

KOVÁCS Kármén

# A MÁRKÁK PÉNZÜGYI ÉRTÉKELÉSÉNEK MÓDSZEREI

A szerző tanulmányában rámutat a márkák pénzügyi szempontból történő értékelésének jelentőségére, és ismerteti a márkaértékelés pénzügyi módszereit. Minthogy az erős márkák a vállalatok értékéhez nagyban hozzájárulnak, valamint általuk – a no name termékekhez képest – nagyobb profit realizálható, a márkák pénzügyi értékelésének a menedzseri döntésekben fontos szerepe van. A márkaértékelés pénzügyi módszerei közt megtalálhatók (teljesen) objektív alapokon nyugvó, racionális technikák és a fogyasztói értékítéletet magukban foglaló eljárások is; minden esetben azonban az értékelés céljának legmegfelelőbb módszert kell választani. A cikk ismerteti a márkák pénzügyi értékelésének jelentését és céljait, a pénzügyi és a fogyasztói értékelés kapcsolódási pontjait, a márkák erejét kifejező közgazdasági modellt, a márkákat mint a vállalatok értékét meghatározó vagyontárgyakat, valamint részletesen szól a márkaértékelés pénzügyi módszereiről.

*Kulcsszavak:* márka, márkamenedzsment, pénzügy

A *márka* egy nevet, kifejezést, jelet, szimbólumot, design, vagy ezek kombinációját jelenti, egységes definíciója azonban nem létezik. A márkák fejlesztésének célja, hogy a termékeket, szolgáltatásokat és/vagy a vállalatot azonosítsák és megkülönböztessék a versenytársaktól (Kotler, 1999). A pénzügyi értékelés szempontjából a márka olyan eszközként határozható meg, amelynek nincs fizikai formája, és amelynek pontos értéke nem állapítható meg anélkül, hogy az egy értékesítési és beszerzési üzleti tranzakció tárgyává ne válna (Seetharaman – Nadzir – Gunalan, 2001). A marketingszakemberek a márka erősségét annak fogyasztói szempontjából határozzák meg, a pénzügyesek viszont az alapján, hogy a márka gazdasági eszköz. Elméletben a két perspektíva összeegyeztethető, mivel a márka nem tud a fogyasztók (nagyon) kedvező értékelése nélkül magas árrést elérni, másrészt pedig az erős márka lehetővé teszi a növekedést a fogyasztói preferencián keresztül. Gyakorlatban azonban nehéz lehet értékelni a legtöbb elterjedt marketing-mutatószám és a pénzügyi teljesítmény közti kapcsolatot (Mills, 2005).

A *márkaértékelés* egy márka neve és imázsa által létrejött dologi értékhez pénzügyi értéket határoz meg. A márkának mint megfoghatatlan eszköznek

az értékelése folyamán bizonyos mértékű becslésre és szubjektivitásra van szükség. Az eredményesség mértékeként is szolgál a márkaérték, és a márkákkal kapcsolatos menedzseri döntésekben fontos szerepe van. A vállalatok számára továbbá az egyik leghatékonyabb eszköz lehet a márkaértékelés, hogy fejlesszék a pénzügy, a számvitel és a marketing területén dolgozó szakemberek együttműködését a stratégiai márkamenedzsmentben. A hatékony márkaértékelés megköveteli a különböző vállalati funkciók kooperációját, ugyanakkor szüksége is van a vállalat különböző osztályairól származó adatokra, információkra a stratégiai márkamenedzsmenttel kapcsolatos döntéshozatal során (Cravens – Guilding, 1999, 2000; Intangible Business, 2002).

A márkák pénzügyi értékelésére számos célból kerülhet sor. Fontos különbséget tenni a technikai és a kereskedelmi jellegű értékelések között. *Technikai értékelést* általában mérlegbeszámoló, adótervezés, pereskedés, elzálogosítás, licencladás és franchising, fúzió és felvásárlás, valamint befektetői kapcsolatok céljából készítik. Az elsődleges cél ekkor egy adott időpontra vonatkozó érték meghatározása. A *kereskedelmi értékelés* jellemzően a belső menedzseri döntéseket támogatja, és dinamikusan méri a

márka teljesítményét. Alkalmazzák piacstratégiával, portfóliómenedzsmenttel, büdzséallokációval és márka-scorecarddal kapcsolatban is (Mills, 2005; Haigh, 2003; Haigh – Knowles, 2004; Farquhar – Han – Ijiri, 1992; Bahadir – Bharadwaj – Srivastava, 2006; Doyle, 2002).

A világ legnagyobb márkáinak pénzügyi értékelését és rangsorolását minden évben elkészítő Interbrand munkája legfőbb céljának azt tekinti, hogy demonstrálja az üzleti világ számára: a márka nagyon fontos üzleti, és sok esetben a vállalat egyedülálló, legértékesebb eszköze (Best Global Brands, 2006, 2007). Fernández (2002) a márkaértékelés folyamatára hívja fel a figyelmet, minthogy az segít felismerni és meghatározni a márka értékére hatást gyakorló tényezőket, továbbá pedig növeli a vállalat által a márkáról rendelkezésre álló információkat.

### A márkák pénzügyi és fogyasztói értékelése

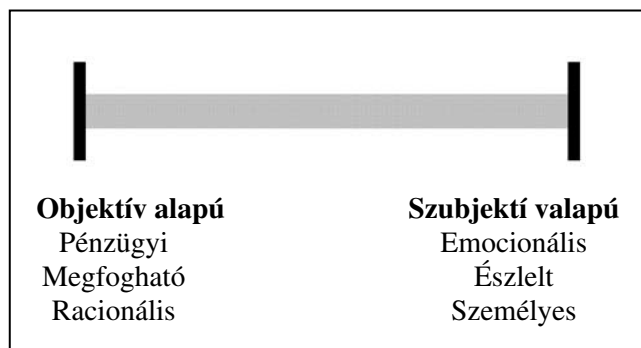
A márkák pénzügyi értékelése az 1980-as évek közepén jelent meg és kezdett elterjedni. A márkafelvásárlási hullám volt az a 80-as évek végén, amely felszínre hozta az erős márkákkal rendelkező vállalatok rejtett értékét, és előtérbe helyezte a márkák pénzügyi értékelését (Seetharaman – Nadzir – Gunalan, 2001). Ezzel szemben a marketingorientált mutatókat, amelyek a fogyasztók szempontjából mérik a márkaértéket, már lényegesen régebb óta és szélesebb körben alkalmazzák. A napjainkban alkalmazott pénzügyi módszerek azonban jobban kvantifikálják a márkák által képviselt értéket. Ezek az új technikák, amelyek pénzügyi szempontból mérik a márkák teljesítményét, hagyományos üzleti értékelési modellek és gazdasági eszközök keverékéből származnak. Lehetővé teszik továbbá, hogy a vállalatok pontosabban határozzák meg a márkák erősségét, következésképpen pedig, hogy jobb menedzseri döntéseket alapozzanak meg (Brymer, 2004).

A márkaértékelés egyik szélsőséges pontját az objektív alapokon nyugvó, racionális pénzügyi módszerek, a másikat pedig a szubjektív jellegű, érzelmek vezérelte személyes észlelésre épülő marketingtechnikák jelentik (1. ábra). Az előbbire példa a – későbbiekben ismertetésre kerülő – költségalapú megközelítés, az utóbbira pedig a GfK által számos termék- és szolgáltatás kategória esetében világszerte alkalmazott BPI-mutató, amely a márka pszichológiai erősségét méri. Napjainkban mind többen törekszenek arra, hogy összekapcsolják a két különböző szempontból történő megközelítést és egy holisztikusabb nézőpontú,

a márka valódi értékét mind jobban kifejező értékelést végezzenek; ennek egyik példája az Interbrand módszer, amelyet szintén bemutatok (Brymer, 2004).

1. ábra

#### A márkaértékelő rendszerek tartománya



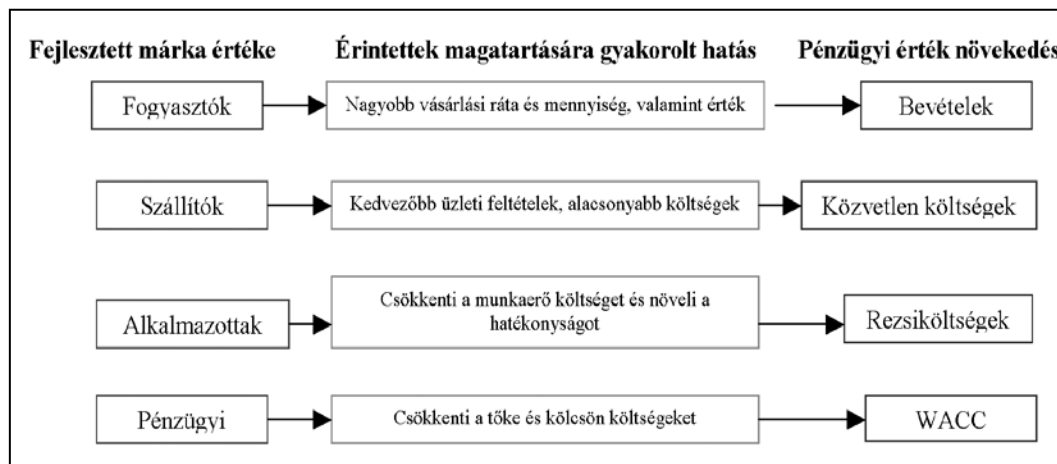
Forrás: Brymer, 2004

A marketing és a pénzügy márkaértékelésben való összekapcsolódásának fontosságát a *márkaértéklánc* is kifejezi. A *marketing- és márkaberuházásokból* indul ki, ehhez kötődik a *fogyasztói márka értéke*, amelyet olyan dimenziók határoznak meg, mint a fogyasztói tudatosság, asszociációk, attitűdök vagy hűség. A következő láncszemet a márka *piaci teljesítménye* képezi, ez olyan tényezőkből tevődik össze, mint például a piaci részesedés, az árprémium, az árrugalmasság vagy a költséghatékonyság. Végül, ez határozza meg a *részvényesi értéket*, a P/E arányt és a részvényárat (Srivastava – Shervani – Fahey, 1998; Keller – Lehmann, 2003; Thomas – Parkhurst, 2006).

Haigh – Knowles (2004) modellje még nagyobb hangsúlyt helyez a márkák pénzügyi értékre gyakorolt hatására (2. ábra). A szerzőpáros az érintettek négy csoportjából kiindulva vizsgálja a kifejlesztett márka értékének pénzügyi dimenzióit. A fogyasztók az általuk értékelt márkáért hajlandóak magasabb árat fizetni, újvásárlásokat végezni, ez pedig növeli a fogyasztói hűséget. A keresleti oldalról így a fogyasztói márka értéke bevételnövekedést idézhet elő. A szállítókkal kedvezőbb üzleti feltételek érhetők el az erős márkák esetében, ez valójában alacsonyabb költségeket tesz lehetővé. A márkás termékeket piacra vivő vállalatok alkalmazottai motiváltabbak, és jobban kötődnek cégükhöz. Ez lehetővé teszi mind a munkahatékonyság javulását, mind a munkaerőköltség csökkentését. A legfontosabb pedig, hogy a márka képes csökkenteni a tőkeköltést az üzleti kilátások, befektetők és finanszírozók általi észlelésének befolyásolásával (Haigh – Knowles, 2004).

2. ábra (erre már a fentiekben is utaltam).

**A márka pénzügyi értékre gyakorolt hatása**



Forrás: Haigh – Knowles, 2004

Az erős márka tehát nettó nyereséget jelent mind a fogyasztók, mind a vállalat számára (4. ábra). Minthogy a keresleti és a költséggörbe ellentétes irányba mozdul el, a vállalat nagyobb profitot realizálhat, és a fogyasztói hasznosság többlete is emelkedhet.

3. ábra

**A márkagazdaságtan alapjai**

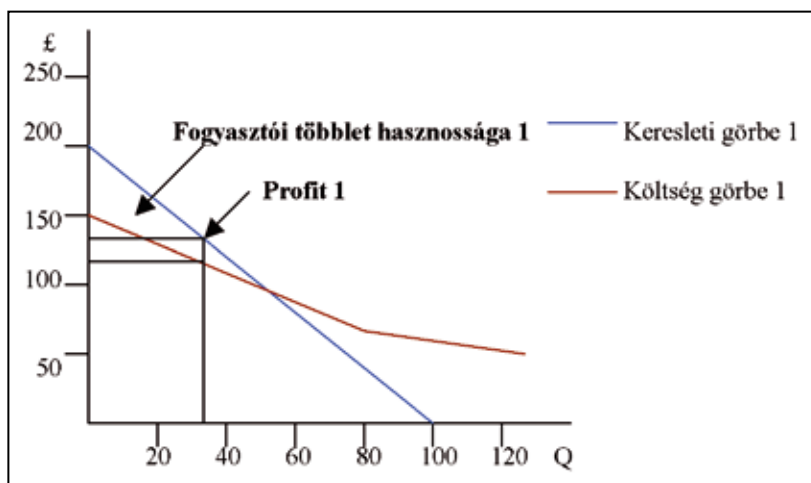
Az alábbiakban a márkák jelentőségére a rájuk vonatkozó közgazdasági háttér rövid feltárásával mutatok rá mind a keresleti, mind a kínálati oldal szempontjából.

A normál, nem márkás termékek esetét a 3. ábra szemlélteti. Az e javak iránti kereslet mennyisége csökken, ha az ár növekszik. A fogyasztói többlet hasznossága nettó nyereséget jelent azon fogyasztók számára, akik az adott kínálati áron megvásárolják a terméket, azonban hajlandóak lettek volna többet is fizetni érte.

Az erős márkával rendelkező termékek esetében a keresleti görbe jobbra-felfelé tolódik. Ez egyrészt azt jelenti, hogy adott ár mellett a fogyasztók több márkás terméket fognak vásárolni vagy több szolgáltatást fognak igénybe venni. Másrészt, legtöbbször a keresleti görbe még rugalmatlanabbá válik. Ez azt jelenti, hogy a fogyasztók által vásárolt mennyiség stabil marad még akkor is, ha az ár emelkedik. Nem váltanak tehát át másik termék fogyasztására, mert az nem tudja azokat a megfoghatatlan előnyöket nyújtani, amelyeket a szóban forgó márka (esetében a fogyasztók értékelnek).

Az erős márkák a kínálati görbe balra-lefelé történő tolódását idézik elő. Ez annak a következménye, hogy a márkával kapcsolatos költségek csökkennek

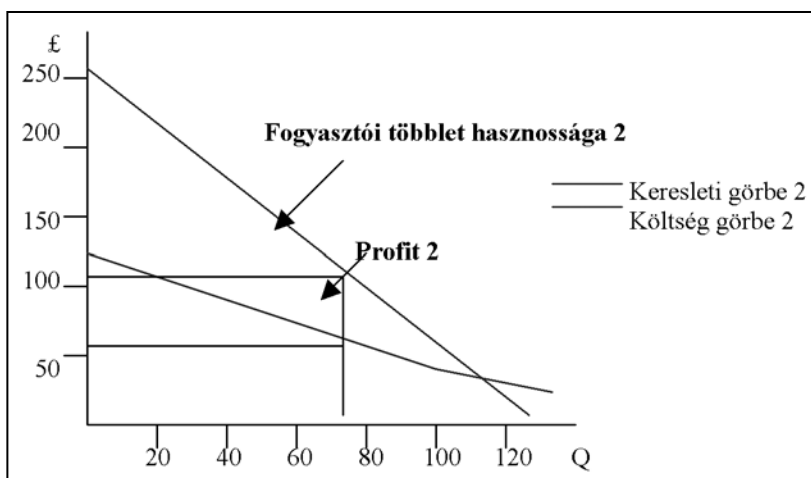
**A normál javak közgazdasági modellje**



Forrás: Principles of BrandEconomics – Adding Brand Value, 2004

4. ábra

**A márkák erejét kifejező közgazdasági modell**



Forrás: Principles of BrandEconomics – Adding Brand Value, 2004

**VEZETÉSTUDOMÁNY**

## Márkaeszközök, a vállalatok legfontosabb értékmeghatározó eszközei vagyontárgyai

Az 1980-as évekig a megfogható eszközöket, vagyis a gyártóberendezéseket, a földet, az épületeket vagy a pénzügyi eszközöket tekintették az üzleti érték fő forrásának. A piac tudatában volt az eszmei vagyontárgyaknak, de az egyedi értékük tisztázatlan maradt, nem kvantifikálták őket pontosan. Ez azonban nem azt jelenti, hogy a menedzserek nem ismerték fel a megfogható eszközök jelentőségét. A márkák, a szabadalmak, a technológia és az alkalmazottak mindig is a vállalati siker kulcsfontosságú elemei voltak, ritkán határozták meg viszont az explicit értéküket. Az eszmei vagyontárgyak mértéke akkor kapott egyre nagyobb figyelmet, amikor folyamatosan növekedett a részváltalati árak és a tőzsdei értékelés között, valamint a fúziók és felvásárlások során a tőzsdei értéken felül kifizetett felár erősen növekedett a 80-as évek végén (Lindemann, 2004).

Az aggregált piaci – könyv – szerinti értékarány az S&P 500 esetében a 80-as évek elejei 1,4-ről – folyamatos emelkedéssel – a 90-es évek közepére 3,5-re nőtt, ezt követően gyorsabban, végül 7,3-del érte el csúcspontját a dot.com buborék kipukkanásakor; 2003-ra visszasetett 4,7-re ez az értékarány (Haigh, 2003; Knowles, 2003; Haigh – Knowles, 2004). Ambler elemzése szerint a nagy multimárkás FMCG vállalatok esetében a piaci értéknek átlagosan 50%-át adja a márkaérték (Jones, 2005). Az Interbrand különböző piacokra vonatkozó becslését a márkák, az egyéb megfogható és megfogható eszközök relatív jelentőségére vonatkozóan az 5. ábra szemlélteti. A Brand Finance számitása szerint is az egyes szektorok márkái közül a divat és a kozmetikai márkák hozzájárulása a legnagyobb a vállalatok értékéhez. A 2006-os kalkulációi alapján a Nike márka adja a legmagasabb, mintegy 84%-os hányadot vállalata értékéhez. A Prada 77%-os, az Avon és a Bulgari 68%-os, a Chanel 66%-os, az Estée Lauder 61%-os, a Quicksilver pedig 60%-os márkaértéket képvisel a teljes vállalati értékben (BrandFinance250, 2007).

Napjainkban az üzleti érték többsége általában a megfogható eszközökből származik. Avery (1942) alapján Vaughan

(1972) a megfogható eszközöket kezdetben biztos (határozott) és bizonytalan (határozatlan) élettartamúakra osztotta. Az előbbibe különböző szerződések, egyezmények, jogok tartoznak, az utóbbiba a márka, továbbá például a technológiai know-how és a piaci elfogadás (Wilson, 1986). Az IAS az eszmei vagyontárgyak öt nagy csoportját különbözteti meg: a marketinggel összefüggőket, az ügyfelekre vonatkozókat, a szerződésalapúakat, a technológiaalapúakat és a művészeti jellegűeket (Global Intangible Tracker, 2006). Haigh (2003) négy kategóriáját határozza meg a megfogható eszközöknek:

1. tudás (szabadalmak, szoftverek, speciális tudás),
2. üzleti folyamatok (üzleti/vállalati folyamatok megszervezésének egyedi módjai),
3. piaci pozíció (pl. kiskereskedelmi szerződések, disztribúciós jogok, licencek, termelési és importkvóták),
4. márka és kapcsolat.

Ágazatonként különbözik e négy csoportnak a relatív jelentősége. A gyógyszeriparban a tudás, a kiskereskedelemben az üzleti folyamatok összehangoltsága, hatékonysága vagy rugalmassága, a légi közlekedésben pedig a piaci pozíció rendkívül fontos és a versenyképesség meghatározója.

A márka egy különleges, és számos vállalat esetében a legfontosabb eszmei vagyontárgy, nemcsak a fogyasztási javak terén, hanem a technológia és kutatás vezette szektorokban is, mivel a márkák ekkor kulcsfontosságú szerepet játszanak a vállalat technológiai kompetenciáinak piaci sikerré váltásában (Haigh, 2003). Mindez a márkák rendkívül nagy gazdasági hatásából követ-

5. ábra

A márkák és a többi eszköz relatív jelentősége

Piac	Márka	Egyéb megfogható eszközök	Megfogható eszközök	Összesen
Luxusjavak	70	5	25	100
Étel és ital	55	5	40	100
Pénzügyi szolgáltatások	30	50	20	100
Gépkocsi	30	20	50	100
Információs technológia	20	50	30	100
Kiskereskedelem	15	15	70	100
Gyógyszer	10	50	40	100
Ipar	5	25	70	100
Közszolgáltatások	0	30	70	100

Forrás: Shaw – Merrick, 2005: p. 257.

kezik. Befolyásolják a fogyasztók, az alkalmazottak, a befektetők és az állami hatóságok választásait, valamint egyre nagyobb szerepet játszanak a kereskedelmi siker és a részvényesi érték létrehozása szempontjából (Lindemann, 2004; Harter et al., 2004).

Napjainkban már számos számvetési standard, így az IAS is, megengedi és/vagy megköveteli, hogy a vásárolt márkák szerepeljenek a mérlegben. A saját fejlesztésűek viszont nem kerülhetnek be a mérlegbe. (A McDonald's mint márka így például nem szerepel a vállalati mérlegben, a Nestlé által megvásárolt Rowntree és a Danone által megszerzett Nabisco értéke viszont belekerül.) Nehéz megérteni azt, hogy miért kell a megvásárolt márkákat biztonságosabb és értékesebb vagyontárgyaknak tekinteni, mint a vállalat által kifejlesztetteket. Problémát okoz azonban még az, hogy nincsen szakmai konszenzus a márkaértékelés módszeréről. Egyes vállalatok márkaszpecifikus értékelési technikákat (Interbrand, ABV) alkalmaznak, mások viszont kevésbé kifinomult eljárásokat, amelyek gyakran megkérdőjelezik a mérlegbe bekerült márkaértékeket. Az egységes pénzügyi márkaértékelési módszer hiánya, a technika szabad megválasztása kétségbe vonhatja a márkák mérlegbe történő beillesztésének egész folyamatát, illetve annak eredményét. (A különböző módszerek ugyanis teljesen eltérő értékelésre vezethetnek.) A megvásárolt márkáknak mérlegben való megjelenése, mint az eszközökről történő jobb információnyújtás, mindenképpen előrelépést jelent a részvényesek számára. A saját fejlesztésű márkák mérlegből való kimaradásával azonban erősen torzulhat egy adott vállalatról kialakuló kép. A McDonald's márka például nincs feltüntetve a vállalati mérlegben, a vállalat tőkepiaci értékének azonban mintegy 70%-át adja (Best Global Brands, 2006, 2007; Mills, 2005; Lindemann, 2004; Doyle, 2002).

### A márkaértékelés pénzügyi módszerei

A márkák pénzügyi és fogyasztói értékelésének folyamatosan jelennek meg új modelljei és módszerei. Számuk napjainkban már meghaladja az ötszázat, ezek közül azonban csak mintegy 25-30 alkalmas a márkák pénzügyi értékének mérésére (Aak – Brokaw – Miljan, 2004). A márkák pénzügyi értékeléséhez teljesen más technikákra van szükség, mint a részvények és a fix eszközök értékének meghatározásához, az alapelvek azonban megegyeznek (Laboy, 2005). A márkaértékelés módszerének kiválasztását és alkalmazását megelőzően két fontos kérdést kell megválaszolni:

1. Mit akarunk értékelni: a védjegyet, a márkát vagy a márkacéget?

2. Mi a célja az értékelésnek? Technikai vagy kereskedelmi (Haigh, 2003; Haigh – Knowles, 2004; Mills, 2005)?

A márkák pénzügyi értékelésének módszereit rendszert négy kategóriába sorolják:

1. költségalapú megközelítések,
2. piaci alapú megközelítések,
3. jövedelemalapú megközelítések,
4. szabályszerű megközelítések (Cravens – Guilding, 1999).

Az alábbiakban részletesen ismertetem ezeket.

### A költségalapú megközelítések

A költségek alapján történő márkaértékelés során vagy a márka létrehozásához vagy a márka helyettesítéséhez szükséges összköltség kalkulációja történik.

Az első megközelítés a márka értékét a márka létrehozásához, fejlesztéséhez és menedzseléséhez kapcsolódóan felmerült költségek összegeként határozza meg egy adott időpontra vonatkozólag<sup>1</sup>. A márkára vonatkozó múltbeli költségek elsősorban a termék-konceptió kutatás-fejlesztésével, a piaci teszteléssel és a promócióval függenek össze (Cravens – Guilding, 1999; De Chernatony – McDonald, 2005).

A történelmi költségeken alapuló értékelés könnyen érthető, azonban számos gyengesége van. Alapvető problémája e módszernek, hogy a márkába történő minden befektetést számításba vesz; e megközelítés tehát azt feltételezi, hogy nincsenek olyan költségek a márkaépítés során, amelyek nem hatékonyak (De Chernatony – McDonald, 2005). Ebből az is következik, hogy *a márkák értékét csökkenti, ha fejlesztésük, menedzselésük során valamilyen formában vagy területen hatékony költséggazdálkodást érnek el*, mivel így alacsonyabb összköltség adódik. Ez viszont ellentmond a racionális alapon nyugvó pénzügyi márkaértékelésnek. *Ezen értékelési módszer alapján összehasonlítva a márkákat emiatt tehát téves következtetésekre juthatunk.*

Az érett márkák esetében az is kérdéses, hogy időben meddig célszerű visszanyúlni a költségek meghatározásához, minthogy azok többsége nehezen meghatározható (Cravens – Guilding, 1999).

További problémája a módszernek, hogy az idősebb márkákat túlértékelheti, hiszen egy százéves márka esetében már valószínűleg több beruházás történthetett, mint egy húszévesnél (De Chernatony – McDonald, 2005). Ugyanakkor azonban félrevezető következtetések vonhatók le abból adódóan is, hogy a gyenge márkák gyakran többletkiadásokat igényelnek (Aak – Brokaw – Miljan, 2004).

Gyakran nehéz azonosítani azokat a költségeket, amelyek nem közvetlenül a márkának tulajdoníthatók, de mégis szerepet játszanak az életciklusa során (Cravens – Guilding, 1999). Különösen a marketingkiadásokon belül nem könnyű elkülöníteni a márkaépítéshez hozzájáruló költségeket (Shaw – Merrick, 2005). Vannak olyan ráfordítások is, mint például a technológiai szakértelem, amelyeket fontos lenne kalkulálni, azonban nehéz meghatározni az értéküket hasznuk megfoghatatlan természetének következtében (Cravens – Guilding, 1999).

Egy nagyon fontos felismerés az, hogy *nincs, vagy alacsony a korreláció a márkába történő befektetés és az általa hozzáadott érték között* (Global Intangible Tracker, 2006; Lindemann, 2004). Ez véleményem szerint nagyrészt azzal magyarázható, hogy egy márka sikere alapvetően kvalitatív és megfoghatatlan tényezőktől függ – úgymint például az imázsa, a személyisége, az üzenete, az egyedisége (és ezek menedzsmentje), minthogy az valójában egy „összetett szimbólum” (Kotler, 1999: pp. 491.) –, és nem pedig a belé fektetett összeg nagyságától. Ennek alapján gyengesége a módszernek az is, hogy semmiféle kvalitatív tényezőt nem vesz számításba (De Chernatony – McDonald, 2005).

Ez a legkonzervatívabb értékelési módszer, kevés jövőre vonatkozó információt nyújt a márkamenedzselés folyamatához. A számviteli szakemberek, szemben a marketingesekkel, szívesen alkalmazzák ezt a módszert, mivel összhangban áll az eszközértékelés számviteli gyakorlatával (Cravens – Guilding, 1999). Valószínűleg ennek tudható be, hogy a bíróság általában e módszerek alapján kéri a márkák pénzügyi értékének meghatározását (Haigh – Knowles, 2004).

A helyettesítési költségek alapján történő megközelítés azt jelenti, hogy mennyibe kerülne a márka pótlása a jelenlegi gazdasági és üzleti helyzetben. Ez a módszer jobban tükrözi a márka valódi költségét egy adott időpontban, ez azonban nem függ össze annak nyílt piaci értékével (Mills, 2005; Farquhar – Han – Ijiri, 1992). Hátránya továbbá, hogy nagyon szubjektív értékelési módszer (Cravens – Guilding, 1999). Az újrabeszerzési érték meghatározása azért is nehéz feladat, mert az erős márka egyedi, tehát nem egy rutinkalkulációról van szó (Doyle, 2002).

A márkák pénzügyi értékelése során a költségalapú megközelítéseket ritkán alkalmazzák, mivel a márkára vonatkozó összköltség, vagy a márkába történő befektetések összege lényegesen alacsonyabb, mint a márka valódi értéke, és amelyen az tulajdonost cserélhet (Whitwell, 2007; Thomas – Parkhurst, 2006; Global Intangible Tracker, 2006).

### ***A piaci alapú megközelítések***

A piaci alapon történő márkaértékelés – szemben az előzővel – a vállalat keretein kívüli szempontból történik. E módszer annak az összegnek a becslését jelenti, amennyiért a márka eladható. Minthogy azonban a legtöbb márkának nincsen valódi piaca, nehéz megbecsülni a piaci értéket. A márka piaci értékét nagymértékben az általa várhatóan generált jövőbeni hozamok jelenre vetített értéke határozza meg. A márkák piaci értékének meghatározásakor a pénzügyi piac becsléséből indulnak ki; a vállalat teljes piaci értékéből a megfogható eszközök értékét, azaz a vállalat mérlegében szereplő eszközök könyv szerinti értékét levonva adódik a megfoghatatlan eszközök, majd pedig a márka értéke (Cravens – Guilding, 1999; Seetharaman – Nadzir – Gunalan, 2001; Simon – Sullivan, 1993). Ezen a top-down megközelítésen alapul a Brand Economics által alkalmazott módszer is (Mills, 2005).

A módszer előnye a vállalaton kívüli megközelítési mód, azonban még realitásosabb lehet az értékelés, ha létezik hasonló márka a piacon, amellyel össze lehet vetni az értékelendő márkát (Cravens – Guilding, 1999; Seetharaman – Nadzir – Gunalan, 2001). Ha a hasonló márkával rendelkező vállalatot például a könyv szerinti értékének a háromszorosaért értékesítették, akkor ezt a többszörös lehet alkalmazni az értékelésre kerülő vállalat esetében is. A vállalat így kalkulált értékéből a fentiekben leírtak szerint becsülik a márka értékét. E módszer hátránya, hogy nehezen alkalmazható több márkát, valamint márkázatlan termékeket is piacra vivő vállalatok esetében (Doyle, 2002). A megfoghatatlan eszközök számos típusához hasonlóan, a márkák esetében is ritka az, hogy azt a cég más eszközeitől elkülönítve értékesítik; emiatt pedig nehéz összehasonlításához megfelelő márkaeszköz-értékesítési árat találni (Global Intangible Tracker, 2006).

Az összehasonlíthatóság legfőképpen azért nehéz a márkák esetében, mert azok fejlesztése során pontosan arra törekednek, hogy azok egyediek, megkülönböztethetők legyenek, és ne pedig hasonlóak egy másikhoz (Lindemann, 2004). A módszer hátránya továbbá, hogy a márkák értékesítéséről kevés információ áll rendelkezésre, és még hogyha vannak is információk, azok csak korlátozottan alkalmazhatók más márkáknál (Shaw – Merrick, 2005), főként az egyedi jelleg és a megfoghatatlanság miatt.

### ***Jövedelemalapú megközelítések***

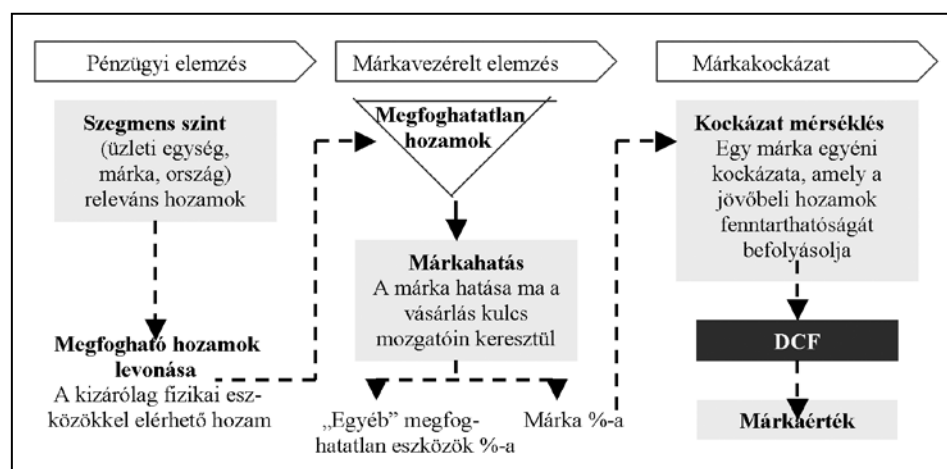
A jövedelemalapú módszerek a márka által létrehozott várható jövőbeni jövedelmek jelenértékét határozzák meg. E megközelítések közül a legfontosabb a diszkontált cash flow, az árprium és a royalty alapján történő értékelés.

A diszkontált cash flow módszer a leggyakrabban alkalmazott márkaértékelési forma az egész világon, és az egyetlen, amelyet a vállalatok alkalmazhatnak a megvásárolt márkák értékelésére a mérlegben történő megjelenítésük céljából (Aak – Brokaw – Miljan, 2004). E modell a márka által a jövőben várhatóan generált cash flow jelenértékét becsli (6. ábra) (Thomas – Parkhurst, 2006; Cravens – Guilding, 1999; Laboy, 2005). Aak – Brokaw – Miljan (2004), rámutat azonban a széles körben alkalmazott DCF-módszer hátrányaira is; minthogy a márkának az értéke és az életciklusa nagymértékben függ a külső piaci körülményektől, problémás lehet, hogy miként becsüljük meg a jövőbeli K+F kiadások és a márka cash flowjának összegét, valamint életciklusát és az alkalmazandó diszkontrátát. Az is kérdéses, hogy mennyiben megfelelő a beruházás-elméletben használt módszert változatlanul átvenni a megfoghatatlan eszközök jövőbeli értékének mérésére.

értékesített mennyiséggel vagy a piaci részesedéssel együtt (Shaw – Merrick, 2005).

A licencszerződés szerinti, a márka tulajdonosa számára fizetendő éves royalty alapján is becsülhető a márkaérték, amelynek nagysága általában a licencvevő(k) értékesítésének egy meghatározott százaléka. Ez elsősorban a nemzetközi piacokon versenyző márkák esetében alkalmazható (Cravens – Guilding, 1999). A világ legnagyobb márkáinak értékelésével és rangsorolásával foglalkozó Brand Finance is a várható jövőbeli royalty-kat diszkontálja a márkaérték meghatározásához (BrandFinance250, 2007; Schultz – Schultz, 2005). Gyakran alkalmazott értékelési módszer, mert az adóhatóságok és a bíróságok a royalty rátára nagy figyelemmel vannak, főként mivel sok licencszerződés érhető el nyilvánosan (Haigh – Knowles, 2004).

DCF-alapú márkaértékelési modell



Forrás: Thomas – Parkhurst, 2006.

Az árprémium módszer szerint a márkás termék árát viszonyítják a márka nélküli termékéhez. E módszer hátránya, hogy túlértékeli a kis mennyiségben és nagyon magas áron értékesített márkákat, így például a luxusmárkákat, és alulértékeli a nagy volumenben és alacsony áron piacra kerülő márkákat (Cravens – Guilding, 1999). Egy másik megközelítés alapján a márkaértéket a két ár közötti különbség és a márkás termék értékesített mennyiségének szorzata adja. Az árprémium-technika problémája, hogy gyakran nehéz hasonló „no name” terméket találni, másrészt pedig, hogy azt feltételezi, minden márka esetében árprémium, stratégiát alkalmaznak (De Chernatony – McDonald, 2005). Az árprémium ugyanakkor nem mindig, vagy nem teljesen tükrözi a márka hatását, hanem csak az

6. ábra

### Szabályszerű megközelítések

#### Interbrand módszer

Az Interbrand a márkaértékeléssel foglalkozó vezető cégek egyike, az általa kifejlesztett módszer népszerű a márkákat értékelő vállalatok körében. Az Interbrand a márkaértéket hasonlóképpen származtatja, mint ahogy a részvény piaci értéke a P/E arányból kalkulálható. A P/E arány a részvényérték és a részvényegységre jutó hozam, az Interbrand márkaszorzó pedig a márka értéke és a márka által generált profit hányadosa:

$$\text{márkaszorzó} = \text{márkaérték} / \text{márkaprofit}$$

Ebből a márkaérték:

$$\text{márkaérték} = \text{márkaprofit} \times \text{márkaszorzó}$$

Kizárólag a márkának tulajdonítható profit meghatározásakor a márkás termékek által generált profitból kivonjuk a márkához nem kapcsolódó jövedelmeket. Ez utóbbiak becslése leggyakrabban úgy történik, hogy kiszámítjuk a márka termelésében lekötött tőkével mekkora várható hozam érhető el egy hasonló, márkázatlan termék piacra vitele során. A márka által generált profit meghatározásakor feltételezzük, hogy a jövőbeni profit a jelenlegihez hasonló nagyságú lesz, mivel a márkastratégiában nem történik változás. A jövőbeli éves profit nagyságát az előző három

év profitjának átlagaként kalkuláljuk úgy, hogy a folyó évre háromszoros, az előző évre kétszeres, az azt megelőző évre pedig egyszeres súlyt alkalmazunk – ezzel csökkenthető a rendkívüli éves teljesítmények hatása – és minden egyes év profitját az infláció mértékével kiegyenlítjük.

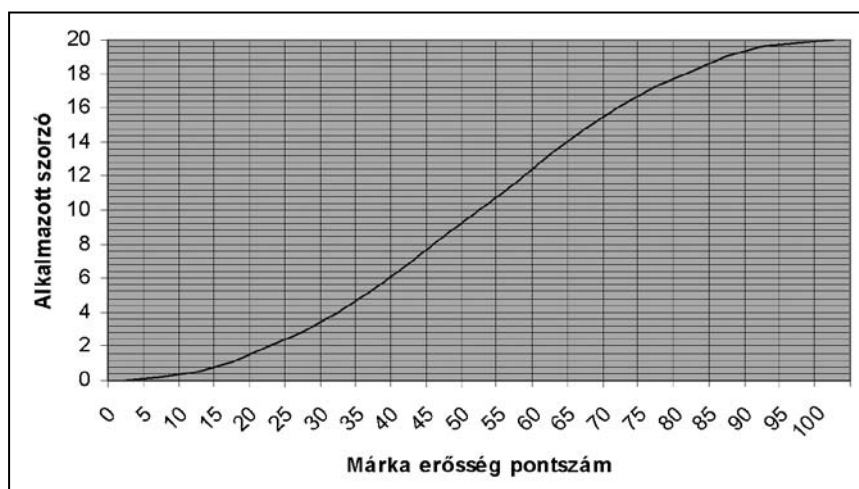
A márkaszorzó nagyságának meghatározásához a márkaerősség kiszámítására van szükség, mint-hogy ez határozza meg a márka jövőbeli hozamának megbízhatóságát. Az Interbrand a márka erősségét hét tényező alapján határozza meg – az egyes tulajdonságokra adható maximális pontszámok zárójelben szerepelnek, összegük 100:

1. vezető szerep (25): a piaci részesedés és a profitabilitás között szoros kapcsolat van, így a vezető márkák értékesebbek, mint a kis piaci részesedésűek,
2. stabilitás (15): azok a márkák, amelyek hosszú időn keresztül megtartják imázsukat és a fogyasztók hűségét magas pontszámmal díjazták,
3. piac (10): a stabil, bővülő, magas belépési korlátokkal rendelkező piacon jelen lévő márkák nagyobb pontszámot érnek el, mint a nehezen előre jelezhető, kockázatos piacon versenyzők,
4. nemzetközi szerep (25): a nemzetközi elfogadottsággal és vonzerővel rendelkező márkák értékesebbek, mint a hazai vagy a regionális piacon működők,
5. fejlődési irányvonal (10): az egyenletes fejlődésű márkák magasabb pontszámot kapnak,
6. támogatás (10): azok a márkák erősebbnek tekinthetők, amelyekbe rendszeres befektetés történik, és támogatást kapnak,
7. védelem (5): a bejegyzett védjeggyel rendelkező márkák magasabb pontszámot érnek el.

Tehát minél magasabb összpontszámot ér el a márka, annál erősebbnek tekinthető, és egyben annál kisebb kockázat kapcsolódik hozzá.

Az Interbrand szerint S alakú görbével jellemezhető a márkaerősség (pontszáma) és a márkaszorzó közötti kapcsolat (7. ábra). Az új márkák lassan növekednek életciklusuk elején, majd exponenciálisan, amint külföldön is elfogadottá válnak, ezt követően pedig lelassulnak a globális márkává válás folyamatában (De Chernatony – McDonald, 2005; Doyle, 2002).

A márkaerősség és a szorzó közötti kapcsolat



De Chernatony – McDonald, 2005 pp. 455

Az Interbrand módszert ért legfőbb kritika az, hogy erősen szubjektív, nem csupán a paramétereket, hanem a módszert tekintve is. Problémát jelenthet továbbá, hogy egy márka nem minden piacon és nem minden termék esetében azonos erősségű (Fernández, 2002).

#### Magas szintű márkaértékelési modell (ABV)

A magas szintű márkaértékelési modell (továbbiakban ABV modell) áthidalja a marketing és a pénzügy közötti rést, a márkák fogyasztói gondolatvilágban kialakult pszichológiai erősségét integrálja a pénzügyi számítások közé.

Az ABV modell alapelve, hogy egy márka pénzügyi értékét a jövőbeli fogyasztói kereslet határozza meg. Négy különböző pénzügyi modult tartalmaz, amelyek mindegyike magában foglalja a márka pszichológiai erősségét (8. ábra).

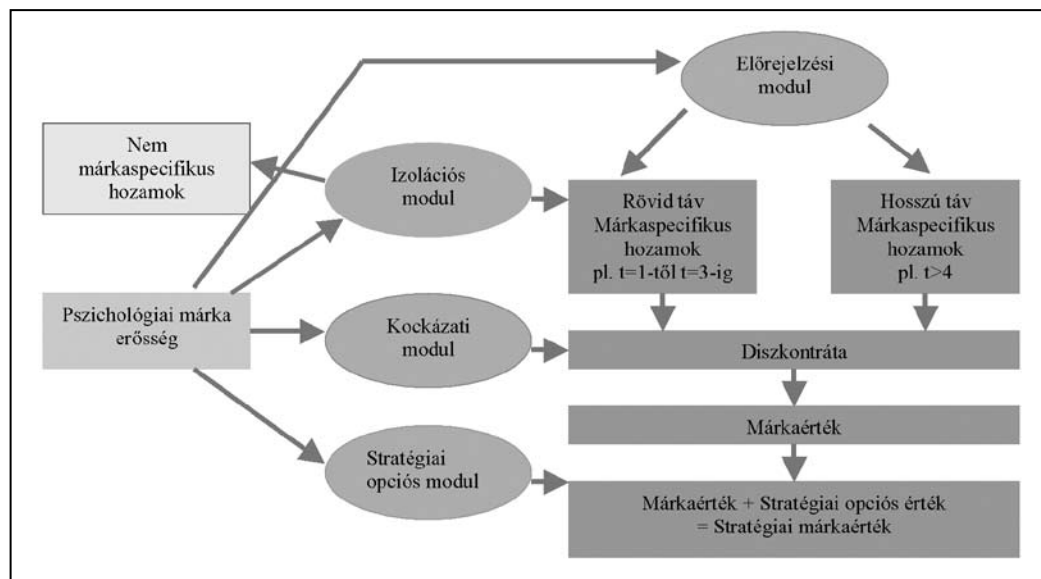
A márka pszichológiai erősségét a **márkapotenciál-index** (BPI)<sup>2</sup> tíz különböző fogyasztói attitűd alapján határozza meg: márkahűség, prémiumarázás elfogadása, minőség, márkatudatosság, egyediség, márkával való empátia, márkában való bizalom, márkaazonosíthatóság, hajlandóság a márka ajánlására, vásárlási szándék. Mindegyik tényezőt tízpontos skálán mérik, így a BPI értéke 0 és 100 között lehet; minél magasabb a BPI értéke, annál erősebb a márka.

Az ABV izolációs modulja elkülöníti és meghatározza azokat a bevételeket és költségeket, amelyek kifejezetten a márkához kapcsolódnak. A márka értékesítési bevételre gyakorolt hatása ár és volumenhatásra bontható. A márka árhatását azzal az árprémiummal lehet mérni, amelyet a fogyasztó a hasonló márkázatlan termék árán felül fizet. A volumenhatás pedig a márka



8. ábra

Az ABV modell



Forrás: Hupp – Powaga, 2004. pp. 227

erősségének betudhatóan értékesített mennyiségi többlet. A márkaköltségek lehetnek közvetlenek, mint pl. a magasabb minőség vagy az egyedi design előállítás, és közvetettek is, mint pl. a disztribúció támogatása. Így a márkaszpecifikus hozzáadott bevételek és kiadások különbsége adja a márkaszpecifikus profitot.

Az előrejelzési modul a márkaszpecifikus profitot rövid távra vagy hosszú távra vetíti ki. A magas BPI-vel rendelkező erős márkák esetében az átlagnál gyorsabb növekedéssel számolnak.

Mint ahogy a jövőbeni márkaszpecifikus profit nagysága bizonytalan, kockázati modul is szerepel az ABV modellben. A márkakockázat független a vállalati kockázattól, és a BPI, vagyis a pszichológiai erőssége alapján határozzák meg, az erős márkákhoz alacsony kockázati prémium járul és épül be a diszkontrátába.

A negyedik modul stratégiai opciókat foglal magában, amelyek nem szerepelnek az üzleti tervben. Bizonyos vállalatok számára egy megvásárolt márka szinergiák sorát biztosíthatja, hatékonyabbá teheti például a termelést, a disztribúciót, vagy a földrajzi terjeszkedést. Az erős márkák esetében sokkal nagyobb a valószínűsége a szinergiahatás elérésének, így a BPI alapján történik e modul számszerűsítése (Hupp – Powaga, 2004; Mussler – Hupp – Powaga, 2004).

### A márkaértékelés kritikája és esetleges veszélyei

A márkák pénzügyi értékelésével kapcsolatban konzervatív nézeteket vallók ellene vannak a márkák mérleg-

saját előrejelzéseik, becsléseik alapján döntenek, és így pedig szükségtelen a márkaértékelés (Doyle, 2002).

Egyes szakemberek helytelen ok-okozati összefüggést állítanak fel a márkaértékelés kapcsán (elfogadható mértékű korreláció esetén). Azt állítják, hogy a márkaérték határozza meg a jövőbeni profitot és a részvényárakat. Ez azonban nem helytálló. A legtöbb pénzügyi márkaértékelési módszer pont hogy a jövőbeni cash flow előrejelzésén alapul, vagyis fordított a viszony az előbb említett tényezők között, és a márkaérték az, amelyre hatást gyakorolnak a pénzügyi mutatók (Ambler, 2003).

### Összegzés

Amint a vállalatok értékében és a generálható profit nagyságában mind nagyobb szerepet játszanak a márkák, egyre fontosabbá válik a márkák pénzügyi értékelése: az eredményesség mértékeként szolgál, és meghatározó a márkákkal kapcsolatos menedzseri döntéshozatal során. A márkák pénzügyi értékre gyakorolt hatása a befektetőktől a fogyasztókig, az ellátási lánc minden tagját érinti. Az eszmei vagyontárgyak egy fontos csoportját képezik, a mérlegbe azonban csak a vásárolt márkák kerülhetnek be, a saját fejlesztések nem. Az alkalmazandó márkaértékelési módszert mindig a célnak megfelelően kell megválasztani. A technikákat rendszerint négy kategóriába sorolják: költségalapú, piaci alapú, jövedelemalapú és szabályszerű megközelítések.

ben történő megjelenésének. Alapvetően azért, mert a márkaértékelést nagyon szubjektívnak tekintik, amely az egyes módszerektől és az értékelést végző szakemberektől függően rendkívül eltérő eredményre vezethet. Úgy vélik továbbá, hogy a márkák által generált profitot nem lehet elválasztani a vállalat többi materiális és nem materiális eszköze által létrehozott vagyontárgytól. Azt is feltételezik, hogy a befektetők

## Lábjegyzet

- <sup>1</sup> A szakirodalomban nem találtam arra vonatkozóan információt, hogy miként határozzuk meg a diszkontráta mértékét, hogy egyenlővé tegyük a különböző időpontokban felmerült, múltbeli költségeket a jelenre, vagy egy adott időpontra vetítve.
- <sup>2</sup> A BPI a GfK által kifejlesztett és az egész világon használt index számos különböző termék és szolgáltatás kategóriában. Kimutatták, hogy erősen korrelál a vásárlói hűséggel és a piaci részesedéssel, valamint függ olyan kontrollálható marketingtevékenységektől mint a reklám, a promóció vagy a disztribúció (Mussler – Hupp – Powega, 2004).

## Felhasznált irodalom

- Aak, L. – Brokaw, A. – Miljan, M. (2004): Implementing Brand Valuation in Marketing Management: Estonian Food Industry Cases. TUTWPE(BPE) No. 04/104 pp. 9–24
- Ambler, T. (2003): Marketing: the trouble with finance. Business Strategy Review, Vol. 14, No. 3, pp. 54–62
- Avery, H.G. (1942): Accounting for Intangible Assets. The Accounting Review, Vol. 17, No. 4. pp. 354–363
- Bahadir, S.C. – Bharadwaj, S.G. – Srivastava, R.K. (2006): Financial Value of Brands in Mergers and Acquisitions: Is Value in the Eye of the Beholder? Goizueta Business School, Zyman Institute of Brand Science. Zyman Institute of Brand Science honlapja: www.zibs.com Letöltés ideje: 2007. 03. 02.
- Best Global Brands 2006 (2007): A Ranking by Brand Value. Interbrand honlapja www.interbrand.com Letöltés ideje: 2007. 02. 20.
- BrandFinance 250 (2007): The Annual Report on the World's Most Valuable Brands. Brand Finance honlapja www.brandfinance.com Letöltés ideje: 2007. 02. 20.
- Brymer, C. (2004): What Makes Brands Great. A Chapter from Brands and Branding. An Economist Book. pp.1–8. Interbrand honlapja: www.interbrand.com Letöltés ideje: 2007. 02. 20.
- Cravens, K.S. – Guilding, C. (1999): Strategic Brand Valuation: A Cross-Functional Perspective. Business Horizons, Vol. 42, No. 4, pp. 53–62
- Cravens, K.S. – Guilding, C. (2000): Measuring Customer Focus: An Examination of the Relationship between Market Orientation and Brand Valuation. Journal of Strategic Marketing, Vol. 8, No. 1, pp. 27–45
- De Chernatony, L. – McDonald, M. (2005): Creating powerful brands in consumer, service and industrial markets. Oxford, Boston [Mass.]: Elsevier Butterworth – Heinemann
- Doyle, P. (2002): Értékvezérelt marketing: A részvényesi értéket és a vállalati növekedést támogató marketingstratégiák. Budapest: Panem
- Farquhar, P.H. – Han, J.Y. – Ijiri, Y. (1992): Brands on the Balance Sheet. Marketing Management, Vol. 1, No. 1, pp. 16–22
- Fernández, P. (2002): Valuation of Brands and Intellectual Capital. Research Paper No. 456. Univeristy of Navarra, Barcelona. IESE honlapja: www.iese.edu Letöltés ideje: 2007. 03. 03.
- Global Intangible Tracker 2006 (GIT™ 2006): An Annual Review of the World's Intangible Value. Brand Finance honlapja: www.brandfinance.com Letölt. ideje: 2007. 02. 20.
- Haigh, D. (2003): Brand Valuation: What It Means and Why It Matters. In: Brands in the Boardroom. IAM supplement No. 1, pp. 18–21. Brand Finance honlapja: www.brandfinance.com Letöltés ideje: 2007. 02. 20.
- Haigh, D. – Knowles, J. (2004): How to Define Your Brand and Determine Its Value. Marketing Management, Vol. 13, No. 3, pp. 22–28
- Harter, G. et al. (2004): Managing Brands for Value Creation. Booz Allen Hamilton honlapja: www.boozallen.de Letöltés ideje: 2007. 03. 02.
- Hupp, O. – Powega, K. (2004): Using Consumer Attitudes to Value Brands: Evaluation of the Financial Value of Brands. Journal of Advertising Research, Vol. 44, No. 3, pp. 225–231
- Intangible Business (2002): Brand Valuation in Brand Management & Performance Measurement. Intangible Business honlapja: www.intangiblebusiness.com Letöltés ideje: 2007. 03. 02.
- Jones, R. (2005): Finding Sources of Brand Value: Developing a Stakeholder Model of Brand Equity. Brand Management, Vol. 13, No. 1, pp. 10–32
- Keller, K.L. – Lehmann, D.R. (2003): How Do Brands Create Value? Marketing Management, Vol. 12. No. 3. pp. 26–31
- Kotler, P. (1999): Marketingmenedzsment: elemzés, tervezés, végrehajtás és ellenőrzés. Budapest: Műszaki Könyvkiadó
- Knowles, J. (2003): Value-based Brand Measurement and Management. Interactive Marketing, Vol. 5, No. 1, pp. 40–50.
- Laboy, P. (2005): The Importance of Measuring Brand Value and Brand Equity. TOCQUIGNY, INC. honlapja www.tocquigny.com Letöltés ideje: 2007. 03. 02.
- Lindemann, J. (2004): Brand Valuation. A Chapter from Brands and Branding. An Economist Book. pp.1–12. Interbrand honlapja: www.interbrand.com Letöltés ideje: 2007. 02. 20.
- Mills, R. (2005): Brand Valuation. Henley Manager Update, Vol. 16, No. 3, pp.1–8
- Mussler, S. – Hupp, O. – Powega, K. (2004): Evaluation of the Financial Value of Brands. GfK honlapja: www.gfkr-ww.com Letöltés ideje: 2007. 03. 02.
- Principles of BrandEconomics (2004): Adding Brand Value. Brand Finance honlapja: www.brandfinance.com Letöltés ideje: 2007. 03. 08.
- Schultz, D.E. – Schultz, H.F. (2005): Measuring Brand Value. In: Kellogg on Branding: The Marketing Faculty of The Kellogg School of Management. (Szerk.: Tybout, A. M., Calkins, T.) Hoboken, N.J.: Wiley

- Seetharaman, A. – Nadzir, Z.A.B.M. – Gunalan, S. (2001):* A Conceptual Study on Brand Valuation. *Journal of Product & Brand Management*, Vol. 10, No. 4, pp. 243–256.
- Shaw, R. – Merrick, D. (2005):* Marketing Payback: Is Your Marketing Profitable? Harlow: Financial Times/Prentice Hall
- Simon, C.J. – Sullivan, M.W. (1993):* The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach. *Marketing Science*, Vol. 12, No. 1, pp. 28–52
- Srivastava, R.K. – Shervani, T.A. – Fahey, L. (1998):* Market-Based Assets and Shareholder Value: A Framework for Analysis. *Journal of Marketing*, Vol. 62, No. 1, pp. 2–18.
- Thomas, G. M. – Parkhurst, J.D. (2006):* Suite Talk. *Marketing Management*, Vol. 15. No. 6. pp. 48–54.
- Vaughan, J.L. (1972):* Give Intangible Assets Useful Life. *Harvard Business Review*, Vol. 50. No. 5. pp. 127–132.
- Whitwell, S. (2007):* Brand valuation: why & how. *Intangible Business honlapja: www.intangiblebusiness.com* Letöltés ideje: 2007. 03. 08.
- Wilson, R.M.S. (1986):* Accounting for Marketing Assets. *European Journal of Marketing*, Vol. 20, No. 1, pp. 51–74
- Cikk beérkezett: 2007. 10. hó  
Lektori vélemény alapján átdolgozva: 2008. 1. hó



International Conference on



# “New Trends and Tendencies in the Human Resource Management – East meets West”

Cranet Network

**Pécs, 13–14, June 2008**

Abstract submission deadline is 15 March 2008.

The completed registration form is requested to be attached to the abstract.

Paper submission deadline is April 30, 2008.

*For further information please contact:*

**Ágnes Király**  
**kiralyagnes@ktk.pte.hu**

or visit the website of the conference at  
**<http://www.hrconference2008.ktk.pte.hu/index.php>**