словенија 22%, Хрватска, 25%, БИХ 17%, Србија 20%, Црна Гора 19%

Некоригована бета (β_l)

Некоригована бета средстава (β_{ul} - unlevered beta), је израчуната за сваки продајни програм и свако појединачно зависно друштво. Као основа за кориговану бету средстава помогла нам је Damodaranова анализа бета за Европу.

Кориговану бету смо израчунали по Хамада формули / $\beta_l = \beta_{ul} * (1 + (1 - \tau) * (D / E))$ / са очекиваном структуром капитала и очекиваним ефективним пореским стопама за свако зависно друштво (Hamada, 1972).

Номинална стопа доноса дужничког капитала (Kd)

Merсator већину кредита има у еврима, који су везани за европску међубанкарску каматну маржу Euribor. Код одређивања маржи је за Словенију коришћена просечна маржа за кредите по варијабилној камати. За остала тржишта смо каматне марже определили поштујући кредите добијене током године и услове које банке тренутно нуде за добијање кредита.

2.2.2 Кључне претпоставке

У наставку наводим кључне претпоставке које су биле употребљене приликом процене вредности бренда RODA по методи надокнаде за право употребе:

- Стопа раста прихода произилази из процене раста прихода на српском и црногорском тржишту у малопродајним јединицама бренда RODA, и у пројекцији износи за Србију 3,05%, за Црну Гору 5,02% а на основу позиције бренда RODA, перцепције бренда, као резултат бихевиористичке процене;
- У оквиру продајних формата (хипермаркети, супермаркети, маркети...) смо претпоставили непромењен удео у приходима у свим подацима и свим годишњим пројекцијама (2014-2018);
- Висину лиценцине смо определили у вредности 0,5% од чистих прихода од продаје за све године пројекције; (ktMine, 2014)
- Трошкове одржавања бренда које смо одузели од лиценцине смо претпоставили у висини од 0,02% од чистих прихода од продаје за све године пројекције. Узели смо у обзир приликом обрачуна пореску стопу од 20% ;
- Преостала вредност је била израчуната на основу чистих прихода од продаје као функције бесконачне серије са стопом дугорочног раста у висини 2% ;
- Дисконтна стопа која је коришћена износи 10,88%.

Дисконтна стопа

Дисконтна стопа је дефинисана као стопа доноса са којом се будући доноси прерачунају у садашњу вредност. Теоријски гледано, дисконтна стопа је опортунитетни трошак, који је једнак очекиваном доносу на алтернативне инвестиције са приближно једнаким степеном ризика као посматрана инвестиција. Ризик при томе значи стопу неизвесности у остварењу будућих доноса.

Дисконтна стопа употребљена у овом обрачуну укључује све ризике са којима се продајни објекти под брендом RODA суочавају на тржиштима Србије и Црне Горе и износи 10,88%.

Расположиви подаци

Вредновање је било урађено на основу следећих података:

- Реализовани чисти приходи из продаје у малопродајним јединицама бренда RODA за годину 2012, процена за 2013, план за 2014. као и усмерења из средњорочног плана;
- Процене перцепције бренда RODA од стране купаца
- Однос између имица и идентитета бренда RODA, процењено од стране запослених
- Подаци о стварним лиценцима од стране ktMine.

Ограничења: Процењене вредности су ограничене са претпоставкама употребљеним при процени чистих прихода од продаје робе и процене висине лиценцине. Претпоставке за процену се темеље на реализованом пословању за 2012. годину, процени прихода за 2013. и плану за 2014. годину као и средњорочном плану. Финансијска вредност бренда RODA процењена на основу комбинованог финансијско-бихевиористичког модела износи 29.307.000 EUR (табела са израчунима није саставни део рада зато што садржи податке који представљају пословну тајну).

Закључак

Вредност бренда трговинског предузећа може бити призната у овину имовине предузећа и као таква реална, прецењена или потцењена, што се утврђује током пословног прегледа који претходи спајању или преузимању. На простору југоисточне Европе се у пракси веома често дешава да бренд трговинског предузећа није признат у имовини предузећа па се ово признавање први пут врши за потребе спајања или преузимања.

Не улазећи у порески аспект ових трансакција и могуће злоупотребе вредновања бренда, важно је на почетку утврдити који су „меки“ елементи били полазиште за процену. Најпре шта су атрибути бренда, који је потенцијал и снага на основу перцепције стејкхолдера како би потврдили дугорочну одрживост бренда на релевантном тржишту. Након тога је важно одабрати методу финансијске процене вредности бренда која је најприменљивија у конкретном случају.

У сваком случају, без обзира на одабрану рачуноводствену политику, на то да ли је вредност бренда призната у имовини или не, веома је пожељно да трговинско предузеће тестира вредност бренда најмање једном у две године.

Процена вредности бренда трговинског предузећа би требало да користи комбиноване финансијско-бихевиористичке моделе где показатељи потенцијала

и снаге бренда као и зараде бренда по неком од финансијских модела чине полазну тачку за други корак - тржишно оријентисану анализу вредности бренда где је у коначном исходу тржишна вредност бренда трговинске компаније идентификована као снага бренда и зарада бренда.

Референце

- Damodaran, A. (n.d.). *Damodaran Online*. Retrieved Mart 2014, from <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Hamada, R. S. (1972). The Effect of the Firm's Capital Structure on the Systematic Risk of Common Stocks. *The Journal of Finance*, 27(2), 435-452.
- ktMine. (2014). *BV Resources*. Retrieved Februar 2014, from www.RoyaltySource.com
- Rankine, D., & Howson, P. (2006). *Acquisition Essentials*. Upper Saddle River, NJ, USA: FT Prentice Hall.
- The International Valuation Standards Council (IVSC). (2014). *Guidance Note 4: Valuation of intangible assets*. Retrieved Februar 2014, from <http://www.ivsc.org/library>
- Treacy, M., & Wiersema, F. (1995). *The Discipline of Market Leaders*. Boston, Massachussets, United States: Addison Wels.
- Valicon. (2013). *Percepcija brenda*. Ljubljana.
- Zimmermann, R., Klein-Bötling, U., Sander, B., & Murad-Aga, T. (2001). *Brand Equity Review, Volume 1*. Dusseldorf, Deutschland: BBDO Group Germany.

Resume

Trade company brand value can be recorded as the asset of the company and as such, has real, overestimated or underestimated value. This is determined during the business review before merger or acquisition. In practice, in Southeast Europe, it often happens that the brand of a business enterprise is not recorded as the company's assets and the first time it is recorded, is for the merger or acquisition. Without discussing the tax aspects of these transactions and the possible misuse of brand valuation, it is important to initially determine which "soft" elements represented basis for the evaluation. Firstly, to determine what the brand attributes are as well as what is the brand potential and power - based on the stakeholder's perceptions in order to confirm the long-term viability of the brand in the relevant market. Finally, it is important to choose the brand financial valuation method which is the most applicable to the specific case. Regardless of the selected accounting policies, or whether the brand value is recorded as the property or not, it is advisable to test a trade company brand value at least once every two years. Valuation for the trade company brand value should use combined financial and behavioral models where indicators for brand potential and power, as well as brand earnings per some of the financial models constitute the starting point for the second step - analysis of market-oriented brand value where market value of the trade company brand is identified as the brand strength and brand income.