

Istota kapitału i wartości marki

Irena Wasilewska, mgr, zaoczne studia doktoranckie, Wydział Nauk Ekonomicznych,
Uniwersytet Warszawski

*Czasem jest tak, że to co się liczy, nie da się policzyć,
a to, co się da policzyć — nie liczy się.*

Albert Einstein

Kapitał — w pięknej definicji A. Kameli-Sowińskiej to stan między wyobraźnią a rzeczywistością. Jego geneza sięga czasów starożytnego Rzymu. Bilansowa definicja kapitału określa go jako

zaangażowanie w przedsiębiorstwie wewnętrznych i zewnętrznych, własnych i obcych, terminowych i nieterminowych zasobów [Kamela-Sowińska, 2006, s. 33].

Według Marksa to wartość przynosząca wartość dodatkową w postaci zysku. O kapitale wspominał już Alfred Marshall (1890), natomiast w teorii kapitału Fishera (1906) jest to wartość zasobów, które istnieją w danym momencie. Według Fishera wszystkie zasoby mogą być traktowane jak kapitał pod warunkiem, że są wykorzystywane przez firmę. Nakłady nabywane przez firmę w celu uzyskania usług z zamiarem osiągnięcia przyszłych korzyści powinny być traktowane jako koszty w okresach, w których uzyskiwane są te korzyści, i jako aktywa, jeśli korzyści odnoszą się do przyszłych okresów [Dobija, 2004, s. 123].

Kapitał to wartość zasobów przedsiębiorstwa generujących przyszłe korzyści. Badania empiryczne przeprowadzane w różnych okresach i na różnych próbach przedsiębiorstw wskazują na pojawienie się nowego paradygmatu wyceny przedsiębiorstwa ocenianego z perspektywy klienta i inwestora (dostarczyciela kapitału). Jest nim kreowanie wartości dla udziałowców¹. Do-

¹ Koncepcja zarządzania wartością zakłada skupienie działań i procesów zarządczych na kreacji wartości z punktu widzenia interesów właścicieli i zaangażowanych przez nich kapitałów. Oparta jest na fundamentalnych narzędziach strategicznych: modelu 5 sił konkurencji w sektorze M.E. Portera, modelu łańcucha wartości działalności przedsiębiorstwa oraz modelu cyklu życia produktów i firmy oraz migracji wartości (Adam Smith, *Wealth of Nations*, 1776; idea jeszcze nienazwanego zysku rezydualnego Alfreda Marshalla, 1890). Wkład w kształtowanie koncepcji: Ricardo, Hamilton, Malthus, Mill, Walras, Fisher, Keynes. Zysk rezydualny (*residual income*), podstawy teoretyczne: Markowitz, Modigliani, Miller, Sharp, Fama, rozwinięte i spopularyzowane przez Rappaporta (1986), Copelanda (1990), Stewarta III (1991). Koncepcja była już stosowana w praktyce w latach 20. XX wieku — General Motors, Matsushita Electric (lata 30. XX wieku) oraz General Electrics w latach 50. XX wieku. Już w 1932 roku A.A. Berle ogłosił na

chodowy wymiar tego wpływu znajdziemy w różnicy między rynkową a księgową wartością przedsiębiorstwa [Marcinkowska, 2000]. W kreowaniu tej wartości coraz większy wpływ mają aktywa niematerialne, niewychwytywane dotychczas przez tradycyjny system księgowania. Wśród nich wskazywana jest marka, która tworzy wartość zarówno dla klientów, jak i udziałowców². Badania firm zachodnich dowodzą, że średnio 1/3 wartości rynkowej firmy jest tworzona przez markę, chociaż spektakularne wyjątki wskazują nawet na 71%³.

Czy możemy mówić więc o kapitale marki? Z całą pewnością tak. Marka poza bezdyskusyjną funkcją identyfikacyjną, gwarancyjną i promocyjną [Alt-korn, 2001, s. 13] posiada zdolność generowania przyszłych dochodów i powinna być traktowana jak strategiczne aktywa przedsiębiorstwa kreujące jego wartość. Marka stanowi często najwartościowszą część przedsiębiorstwa, która, odpowiednio chroniona, nie może zostać wiernie skopiowana przez inne przedsiębiorstwo i która umożliwia zabezpieczenie jego przyszłych dochodów [Urbanek, 2002, s. 1].

Rozważania na temat istoty kapitału marki i jej wartości rozpocznę od wyjaśnienia subiektywnego charakteru wartości⁴. Następnie przedstawię markę jako składnik aktywów niematerialnych i opiszę dwie koncepcje tożsamości marki Kapferera i Upshawa oraz koncepcję kapitału marki (*brand equity*) Davida Aakera [1991] wyjaśniające źródła jego wartości. W kolejnym punkcie artykułu opiszę rolę marki w procesie tworzenia wartości. W artykule przedstawione zostaną różne techniki szacowania wartości kapitału marki

łamach „Harvard Law Review” tezę, że przedsiębiorstwo istnieje tylko po to, aby powiększać bogactwo właścicieli.

² Badanie przeprowadzone przez Citibank wykazało, że znani wytwórcy produktów markowych uzyskali średnio o 15–20% wyższe notowania w okresie 15 lat, za [Doyle, 2003, s. 257]; badanie przeprowadzone przez Interbrand oraz JP Morgan wykazało, że średnio 1/3 wartości firmy jest tworzona przez markę.

³ Udział wartości marki w wartości rynkowej kapitalizacji 2002:

Coca-Cola	51
Microsoft	21
IBM	39
GE	14
Intel	22
Nokia	51
Disney	68
McDonald's	71
Marlboro	20
Mercedes-Benz	47

Źródło: „BusinessWeek”, Interbrand/JP Morgan league table, 2002.

⁴ Niniejszy artykuł pilotuje projekt badawczy (prowadzony na zbiorze 130 firm) badający, w jaki sposób kapitał marki przyczynia się do zdobycia i utrzymania przewagi konkurencyjnej i kreacji wartości przedsiębiorstw. Badaniem objęta zostanie grupa 130 spółek krajowych notowanych na GPW w okresie 2002–2006. W tym okresie polskie przedsiębiorstwa działały w korzystnym dla siebie otoczeniu makroekonomicznym. Pytanie, czy potrafiły wykorzystać sprzyjające warunki gospodarcze dla wytworzenia/powiększenia wartości firmy oraz które z nich i w jaki sposób wykorzystały kapitał marki do kreacji wartości przedsiębiorstwa.

z uwzględnieniem teoretycznego modelu wyceny marki na podstawie wartości rynkowej autorstwa C.J. Simon i M.W. Sullivan [1993].

1. Subiektywny charakter wartości

Od zarania wieków istotą wymiany towarowej jest subiektywne przekonanie racjonalnego uczestnika rynku o korzyści z dokonywanej transakcji rynkowej. Korzyścią tą nie jest sam przedmiot transakcji jako taki, ale jego zdolność do zaspokojenia potrzeby, która może mieć różny charakter, np. emocjonalny — poprawienie wyglądu lub ekonomiczny — obniżenie kosztów czy zwiększenie dochodów, lub jeszcze jakiś inny.

Wartość to znaczenie czegoś dla kogoś, a więc wartość istnieje wtedy, gdy coś ma znaczenie dla kogoś. Mówimy o wartości obiektywnej i subiektywnej, albowiem wartość jest kategorią sądu wydawanego przez określony podmiot. Sąd o wartości jakiegoś przedmiotu bierze za podstawę właściwości, które ma dany przedmiot, jego cechy zewnętrzne i wewnętrzne [Duraj, 2000, s. 22]. Ludzie dążą do posiadania określonych przedmiotów i idei ze względu na cechy im przysługujące lub przypisywane [Marczuk, 1982, s. 269]. Wartość niekoniecznie musi być tym, co jest pożyteczne w danej chwili, ale może być tym, co bywa pożądane [Hostyński, 1994, s. 65]. W. Tatarkiewicz w pracy: *O bezwzględności dobra* wskazuje na subiektywizm w ocenie wartości:

dobre jest to, czego pragniemy; oraz dobre jest to, czego potrzebujemy. I nie tylko to jest dobre, czego potrzebujemy i pragniemy, ale też dlatego jest dobre, że tego potrzebujemy i pragniemy [1986, s. 92].

Zdolność odpowiadania czyimś potrzebom i pragnieniom z jednej strony, z drugiej natomiast subiektywizm w ocenie stopnia zaspokojenia tych potrzeb jest fundamentem koncepcji tworzenia wartości i bazą strategii budowania kapitału marki, który pełni funkcję istotnego nośnika wartości. Marketingowe podejście do tworzenia wartości opiera się na 3 zasadach [Doyle, 2003]:

1. *Przekonaniu*, że klient, dokonując wyboru firmy, wybierze tę, która w jego odczuciu oferuje najwyższą wartość.
2. *Wierze*, że klienta nie motywuje produkt jako taki, lecz możliwość zaspokojenia za jego pomocą swoich potrzeb.
3. *Przeświadczeniu*, że budowanie relacji z klientami, w wyniku których powstaje zaufanie i lojalność klientów, jest bardziej korzystne z punktu widzenia przedsiębiorstwa niż jednorazowa ich obsługa.

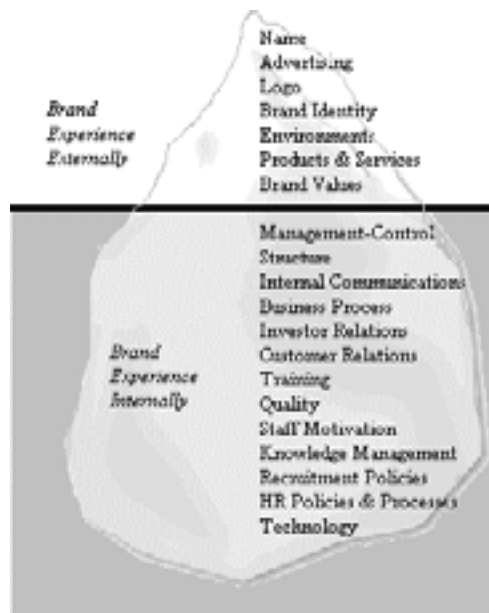
2. Marka składnikiem aktywów niematerialnych przedsiębiorstwa

Historię i rozwój marki możemy połączyć z historią i rozwojem działalności gospodarczej człowieka. Już w starożytnym Egipcie, Rzymie i Etrurii wyroby garncarskie posiadały cechy wyrobu markowego. Każdy wyrób był opatrzo-

ny znakiem garncarza, który go wykonał. Mógł to być odcisk jego kciuka na dnie wyrobu lub narysowany znak: np. ryba, gwiazda, krzyż [Blackett, 2004]. Można na tej podstawie sądzić, iż to raczej symbole, a nie inicjały czy nazwy były pierwszą wizualną postacią marki. Już wtedy występowało znane nam skądinąd zjawisko podrabiania i tzw. *overruns*⁵ markowych wyrobów, pomimo iż w starożytnym Rzymie prawo chroniło tytuł prawny do danego znaku. W British Museum znajdziemy wyroby garncarskie wykonywane w Belgii w I w. n.e. i eksportowane do Wielkiej Brytanii jako oryginalny wyrób rzymski. Fakty te ujawniają, że od wieków nie zmieniają się dwie istotne funkcje marki — funkcja identyfikacyjna i gwarancyjna.

Po upadku Cesarstwa Rzymskiego znakowanie wyrobów ograniczone zostało do znakowania wyrobów królewskich, cesarskich, rządowych (np. królewska chryzantema w Japonii, habsburski orzeł w Austro-Węgrzech, czy *fleur-de-lis* we Francji). Dopiero w XVII i XVIII wieku wraz z rozwojem produkcji porcelany we Francji i Belgii, fabryki ponownie zaczęły znakować swoje wyroby, manifestując ich jakość i pochodzenie.

Jednak marka to coś więcej niż tylko system identyfikujący wyrób. Ilustruje to koncepcja „góry lodowej marki” Interbrandu.



Rys. 1.

Koncepcja „góry lodowej” marki

Źródło: [Interbrand, 2001, s. 3].

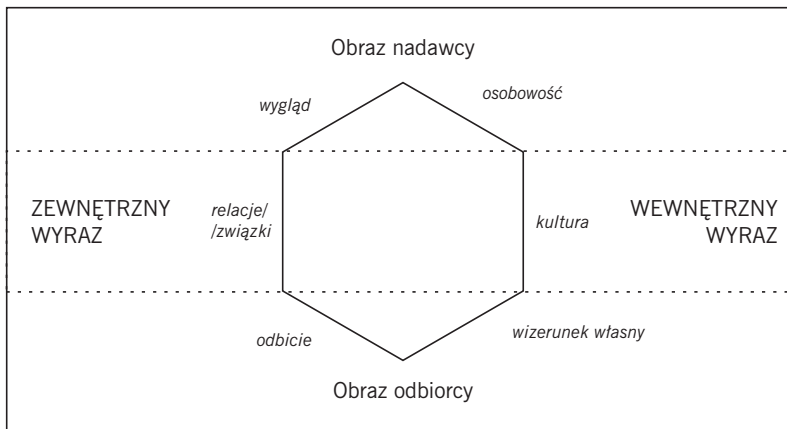
⁵ Termin *overruns* określa sytuację, kiedy podwykonawca pracujący na zlecenie danej marki produkuje większe ilości produktu niż te, na które opiewało zlecenie, i tę nadprodukcję sprzedaje jako oryginalny produkt bez wiedzy i zgody posiadacza marki.

W literaturze przedmiotu marka zaliczana jest jednogłośnie do aktywów niematerialnych. Pojęcie *aktywa niematerialne* odnosi się do wielu różnych aspektów prowadzenia działalności gospodarczej. Posiadają one pewną *wartość*, która kryje się na przykład w sposobie działania firmy: w strategiach, które firma realizuje, w innowacjach, które firma może wprowadzić na rynek, w relacjach z klientami, w wiedzy i doświadczeniu pracowników, w komunikacji firmy z rynkiem, w marce czy w reputacji. Paradygmat wywodzący się jeszcze od Arystotelesa głosi, że całość to więcej niż jej części. Wyniki firm zależą z jednej strony od jakości posiadanych przez nie zasobów, z drugiej strony od ich unikalnej kombinacji i efektywności powiązań pomiędzy nimi [Malinowska, 2001, s. 46]. Marka pełni w tym obszarze interakcji zasobów materialnych i niematerialnych *contributory role*, tworząc dodatkową wartość firmy.

Marka należy do tej części aktywów niematerialnych (*intangibles values*), które z racji swojej wyjątkowości i źródeł powstania w procesie ludzkiej działalności intelektualnej i wynalazczej tworzą specjalną nadrzędną kategorię własności intelektualnych — *intellectual properties* [Reilly, Schweih, 1999, s. 19]. Powszechny podział własności intelektualnych uwzględnia dwa typy: kreatywne (*creative*) — do nich należą marki, znaki handlowe, copyrights, oprogramowanie komputerowe etc. oraz innowacyjne (*innovative*) — patenty, wzory przemysłowe, tajemnice handlowe.

Znamy wiele definicji marek [Kotler, 1994; Altkorn, 1999; Kall, 2001]. Marka traktowana jest jako wartość dodana do produktu bez uwzględniania jego samego lub jako suma produktu i wartości dodanej. Mówimy produkt, ale pod tym określeniem może kryć się idea (zdrowe odżywianie, aktywny wypoczynek), organizacja, kraj, kraina geograficzna, miejscowość, także osoby czy organizacje (Czerwony Krzyż). Marka obejmuje nie tylko wizerunek przekazywany przez nazwę produktu, nazwę handlową, referencje, doświadczenie, opakowanie itd., ale manifestuje strategię i kulturę przedsiębiorstwa. Marka odzwierciedla także reputację firmy, jest tworzona w procesach interakcji zachodzących między jej pracownikami, produktami i usługami a klientami, dostawcami i innymi podmiotami powiązanymi [Boulton, Libert, Samek, 2001, s. 185]. W plastycznej definicji Philipa Kotlera [2008] marka jest całością percepcji — wszystkim, co widzimy, słyszymy, czytamy, wiemy, czujemy, myślimy na temat danego produktu lub firmy [Kotler, Pfoertsch, 2008, s. 18]. Definicja ta jest zgodna z definicją Krzysztofa Opolskiego [Opolski, 2002, s. 15] traktującą markę jako wizerunek rynkowy instytucji tworzącej własny, niepowtarzalny styl i tym samym wyróżniającej się wśród innych podmiotów rynkowych. J.N. Kapferer z kolei wskazuje⁶, że wizerunek marki odnosi się do odbiorcy (nabywcy), natomiast do jej właściciela odnosi się tożsamość marki.

⁶ Kall [2001, s. 28] za: Kapferer J.N., *Strategic Brand Management — New Approaches to Creating and Evaluating Brand Equity*, Kogan Page, London 1995, s. 38.

**Rys. 2.****Sześciokąt tożsamości marki Kapferera**

Źródło: Kall [2001, s. 28] za: Jean Noel Kapferer, *Strategic Brand Management—New Approaches to Creating and Evaluating Brand Equity*, Kogan Page, London 1995, s. 38.

Tożsamość poprzedza wizerunek, który jest syntezą wszystkich sygnałów emitowanych przez markę (nazwę, znaki graficzne, produkty, reklamę, sponsoring itd.). Firma buduje tożsamość marki określając „kim” jest marka, „co” i „jak” to robi. Kształtuje elementy tożsamości marki, które mają wpływ na wizerunek marki w oczach konsumenta i tym samym na wartość marki:

- cechy fizyczne — wygląd (*physique*) będący podstawą komunikacji marketingowej. Element ten odnosi się do fizycznego wizerunku marki: jej nazwy, kolorystyki, logo, opakowania;
- osobowość (*personality*) marki odzwierciedla jej charakter;
- kulturę (*culture*) — aspekt ten odnosi się do historii marki i wartości, jakie sobą reprezentuje;
- relacje/związki (*relationship*) z konsumentami — odniesienie marki do jej użytkowników, np. marka Virgin odnosi się do doświadczenia i określana jest jako przyjazna klientom;
- odbicie (*reflection*) — wizerunek docelowy odzwierciedlony w komunikacji marketingowej marki;
- wizerunek własny (*self-image*) konsumenta — to sposób, w jaki konsument postrzega siebie w stosunku do marki, np. zakup markowych produktów z „słoneczkiem” Fundacji Polsat może być postrzegany przez klienta jako wyraz jego troski o chore dzieci.

Tożsamość marki to także działanie produktu, świadomość nazwy, logo/projekt graficzny, pozycjonowanie, osobowość, komunikacja marketingowa i lojalność⁷.

⁷ Kall [2001, s. 38] za: Upshaw L.B., *Building Brand Identity — A strategy for Success In a Hostile Marketplace*, John Wiley&Sons, New York 1995.

Reasumując, w literaturze wskazywane są trzy znaczenia marki:

- marka jako poszczególna pozycja asortymentowa (produkt), linia produktu lub cały asortyment oferowany przez określoną firmę;
- marka jako znak towarowy (definicja American Marketing Association: marka to nazwa, termin, symbol, wzór lub ich kombinacja, stworzona w celu identyfikacji dóbr lub usług sprzedawcy albo ich grupy i wyróżnienia ich spośród konkurencji [*Dictionary of Marketing Terms*, AMA, Chicago 1995, s. 18]). Znak handlowy *trademark* to dowolne słowo, nazwa, symbol, dewiza (*device*) lub ich kombinacja używana w celach handlowych dla identyfikacji i odróżnienia dóbr (usług) właściciela znaku od dóbr (usług) produkowanych i sprzedawanych przez innych. To swoisty podpis na produkcie, który pozwala ustalić wytwórcę i/oraz jego odpowiedzialność ekonomiczną i prawną [Altkorn, 2001, s. 14]. Prawne atrybuty znaku handlowego znajdziemy w *New Role of Intellectual Property In Commercial Transactions* [Altkorn, 2001, s. 15].
- marka jako rynkowy wizerunek produktu lub zestawu produktów i/lub firmy, która je oferuje (K. Opolski).

Altkorn wskazując na wszystkie trzy znaczenia, marki podkreśla funkcjonalne (*tangible*) i wirtualne (*intangible*) korzyści płynące z marki, które składają się na jej wartość [2001, s. 15]. Korzyści funkcjonalne to nic innego niż jakość funkcjonalna, np. to wymiary, ciężar, odporność na zużycie, wydajność, niezawodność itd. Korzyści wirtualne generowane są w umysłach konsumentów jako rezultat percepcji marki w postaci dodatkowej użyteczności związanej z nazwą marki, a niezwiązanej z atrybutami funkcjonalnymi produktu. Ta konfiguracja słów, obrazów, idei i asocjacji tworzy całkowity obraz marki u nabywcy i sprawia, że zakup produktu markowego jest dla konsumenta bardziej atrakcyjny, a jego elastyczność cenowa niższa niż w stosunku do produktu niemarkowego.

3. Koncepcja kapitału marki

Mówimy o kapitale marki (tzw. *brand equity*), definiując go jako zestaw aktywów i pasywów związanych z marką [Aaker, 1991] i o wartości marki, czyli wycenie wartości kapitału marki. U podstaw istnienia kapitału marki leży perspektywa osiągania zysków w późniejszych okresach jako rezultatu inwestycji w poszczególne aktywa marki i odpowiednich działań w okresach wcześniejszych. Trafna jest więc definicja Doyle'a [2003, s. 257] określająca kapitał marki jako wartość zaktualizowaną netto NPV przyszłych przepływów gotówkowych uzyskanych dzięki marce. Pamiętajmy, że w szacowaniu wartości marki powinniśmy zsumować bieżącą (zdyskontowaną stopą kosztu kapitału dla marki) wartość marki z okresu prognozy i bieżącą wartość rezydualną marki (wartość ciągłą poza okresem prognozy).

Aktywa i pasywa tworzące kapitał marki mogą się zmieniać w zależności od sytuacji, generalnie jednak mogą być pogrupowane w pięć kategorii (tabela 1.).

Tabela 1.**Aktywa marki według Aakera**

AKTYWA marki	• lojalność wobec marki
	• świadomość (znajomość) nazwy marki
	• postrzegana jakość
	• skojarzenia związane z marką
	• inne atrybuty marki (patenty, związki z kanałami dystrybucji)

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Aaker, 1991].

Jako aktywa marki budujące jej kapitał i generujące jej wartość można potraktować elementy tożsamości marki Upshawa [Kall, 2001, s. 38].

Tabela 2.**Aktywa marki Aakera a Tożsamość marki Upshawa**

Aktywa marki Aakera	Elementy tożsamości marki Upshawa
lojalność wobec marki	lojalność
świadomość (znajomość) nazwy marki	świadomość nazwy, logo / projekt graficzny
postrzegana jakość	działanie produktu
skojarzenia związane z marką	komunikacja marketingowa
inne atrybuty marki (patenty, związki z kanałami dystrybucji)	pozycjonowanie, osobowość

Źródło: opracowanie własne na podstawie literatury przedmiotu.

W literaturze przedmiotu wskazywany jest wpływ poszczególnych atrybutów marki na jej wartość:

Tabela 3.**Wpływ atrybutów marki na jej wartość**

Lp.	Atrybut	Pozytywny wpływ	Negatywny wpływ
1	wiek bezwzględny	długi okres obecności na rynku	marka nowa
2	wiek relatywny	starsza niż marki konkurencyjne	młodsza niż marki konkurencyjne
3	komunikowanie — konsekwencja	marka konsekwentnie i spójnie komunikowana	marka komunikowana niekonsekwentnie i niespójnie
4	uniwersalność nazwy — zasięg produktowy	nazwa marki jest ogólna i może obejmować szeroki obszar produktów i usług	nazwa marki jest specyficzna i obejmuje wąski obszar produktów i usług
5	uniwersalność nazwy — zasięg geograficzny	ponadregionalny charakter marki	marka lokalna
6	potencjał rozszerzenia	nazwa marki „pojemna” z możliwością rozciągnięcia na inne produkty i usługi	nazwa marki zbyt mocno koncentruje się na atrybutach pierwotnego produktu

Lp.	Atrybut	Pozytywny wpływ	Negatywny wpływ
7	potencjał licencjonowania	możliwość licencjonowania marki w innych przemysłach i dla innych zastosowań	ograniczona możliwość licencjonowania marki w innych przemysłach i dla innych zastosowań
8	asocjacje/skojarzenia	asocjacja marki z pozytywną osobą, wydarzeniem, lokalizacją	asocjacja marki z negatywną osobą, wydarzeniem, lokalizacją
9	konotacje	marka ma pozytywne konotacje i reputację wśród konsumentów	marka ma negatywne konotacje i reputację wśród konsumentów
10	nowoczesność	marka postrzegana jako nowoczesna	marka postrzegana jako niemodna
11	jakość	marka postrzegana jako solidna	marka postrzegana jako mniej solidna
12	rentowność bezwzględna	zysk lub stopa zwrotu wyższa niż średnia w branży	zysk lub stopa zwrotu niższa niż średnia w branży
13	rentowność względna	zysk lub stopa zwrotu wyższa niż konkurencji	zysk lub stopa zwrotu niższa niż konkurencji
14	koszty promocji	niskie koszty reklamy, promocji i innych działań marketingowych	wysokie koszty reklamy, promocji i innych działań marketingowych
15	środki promocji	liczne działania promujące markę	nieliczne działania promujące markę
16	udział w rynku bezwzględny	wysoki udział w rynku	niski udział w rynku
17	udział w rynku relatywny	udział w rynku wyższy niż konkurencja	udział w rynku niższy niż konkurencja
18	potencjał rynku	rynek rosnący	rynek nierozwojowy
19	potencjał rynku relatywny	tempo wzrostu rynku wyższe niż wartość marek konkurencyjnych	tempo wzrostu rynku wolniejsze niż wartość marek konkurencyjnych
20	rozpoznawanie marki	poziom świadomości istnienia marki wysoki (świadomość spontaniczna i wspomagana)	poziom świadomości istnienia marki niski (świadomość spontaniczna i wspomagana)
21	elastyczność cenowa	silna marka posiada obniżoną elastyczność cenową (przejawia się mniejszym spadkiem popytu w sytuacji podwyższenia ceny)	słaba marka posiada wyższą elastyczność cenową (przejawia się większym spadkiem popytu w sytuacji podwyższenia ceny)

Źródło: [Reilly, Schweih, 1999, s. 426].

Ogólnoswiatowe badania empiryczne agencji reklamowej Young & Rubicam na grupie 30 000 konsumentów, powtórzone następnie z londyńską agencją specjalizującą się w badaniu marek Interbrand na grupie 35 000 respondentów z 27 krajów i 7000 marek [Kall, 2001, s. 59] dowodzą, że sukces rynkowy marki zależy od spełnienia 4 warunków (tzw. FRED):

1. *FAMILIARITY* (marka jest znana, bliska konsumentom).
2. *RELEVANCE* (marka jest ważna z punktu widzenia zaspokajania potrzeb klienta).

3. *ESTEEM* (marka cieszy się renomą i prestiżem wynikającym z postrzeganej jakości marki i jej popularności).
4. *DIFFERENTIATION* (stopień wyróżniania się — marka oferuje klientom korzyści odmienne od ofert konkurencyjnych).

Badania dowiodły, że *DIFFERENTIATION* (stopień wyróżniania się) oraz *RELEVANCE* (stopień zaspokajania potrzeb konsumentów) składają się na tzw. potencjał wzrostu marki. Natomiast o jej sile decydują *ESTEEM* (szacunek, prestiż) oraz *FAMILIARITY* (znajomość marki). Marka, której stopień wyróżniania się i stopień realizowania potrzeb nabywców maleje, z czasem zaczyna tracić prestiż, a potem przestaje być znana [Skrzypach, 1999, s. 304–305].

Kapitał marki to jej aktywa i pasywa, wartość marki to wartość jej kapitału. Równoległe z pojęciem „kapitału marki” i „wartości marki” funkcjonują terminy „indeks istotności marki” oraz „siła marki”, wykorzystywane przy szacowaniu wartości marki.

Indeks istotności marki wskazuje na wpływ marki na kluczowe czynniki warunkujące osiągnięcie powodzenia w danym sektorze i ich oddziaływanie na wielkość sprzedaży lub premię cenową na produktach [Szczepankowski, 2007, s. 322]. Indeks istotności marki na poziomie 1 (lub 100%) oznacza, że wszystkie zyski ekonomiczne firmy są generowane dzięki marce. Indeks równy np. 50% oznacza, że zysk ekonomiczny całego przedsiębiorstwa jest w połowie generowany przez markę, a w połowie przez inne determinanty.

Drugi termin — wskaźnik siły marki wskazuje na ryzyko związane z zyskami ekonomicznymi generowanymi przez daną markę. Tym samym wskaźnik siły marki koryguje koszt kapitału przedsiębiorstwa:

- *in minus* w przypadku marek silnych, zapewniających stabilne zyski.
- *in plus* w przypadku marek nowo kreowanych, charakteryzujących się dużymi zmianami w uzyskiwanych dochodach⁸.

Wskaźniki siły marki wskazywane są subiektywnie, niemniej jednak wielu autorów wskazuje na szereg czynników, które powinny być brane pod uwagę w jej ocenie⁹:

- wysoki udział marki w rynku,
- wysoki wskaźnik świadomości istnienia marki,
- przypisywanie marce przywództwa w danej branży,
- elastyczność cenowa marki,
- ponadregionalny charakter rynku,
- okres obecności marki na rynku,
- charakter rynku, na jakim marka funkcjonuje,

⁸ Szczepankowski [2007, s. 322] za: *Najlepsza metoda wyceny marki — krok po kroku*, „Harvard Business Review Polska”, wrzesień 2003, s. 125.

⁹ Kall [2001, s. 42] za: Murphy J., *Brand Valuation — Not Just an Accounting Issue*, ADMAP, April 1990; Blackett, *The Role of Brand Valuation In Marketing Strategy*, „Marketing and Research Today”, November 1989; Russel J.T., Lane W.R., *Kleppner's Advertising Procedure*, Prentice Hall International, London 1990, s. 60–65.

- długofalowy trend wartości marki,
- wsparcie marki działaniami marketingowymi,
- wrażliwość na markę,
- ochrona prawna marki.

Firma Interbrand ustala wskaźnik siły marki według siedmiu atrybutów [Doyle 2003, s. 295], posiadających przypisaną im liczbę punktów. Maksymalna liczba punktów, jaką marka może uzyskać, wynosi 100 i im wyższa punktacja, tym mniejsze ryzyko związane z marką i jednocześnie niższa stopa dyskontowa.

- Rynek — 10 pkt. Najbardziej atrakcyjne są marki na rynkach o stabilnym tempie rozwoju i skutecznych barierach wejścia.
- Stabilność — 15 pkt. Renomowane marki o wieloletniej tradycji i lojalnymi klientami są lepiej notowane niż marki nie najlepiej zarządzane w przeszłości.
- Przywództwo — 25 pkt. Silne marki z dużym udziałem w rynku mają lepsze notowania niż te z niewielkim udziałem w rynku.
- Charakter międzynarodowy — 25 pkt. Marki uznane na arenie międzynarodowej mają silniejszą pozycję niż marki krajowe.
- Tendencja — 10 pkt. Marki z rosnącą sprzedażą uzyskują lepsze notowania.
- Wsparcie — 10 pkt. Marki systematycznie wspierane odpowiednimi nakładami inwestycyjnymi mają większą wartość w wypadku licencjonowania.
- Ochrona — 5 pkt. Marki zarejestrowane i podlegające skuteczniej ochronie prawnej są wyżej notowane na rynku.

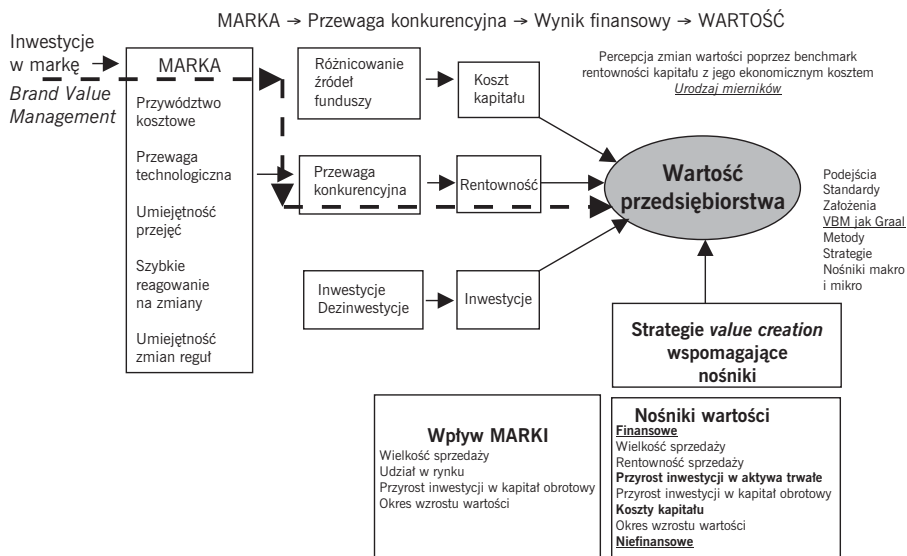
Dla marki o wskaźniku 100 punktów (doskonałej) stopa dyskonta kształtuje się nieco powyżej długoterminowej realnej stopy zwrotu na inwestycji całkowicie bezpiecznej (np. 10-letnich obligacji państwowych), marka przeciętna uzyskująca wynik 50 pkt ma stopę dyskonta w wysokości ok. 15%.

4. Rola marki w tworzeniu wartości przedsiębiorstwa

Marka zapewnia korzyści zarówno jej posiadaczowi, jak i nabywcom [Kall, 2001, s. 61]. Dla nabywców marka jest często jedynym sposobem na odróżnienie w wysoce złożonym środowisku, skłonność nabywców do zmniejszania ryzyka zaś wszędzie tam, gdzie jest to możliwe, powoduje, że jeszcze bardziej ulegają markom. Marki gwarantują jakość, pochodzenie, wykonanie, zwiększając tym samym postrzeganą przez klienta wartość oraz zmniejszając ryzyko i trudność związaną z podjęciem decyzji o zakupie [Blackett, 1998]. Ostatnie empiryczne badania rynkowe grupy ponad 750 decydentów przeprowadzone przez firmy McKinsey i MCM określiły znaczenie marki na 18 reprezentatywnych rynkach biznesowych¹⁰. Głównym wynikiem tego badania jest informacja, że najważniejsze funkcje marki to:

¹⁰ Kotler, Pfoertsch [2008] za: Caspar M., Hecker A., Sabel S., *Markenrelevanz in der Unternehmensführung — Messung, Erklärung und empirische Befunde fuer B2B-maerkte*, Working Paper, Marketing Centrum Muenster (MCM) i McKinsey & Company.

- zmniejszenie ryzyka,
- wzrost efektywności informacji,
- wartość dodana (czerpanie korzyści z wizerunku),



Rys. 3.

Ścieżka wpływu marki na kształtowanie się wartości przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne.

Sposób oddziaływania marki na wartość poznamy porównując czynniki wpływające na wartość przedsiębiorstwa i jednocześnie podlegające kontroli z czynnikami, na które wpływ ma marka. Okazuje się, że 4 z 7 podstawowych nośników wartości podlegają wpływowi marki. Są to:

- wielkość sprzedaży,
- poziom (stopa) marży zysku operacyjnego,
- *timing and duration* okresu wzrostu wartości,
- dodatkowe inwestycje w kapitał obrotowy netto.

Wzrost wielkości sprzedaży i poziomu (stopy) marży zysku operacyjnego następuje poprzez uzyskiwanie wyższych cen, większego obrotu i redukcji kosztów. W literaturze często spotykane jest przypuszczenie, że nadwyżka cenowa, jaką płacą nabywcy za produkty markowe, jest najważniejszym sposobem tworzenia wartości za pośrednictwem marki [Doyle, 2003, s. 260]. Analiza produktów markowych na rynku artykułów spożywczych¹¹ wykazała, że były one sprzedawane średnio o 40% drożej niż produkty z marką detalisty.

¹¹ Doyle [2003, s. 26] za: Broadbent Simon, *Diversity in categories, brands and strategies*, „Journal of Brand Management”, 2.08.1994, s. 9–18.

Silna marka obniża elastyczność cenową popytu. Badania L. Krishnamurthiego wykazały, że lojalni klienci wybierają „swoją” markę nawet po podwyższeniu jej ceny, zmniejszając jedynie ilości kupowanego produktu [Kall, 2001, s. 64].

Marka poprzez ekonomię skali wpływa na obniżenie kosztów i wyższy udział w rynku. Wyższy udział w rynku gwarantuje wyższą zyskowność sprzedaży. Na podstawie badań *Profit Impact of Market Strategy* — PIMS już w 1975 roku „Harvard Business Review” opublikował artykuł Buzzella, Gale’a i Sultana, w którym pokazali związek między udziałem w rynku a stopą zwrotu z kapitału.

Tabela 4.

Związek między udziałem w rynku a stopą zwrotu z kapitału

Udział w rynku (%)	Stopa zwrotu z kapitału ROI (%)
< 7	9,6
7–14	12,0
14–22	13,5
22–36	17,9
>36	30,2

Źródło: [Kall, 2001, s. 65] za: Cannon T., *Basic Marketing*, Kassel, London 1992, s. 154.

Badania PIMS-u wykazały, że marki mające średnio 40-procentowy udział w rynku generują 3-krotnie wyższy zwrot na inwestycji niż te, których udział w rynku nie przekracza 10%, oraz w przypadku artykułów spożywczych na rynku brytyjskim i amerykańskim lider w danej branży uzyskiwał ok. 18% rentowność sprzedaży, producent zajmujący drugą pozycję zaledwie 3%, a działalność pozostałych była nierentowna¹². Od powyższej reguły są oczywiście wyjątki. I tak z badań C. Woo i A. Coopera wynika, że również firmy o małym udziale w rynku mają wysoką stopę zwrotu¹³. Są to zazwyczaj firmy funkcjonujące na rynkach o małym tempie wzrostu i stosujące strategię bliskiego dopasowania się do potrzeb ściśle zdefiniowanego segmentu rynku.

Marka upraszcza procedury wyboru i zmniejsza ryzyko [Kotler, Pfoertsch, 2008, s. 17]. Zmniejsza presję cenową i zwiększa zadowolenie odbiorców obiecując dodatkowe korzyści, których nie ma konkurencja. Zwiększa płynność finansową. Sprzyja procesowi rozwoju nowych produktów, dając odbiorcom pewność co do ich jakości i charakterystycznych cech, oraz dzięki wyrazistemu wizerunkowi umożliwia ich szybsze wprowadzenie na rynek [Doyle, 2003, s. 260]. Marka wspomaga także proces zarządzania łań-

¹² Kall [2001, s. 61] za: L. de Chernatony, M.H.B. McDonald.

¹³ Kall [2001, s. 64] za: O’Shaughnessy J., *Competitive marketing — A Strategic Approach*, UNWIN Hyman, Boston 1988, s. 28–29.

cuchem dostaw oraz pozytywnie wpływa na zarządzanie relacjami z konsumentami, tworząc emocjonalne więzi wykraczające poza funkcje oferowanego produktu czy usługi.

Tabela 5.

Wyniki wybranych badań wpływu atrybutów marki na jej wartość

Determinanty kapitału marki	Autorzy badań	Wyniki badań
Aktualne i przeszłe kampanie reklamowe	Stigler 1961, Keller 1991	Reklama z informacją o weryfikowalnych atrybutach (cena, fizyczne cechy) zwiększa skojarzenia związane z marką
	Nelson 1974	Intensywna reklama zwiększa postrzeganą jakość produktów
	Aaker/Shansby 1982	Reklama pozycjonująca tworzy skojarzenia związane z marką i zwiększa postrzeganą jakość poprzez podkreślanie wybranych atrybutów marki
	Hoch/Ha 1986	Reklama wpływa na doświadczenia konsumentów w kontakcie z marką
	Farquhar 1989	Reklama tworzy pozytywny wizerunek marki i pozytywne nastawienie do niej
	Peles 1971, Telser 1962, Palda 1965	Reklama wywiera długoterminowy wpływ na sprzedaż
	Bass/Clarke 1972, Montgomery/Silk 1972	Skumulowany efekt reklamy może być zniszczony w ciągu kilku miesięcy
	Givon/Horsky 1990	Długoterminowe efekty reklamy mogą być wynikiem doświadczenia z produktem, wywołanym przez pierwszą reklamę
	Garrick 1989	Reklama telewizyjna zwiększa marżę zysku w ciągu 2–3 lat
Wiek marki	Ries/Trout 1986	Z 25 wiodących marek w USA w roku 1923, 20 nadal było markami wiodącymi w swoich kategoriach 60 lat później
Kolejność wejścia na rynek	Schmalensee 1982	Lojalność w stosunku do marki wynika z postrzegania przez jej konsumentów innych marek jako bardziej ryzykownych
	Robinson/Fornell 1985; Urban 1986	Im kolejność wejścia szybsza, tym udział w rynku większy
Relatywny udział aktualnych i przeszłych kampanii w stosunku do aktualnych i przeszłych kampanii konkurencji	Little 1979	Na postrzeganie marki przez konsumentów ma wpływ pozycjonowanie i reklama marek konkurencyjnych. Reklama jednej marki ma negatywny wpływ na sprzedaż innych marek.
	Thomas 1989	Wpływ reklamy marki na sprzedaż uzależniony od relatywnego udziału tej reklamy w reklamie marek konkurencyjnych

Determinanty kapitału marki	Autorzy badań	Wyniki badań
Udział w rynku	Stasch/Ward 1984	Relatywnie mała wielkość lidera zwiększa ryzyko zaatakowania go przez inne marki (obok 12 innych czynników)
	Buzzel	Na rynkach z co najmniej 4 konkurentami lider ma 33% udziału, kolejni rywale odpowiednio 19,12 i 7%

Źródło: opracowanie własne na podstawie literatury przedmiotu.

5. Modele wyceny kapitału marki

Już w starożytności zdawano sobie sprawę ze znaczenia marki dla firm, ale próby szacowania jej wartości miały miejsce dopiero w latach 80. ub. wieku (Farquhar, Lipman 1989 r.). W 1990 (Mahajan) szacowano potencjalną wartość kapitału marki nabywanej w procesie fuzji. Przyjęta wówczas metodologia bazowała na założeniu potencjalnej wartości dla nabywcy, tzn. że wartość kapitału marki zależy od możliwości jego wykorzystania przez stronę nabywającą. W 1991 Kamakura i Russel zaproponowali trzy miary kapitału marki oparte na skanowanych danych sprzedażowych z przeszłości. Pierwsza to wartość postrzegana dla klientów, która nie może być uzasadniona ceną i promocją. Druga to tzw. *dominance ratio*, wskazująca obiektywną wartość wynikającą ze zdolności konkurowania ceną z innymi markami. Trzecia miara — to wartość niematerialna oparta na percepcji jakości, niezwiązanej z fizycznymi atrybutami produktu. Do roku 1985 zwykle wyceniano wartość marki na 8-, 10-krotność jej zysków, jednak kiedy powszechne stały się akwizycje i przejęcia często przyjmowano wskaźniki wysokości 25–30 [Kall, 2001, s. 319].

Pierwsza w historii wycena marki nienabywanej na drodze fuzji czy przejęć, ale wykreowanej przez daną firmę, miała miejsce w 1988 roku, kiedy to RHM (Rank Hovis McDougall), broniąc się przed wrogim przejęciem przez GFW (Goodman Fielder Wattie) umieścił w bilansie w pozycji aktywa niematerialne wartość marek nabytych nie tylko na drodze akwizycji, ale także wykreowanych wewnątrz przez firmę. W kolejnym roku London Stock Exchange zaaprobowowała koncepcję RHM, udzielając zgody na uwzględnianie w przypadku przejęć w tzw. *class tests for shareholders approvals* wartości aktywów niematerialnych. Fakt ten dał zielone światło firmom do umieszczania w bilansach w pozycji aktywa niematerialne wartości marek. W samej tylko Wielkiej Brytanii dotyczyło to Cadbury Schweppes, Grand Metropolitan (kiedy przejmowała Pillsbury za 5 miliardów USD), Guinness, Ladbroke's (kiedy przejmowało Hilton) oraz United Biscuits (włączanie marki Smith), LVMH, L'Oréal, Gucci, Prada.

Od 1999 roku wartość nabywanych marek zaczęła być także dostrzegana w standardach rachunkowości (FRS 10 i FRS 11 regulujące wykazywanie w bilansie nabywane *goodwill* wprowadzone przez UK Accounting Standards Board oraz norma IAS 38 wprowadzona przez International Accounting Stan-

dards Board. Kolejny krok został wykonany w wiosną 2002 roku, kiedy US Accounting Standards Board wprowadziła normy FASB 141 i FASB 142 szczegółowo instruujące metodologię wykazywania w bilansie wartości przejmowanych *goodwill*. W literaturze przedmiotu można spotkać się z poglądem, że prawdopodobnie w przyszłości większość standardów rachunkowości będzie wprowadzana w oparciu o *US Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP). Zasadnicze zastrzeżenia w stosunku do tych wszystkich standardów rachunkowości odnoszą się do faktu, że *goodwill* jest kapitalizowana w bilansie i amortyzowana z uwzględnieniem określonego dla danej marki czasu. Przy założeniu nieograniczonego okresu życia marki jej wartość nie musi podlegać amortyzacji. Jednakże w bilansie powinna być wykazywane zmiana *in minus / in plus* tej wartości.

Istotnym tematem jest kwestia wyboru metody szacowania wartości marek. Generalnie w literaturze przedmiotu wymienia się 9 technik szacowania wartości kapitału marki przyjmowanych w zależności od sytuacji, gdy:

- planowana jest do realizacji transakcja fuzji z innym podmiotem czy przejęcia jednej firmy przez drugą;
- marka oddawana jest w użyczenie, udzielana jest na nią licencja lub budowana jest sieć franchisingowa;
- marka stanowi zabezpieczenie kredytu zaciąganego w banku;
- wdrażany jest proces zarządzania przez wartość, albowiem wycena marki umożliwia kontrolę wzrostu lub spadku jej wartości;
- opracowywana jest nowa kampania marketingowa i promocyjna firmy;
- w sądzie dochodzone jest odszkodowanie za nielegalne wykorzystywanie przez innych marki firmy.

Klasyfikację poszczególnych metod szacowania wartości marki wynikającą z przyjmowanego podejścia do wyceny przedstawia tabela 6.

Tabela 6.

Klasyfikacja metod szacowania wartości marki

Podejście	Nazwa metody
Majątkowe <i>cost approach</i>	Metoda kosztów historycznych
	Metoda kosztu zastąpienia istniejącej marki nową
Porównawcze (rynkowe) <i>market approach</i>	Metoda transakcji porównywalnych
	Metoda prestiżu marki
Dochodowe <i>income approach</i>	Metoda premii cenowej
	Metoda wartości rynkowej marki
	Metoda zdyskontowanych zysków ekonomicznych przynależnych marce
	Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF generowanych przez markę
	Metoda zwolnienia z opłat licencyjnych

Źródło: opracowanie własne.

Ad. 1. Metoda wyceny marki na podstawie kosztów historycznych

Wartość marki ustalana jest na podstawie skumulowanych kosztów marketingowych (np. reklama, promocja, koszty rejestracji znaku, koszty prawne itd.) oraz prac badawczo-rozwojowych. Pozornie metoda jest prosta, jednak wymaga rozstrzygnięcia, jaki okres wydatków wziąć pod uwagę w procesie szacowania jej wartości oraz które koszty uwzględnić. Przy markach o długiej tradycji — Milanówek, Wedel, Żywiec itd. — identyfikacja wszystkich kosztów wprowadzania marki na rynek od samego początku jej istnienia (tj. sprzed 80 czy 100 lat) jest bardzo trudna. Badania dowodzą, że proces zwiększania świadomości marki i kształtowanie jej wizerunku trwa około 5 lat [Kall, 2001, s. 315] i taki powinien być minimalny okres wydatków uwzględniany w procesie szacowania wartości marki. Do tej metody można wysunąć poważne zastrzeżenie braku odniesienia do obecnej pozycji rynkowej marki. Według tej metody marki, które poniosły porażkę na rynku, posiadają swą wartość, czasem niewspółmiernie wysoką, nawet wówczas, kiedy nieskuteczne działania marketingowe były bardzo kosztowne. Z drugiej strony dobrze zarządzane, silne i zyskowe marki mogą mieć zaniżoną wartość, jeśli ich budżety marketingowe były niewysokie. Metoda jest korzystna dla wyceny marek z dużymi budżetami marketingowymi.

Tabela 7.

Przykład szacowania wartości marki metodą kosztów historycznych

Lp.	wyszczególnienie	j.m.	okres ostatnich 5 lat przed wyceną				
			rok -5	rok -4	rok -3	rok -2	rok -1
Etap 1.	Koszty marketingu i prac R&D marki (skorygowane o skumulowany wskaźnik inflacji do roku bieżącego)	mln zł	1,00	1,10	1,30	1,40	1,50
Etap 2.	Zsumowanie kosztów marketingu i prac R&D z okresu ostatnich 5 lat przed wyceną	mln zł	6,30				
Etap 3.	Wartość marki bieżąca	mln zł	6,30				

Źródło: obliczenia własne.

Ad. 2. Metoda wyceny marki na podstawie kosztu zastąpienia istniejącej marki nową (*brand replacement cost*)

W metodzie tej wartość marki ustala się na podstawie szacunku nakładów na stworzenie od podstaw nowej marki porównywalnej z wycenianą — porównywalnej pod względem różnych wskaźników, np. poziomu świadomości, wskaźnika zakupów na próbę, absolutnego i relatywnego udziału w rynku, sieci dystrybucji, wizerunku itd. Według Simon i Sullivan jeśli przykładowo koszt wprowadzenia nowej marki na rynku USA wynosi około 100 milionów dolarów amerykańskich i prawdopodobieństwo osiągnięcia sukcesu przez nową markę wynosi 25%, to wówczas oczekiwany koszt zastąpienia istniejącej

marki nową wyniesie 400 milionów dolarów amerykańskich. Także i do tej metody można wysunąć zastrzeżenie braku odniesienia do wartości marki wynikającej z jej obecnej pozycji rynkowej.

Ad. 3. Metoda wyceny marki na podstawie premii cenowej

Jak pisałam wyżej, silna marka zapewnia możliwość uzyskiwania wyższych cen w stosunku do produktów niemarkowych. Jednocześnie marka obniża elastyczność cenową popytu, powodując, że konsumenci w mniejszym stopniu reagują na podwyżki ceny produktu markowego niż w przypadku produktu niemarkowego. Premia cenowa definiowana jest w różny sposób:

- jako różnica w cenie między produktem markowym a porównywalnym pod innymi względami produktem niemarkowym lub mniej markowym¹⁴;
- jako różnica w cenie między produktem markowym a średnią ceną, za jaką oferowane są marki konkurencyjne;
- jako wynik tzw. analizy *trade-off*, w której bada się, ile gotowi są zapłacić konsumenci za różne atrybuty produktu, wśród których znajduje się także marka;
- jako premia ilościowa — w sytuacji zbliżonych cen na produkty markowe i niemarkowe zysk z premii cenowej ustalany jest od strony większego wolumenu sprzedaży uzyskiwanego na produktach markowych w stosunku do produktów niemarkowych;
- premia cenowa rozumiana jest także jako oszczędności w kosztach działania wynikające m.in. z efektu ekonomii skali.

W metodzie wyceny opartej na premii cenowej wartość marki to bieżąca wartość korzyści ekonomicznych, obliczonych jako iloczyn wartości premii cenowej uzyskiwanej na wyrobach markowych i wielkości ich sprzedaży oraz różnic kosztowych, jakie powstają w firmie oferującej wyroby markowe w stosunku do producenta podobnych produktów o słabszej renomie rynkowej [Szczepankowski, 2007, s. 325].

Etapy wyceny marki metodą premii cenowej są następujące:

- 1) oszacowanie zysków z tytułu premii cenowej sprzedaży wyrobów markowych na co najmniej 5 najbliższych lat działania firmy;
- 2) ustalenie stopy dyskontowej opartej na rachunku kosztu kapitału przedsiębiorstwa;
- 3) obliczenie wartości bieżącej NPV_m (zdyskontowanej) zysków po opodatkowaniu z tytułu premii cenowej w okresie prognozy i zsumowanie otrzymanych wyników;
- 4) ustalenie wartości rezydualnej marki i obliczenie jej wartości bieżącej RV_m ;
- 5) obliczenie wartości marki zgodnie ze wzorem:

$$V_m = Z_{PC1}/(1+r) + Z_{PC2}/(1+r)^2 + \dots + Z_{PCn}/(1+r)^n + RV_m/(1+r)^n$$

¹⁴ Szczepankowski [2007, s. 324] za: *Najlepsza metoda wyceny marki — krok po kroku*, „Harvard Business Review Polska” wrzesień 2003, s. 125.

gdzie:

V_m — wartość marki,

Z_{PC} — zyski z tytułu premii cenowej,

RV_m — wartość rezydualna,

R — stopa kosztu kapitału.

Tabela 8.

Przykład szacowania wartości marki metodą premii cenowej

lp.	wyszczególnienie	j.m.	br.	okres prognozy				
				rok 1	rok 2	rok 3	rok 4	rok 5
Etap 1.	Wyliczenie zysku z premii cenowej							
1	cena produktu marki X	zł	10	11	12	13	14	15
2	cena produktu niemarkowego	zł	8	9	10	11	12	13
3	wielkość sprzedaży produktu marki X	mln szt.	1	1,1	1,4	1,60	2	2,5
4	wielkość sprzedaży produktu niemarkowego	mln szt.	0,5	0,6	0,7	0,90	1	1,1
5	wartość sprzedaży produktu marki X	mln zł	10	12,1	16,8	20,8	28	37,5
6	wartość sprzedaży produktu niemarkowego	mln zł	4	5,4	7	9,9	12	14,3
7	dotatkowy przychód od większego wolumenu sprzedaży	mln zł	6	6,7	9,8	10,9	16	23,2
8	zyski z tytułu premii cenowej (stopa rentowności sprzedaży 10%)	mln zł	0,6	0,67	0,98	1,09	1,6	2,32
9	oszczędności w kosztach z tytułu ekonomii skali (szacowane przykładowo na stałym poziomie 2% wartości sprzedaży)	mln zł	0,2	0,24	0,34	0,42	0,56	0,75
10	wyższe koszty promocji o 0,1 mln zł	mln zł	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
11	zysk przed opodatkowaniem (8 + 9 – 10)	mln zł	0,7	0,81	1,22	1,41	2,06	2,97
12	podatek dochodowy 19%	mln zł	0,13	0,15	0,23	0,27	0,39	0,56
13	zysk z premii cenowej (11–12)	mln zł	0,57	0,66	0,98	1,14	1,67	2,41
Etap 2.	Ustalenie stopy dyskontowej opartej na rachunku kosztu kapitału przedsiębiorstwa (np. 17%)	%	17	17	17	17	17	17
Etap 3.	Obliczenie wartości bieżącej (zdyskontowanej) zysków po opodatkowaniu z tytułu premii cenowej w okresie prognozy	mln zł		0,56	0,72	0,71	0,89	1,10
Etap 4.	Ustalenie wartości rezydualnej marki RV_m i obliczenie jej wartości bieżącej (jeśli stopa wzrostu po okresie prognozy = 0%, to RV_m jest ilorzem zysków z ostatniego roku prognozy przez koszt kapitału)							16,04 7,32
Etap 5.	Ustalenie wartości marki	mln zł		0,57 + 0,74 + 0,75 + 0,95 + 1,20 + 7,97				12,19

Źródło: obliczenia własne.

Zastrzeżeniem w stosunku do tej metody jest arbitralność w ustaleniu produktów niemarkowych, które są w tej metodzie punktem odniesienia w wycenie oraz trudności w szacowaniu poszczególnych pozycji wyceny, m.in. wielkości sprzedaży produktów konkurencyjnych i ich średniej ceny, różnic kosztowych z tytułu ekonomii skali itd.

Ad. 4. Metoda wyceny marki na podstawie wartości rynkowej firmy

Metoda jest stosowana w przypadku firm będących w obrocie publicznym. Wartość rynkowa przedsiębiorstwa nie opiera się na rzeczywistych strumieniach gotówkowych uzyskiwanych w przyszłości przez przedsiębiorstwo, ale na strumieniach szacowanych przez inwestorów, a więc obecna wartość przedsiębiorstwa jest pochodną subiektywnych oczekiwań inwestorów co do przyszłej zdolności przedsiębiorstwa do generowania gotówki.

Metoda C.J. Simon i M.W. Sullivan [Simon, Sullivan, 1993, s. 32] oparta jest na empirycznie potwierdzonej hipotezie, że na rozwiniętych rynkach kapitałowych obecne kursy akcji całkowicie odzwierciedlają wszystkie dostępne informacje dotyczące oczekiwanych przez inwestorów przyszłych strumieni gotówki. Mechanizm wpływu dostępnej informacji na cenę akcji jest następujący: nowa informacja stwarza inwestorom dodatkowe możliwości subiektywnej oceny działań firmy. Jeśli np. kampania reklamowa zwiększy ich szacunki oczekiwanych przyszłych stóp zwrotu na akcjach, wówczas akcje te traktowane jako niedowartościowane będą przedmiotem zwiększonego popytu. Zwiększony popyt przyczyni się do wzrostu ich cen aż do poziomu, który będzie w pełni odzwierciedlał zwiększone strumienie gotówki oczekiwane przez inwestorów. W tym miejscu trzeba podkreślić, że owe oczekiwane zwiększone zwroty z akcji zawierają także zwiększoną wartość kapitału marki.

Wycena papierów wartościowych firmy pozwala na oszacowanie przyszłych strumieni gotówkowych przypisanych wszystkim jej aktywom. Aby ustalić wartość aktywów marki, należy od wartości giełdowej firmy wartość aktywów materialnych (budynki, wyposażenie, zapasy, gotówka). Otrzymujemy w ten sposób wartość aktywów niematerialnych, wśród których znajduje się marka. Jednym z mierników wartości aktywów niematerialnych w firmie jest wskaźnik Tobina Q (1969, 1978), który określa iloraz wartości rynkowej wszystkich aktywów firmy do kosztu zastąpienia (*replacement cost*) aktywów materialnych. Wskaźnik Q większy od 1 wskazuje, że firma posiada aktywa niematerialne, w tym kapitał marki o wartości większej od 0. Badania Hirscheya i Weygandta (1985) [Simon, Sullivan, 1993, s. 32] dowiodły, że reklama i badania R&D są ważnymi determinantami wartości rynkowej firmy oraz że w znaczący sposób wpływają one na wartości wskaźnika Q. Z kolei badania Lindenberg'a i Rossa (1981) [Simon, Sullivan, 1993, s. 32] sugerują, że Q jest pozytywnie skorelowane z kapitałem marki.

Kluczem w tej metodzie jest wyodrębnienie wartości marki z wyliczonej w ten sposób wartości aktywów niematerialnych.

Etapy wyceny marki metodą wartości rynkowej Simon/Sullivan:

- Etap 1.

Wartość szacowanych strumieni gotówkowych przypisanych wszystkim aktywom firmy można zapisać wzorem:

$$V^* = V_{Tangibles} + V_{Intangibles}$$

gdzie:

V^* — suma wartości rynkowej akcji zwykłych i uprzywilejowanych oraz wartości rynkowej zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych firmy,

$V_{Tangibles}$ — wartość zastąpienia aktywów materialnych (budynki, wyposażenie, zapasy, gotówka),

$V_{Intangibles}$ — wartość aktywów niematerialnych, zawierająca w sobie wartość marki.

- Etap 2.

$V_{Intangibles}$ wartość aktywów niematerialnych zapisujemy jako funkcję trzech kategorii:

— wartość V_{brand} marki/marek,

— wartość $V_{nonbrand}$ składników niematerialnych nie związanych z marką (patenty, prace badawczo-rozwojowe),

— wartość $V_{industry}$ czynników związanych z atrakcyjnością branży (natężenie konkurencji, regulacje rządowe),

czyli:

$$V_{Intangibles} = f(V_{brand}, V_{nonbrand}, V_{industry})$$

- Etap 3.

Wartość kapitału marki V_{brand} możemy dekomponować na:

$$V_{brand} = V_{brand \text{ increasing demand}} + V_{brand \text{ decreasing marketing costs}}$$

gdzie:

— wartość $V_{brand \text{ increasing demand}}$ tworzą czynniki zwiększające popyt na daną markę (działania reklamowe bieżące i przeszłe, pozytywne doświadczenia z produktem, postrzegana jakość), które kapitalizowane są w formie premii cenowej lub ilościowej zwiększającej strumienie gotówkowe. Jako proxy przyjęte zostały zagregowane wydatki reklamowe bieżące i przeszłe oraz wiek marki.

— wartość $V_{brand \text{ decreasing marketing costs}}$ tworzą zaoszczędzone koszty marketingowe w przypadku promowania znanej już marki (np. niższe koszty wprowadzania nowego produktu na rynek pod znaną już marką). Czynniki tworzące tę wartość oddziałujące i na oszczędności w kosztach, i na popyt na daną markę, wpływają na udział w rynku danej marki. Są rezultatem złożonego procesu działań marketingowych budujących świadomość i korzystny wizerunek marki. Dlatego jako proxy przyjęta jest kolejność wejścia na rynek (*ord*) i relatywny udział wydatków reklamowych danej marki w stosunku do wydatków konkurencji (*adshr*).

- Etap 4.

Wartość tworzona przez niższe koszty i większy udział w rynku to także rezultat działań niezwiązanych z marką, a w będących rezultatem prac R&D. Dla wartości $V_{nonbrand}$ jako proxy przyjmujemy udział patentów danej marki

w stosunku do liczby patentów konkurencji ($patshr$) oraz udział wydatków R&D w stosunku do wydatków R&D konkurencji ($rndshr$).

- Etap 5.

Kolejnym krokiem jest wyodrębnienie wpływu czynników związanych z marką na udział w rynku.

Jeśli przyjmiemy, że na udział w rynku S mają wpływ:

$$S = S_{brand\ decreasing\ marketing\ costs} + S_{nonbrand}$$

gdzie:

$$S_{brand\ decreasing\ marketing\ costs} = f(ord, adshr)$$

$$S_{nonbrand} = f(patshr, rndshr),$$

to w celu wyodrębnienia udziału w rynku, będącego rezultatem niemarkowych czynników, przeprowadzamy regresję udziału na wszystkich wymienionych czynnikach.

$$S = a_0 + a_1 * ord + a_2 * adshr + a_3 * patshr + a_4 * rndshr + \xi$$

$$E(S_{brand\ decreasing\ marketing\ costs}) = \hat{a}_1 * ord + \hat{a}_2 * adshr$$

$$E(S_{nonbrand}) = \hat{a}_0 + \hat{a}_3 * patshr + \hat{a}_4 * rndshr + \hat{e}$$

gdzie wszystkie są estymatorami współczynników regresji, a \hat{e} resztą.

- Etap 6.

Jako proxy dla wartości $V_{industry}$ tworzonej przez czynniki związane z atrakcyjnością branży (natężenie konkurencji, regulacje rządowe) przyjmowany jest współczynnik koncentracji w sektorze $CR4$ oraz liczba regulacji w sektorze reg .

- Etap 7.

Wartość aktywów niematerialnych $V_{Intangibles}$ zapisujemy z uwzględnieniem powyższych zapisów w postaci równania:

$$V_{Intangibles} = \beta_0 + \beta_1 * CR4 + \beta_2 * reg + \beta_3 * adv + \beta_4 * age + \beta_5 * E(S_{brand\ decreasing\ marketing\ costs}) + \beta_6 * E(S_{nonbrand}) + v$$

Z powyższego równania szacujemy wartość generowaną przez markę:

$$\hat{V}_{Brand} = \hat{\beta}_3 * adv + \hat{\beta}_4 * age + \hat{\beta}_5 * E(S_{brand\ decreasing\ marketing\ costs})$$

Powyższe równania wskazuje determinanty kapitału marki:

1) bieżące i przeszłe wydatki reklamowe,

- 2) wiek marki,
- 3) kolejność wejścia na rynek,
- 4) względny udział wydatków reklamowych marki (bieżących i przeszłych) w całych wydatkach reklamowych konkurencji (odpowiednio bieżących i przeszłych).

Ad. 5. Metoda wyceny marki na podstawie zwolnienia z opłaty licencyjnej

Metoda oparta jest na hipotetycznej opłacie licencyjnej, z której zwolniony jest właściciel marki, a którą musiałby ponosić w przypadku jej dzierżawy lub korzystania z praw do niej. Opłata licencyjna naliczana jest jako pewien procent podstawy rozrachunku — np. wartości przychodów netto ze sprzedaży. Trudnością w tej metodzie będzie właśnie ustalenie średniej rynkowej stopy opłat licencyjnych, poza tym metoda jest prosta i pozwala na szybkie wstępne szacowanie wartości marki.

Etapy wyceny marki na podstawie zwolnienia z opłaty licencyjnej są następujące:

- 1) oszacowanie zysków z tytułu opłat licencyjnych wyrobów markowych jako określony % prognozowanej sprzedaży na co najmniej 5 najbliższych lat działania firmy;
- 2) ustalenie stopy dyskontowej opartej na rachunku kosztu kapitału przedsiębiorstwa;
- 3) obliczenie wartości bieżącej NPV_m (zdyskontowanej) zysków po opodatkowaniu z tytułu opłat licencyjnych w okresie prognozy i zsumowanie otrzymanych wyników;
- 4) ustalenie wartości rezydualnej marki i obliczenie jej wartości bieżącej RV_m ;
- 5) obliczenie wartości marki zgodnie ze wzorem:

$$V_m = Z_{LIC1}/(1 + r) + Z_{LIC2}/(1 + r)^2 + \dots + Z_{LICn}/(1 + r)^n + RV_m/(1 + r)^n$$

gdzie:

V_m — wartość marki,

Z_{LIC} — zyski z tytułu zwolnienia z opłaty licencyjnej po opodatkowaniu,

RV_m — wartość rezydualna;

R — stopa kosztu kapitału.

Tabela 9.

Przykład szacowania wartości marki metodą zwolnienia z opłaty licencyjnej

lp.	wyszczególnienie	j.m.	br.	okres prognozy				
				rok 1	rok 2	rok 3	rok 4	rok 5
Etap 1.	Wyliczenie zysku z opłaty licencyjnej							
1	wartość sprzedaży produktu marki X	mln zł	10	12,1	16,8	20,8	28,0	37,5

lp.	wyszczególnienie	j.m.	br.	okres prognozy				
				rok 1	rok 2	rok 3	rok 4	rok 5
2	opłata licencyjna jako % prognozowanej sprzedaży 10%	mln zł	1,0	1,2	1,7	2,1	2,8	3,8
3	dochód licencyjny netto (po opodatkowaniu) (stopa podatku dochodowego 19%)	mln zł	0,81	0,98	1,36	1,68	2,27	3,04
Etap 2.	Ustalenie stopy dyskontowej opartej na rachunku kosztu kapitału przedsiębiorstwa (np. 17%)	%	17	17	17	17	17	17
Etap 3.	Obliczenie wartości bieżącej (zdyskontowanej) dochodu licencyjnego po opodatkowaniu w okresie prognozy	mln zł		0,838	0,994	1,052	1,210	1,385
Etap 4.	Ustalenie wartości rezydualnej marki RV_m i obliczenie jej wartości bieżącej (jeśli stopa wzrostu po okresie prognozy = 0%, to RV_m jest ilorzem zysków z ostatniego roku prognozy przez koszt kapitału)							17,87 8,15
Etap 5.	Ustalenie wartości marki	mln zł						13,629

Źródło: opracowanie własne.

Ad. 6. Metoda wyceny marki na podstawie porównań rynkowych

W metodzie tej wartość marki szacuje się na podstawie dostępnych informacji o transakcjach kupna–sprzedaży marek porównywalnych lub firm posiadających porównywalne marki.

Wartość marki obliczana jest zgodnie ze wzorem:

$$V_m = P_m * (\sum c_i \sum P_i)$$

gdzie:

P_m — dany parametr ekonomiczny, np. zysk ze sprzedaży lub wartość sprzedaży wyrobów markowych,

$\sum c_i$ — suma cen uzyskanych w transakcjach kupna–sprzedaży porównywalnych marek (suma wartości porównywalnych marek),

$\sum P_i$ — suma danego parametru np. zysków ze sprzedaży lub wartości sprzedaży wyrobów markowych w konkurencyjnych firmach, których marki były przedmiotem transakcji na rynku.

Tabela 10.

Przykład szacowania wartości marki metodą porównań rynkowych

lp.	wyszczególnienie	j.m.	Firmy				
			nasza	marka A	marka B	marka C	marka D
Etap 1.	Wybranie parametru ekonomicznego (np. roczne przychody netto ze sprzedaży produktów danej marki)	mln zł	10	11	8	5	15

lp.	wyszczególnienie	j.m.	Firmy				
			nasza	marka A	marka B	marka C	marka D
Etap 2.	Zsumowanie rocznych przychodów netto marek A, B, C, D	mln zł		39,00			
Etap 3.	Osiągnięte ceny transakcyjne ze sprzedaży marek A, B, C, D	mln zł		5,00	6,00	3,00	10,00
Etap 4.	Zsumowanie osiągniętych cen transakcyjnych ze sprzedaży marek A, B, C, D	mln zł	24,00				
Etap 3.	Wartość marki	mln zł	6,15				

Źródło: opracowanie własne.

Ad. 7. Metoda wyceny marki na podstawie zdyskontowanych zysków ekonomicznych generowanych przez markę (metoda mnożnikowa)

Metoda została wprowadzona przez Interbrand Group of Great Britain w 1988 roku. Oparta jest na bieżącym użytkowaniu. Wartość marki jest szacowana przy zastosowaniu subiektywnie wyliczonego mnożnika do zysków ekonomicznych osiąganych w danym okresie przez firmę. Dla szacowania zysków ekonomicznych generowanych przez markę wykorzystywany jest tzw. indeks istotności marki. Drugi wskaźnik, tzw. siły marki, wskazuje na ryzyko związane z zyskami ekonomicznymi generowanymi przez daną markę.

Etapy wyceny marki metodą zdyskontowanych zysków ekonomicznych generowanych przez markę:

- 1) ustalenie zysku ekonomicznego osiąganego przez firmę w ciągu 5 lat,
- 2) określenie indeksu istotności marki,
- 3) ustalenie zysku ekonomicznego osiąganego przez firmę dzięki marce,
- 4) ustalenie stopy dyskontowej — kosztu kapitału dla marki (wskaźnik siły marki = koszt kapitału dla firmy ± premia za ryzyko związane z marką),
- 5) obliczenie wartości bieżącej NPV_m (zdyskontowanej) zysków ekonomicznych generowanych przez markę stopą kosztu kapitału dla marki w okresie prognozy i zsumowanie otrzymanych wyników,
- 6) ustalenie wartości rezydualnej marki i obliczenie jej wartości bieżącej RV_m ,
- 7) obliczenie wartości marki zgodnie ze wzorem:

$$V_m = Z_{m1}/(1 + r_m) + Z_{m2}/(1 + r_m)^2 + \dots + Z_{mn}/(1 + r_m)^n + RV_m/(1 + r_m)^n$$

gdzie:

V_m — wartość marki,

Z_m — zyski generowane przez markę,

RV_m — wartość rezydualna,

r_m — stopa kosztu kapitału charakterystyczna dla marki.

Tabela 11.

Przykład szacowania wartości marki metodą zysków ekonomicznych generowanych przez markę

wyszczególnienie	j.m.	br.	okres prognozy					
			rok 1	rok 2	rok 3	rok 4	rok 5	
Wyliczenie zysku ekonomicznego firmy								
wartość sprzedaży	mln zł	10	12,1	16,8	21	28	37,5	
koszty operacyjne (np. 80% przychodów ze sprzedaży)	mln zł	8	9,68	13,44	16,64	22,40	30,00	
EBIT	mln zł	2	2,42	3,36	4,16	5,60	7,50	
NOPAT (przy stopie podatku dochodowego 19%)	mln szt.	1,62	1,96	2,72	3,37	4,54	6,08	
IC (zaangażowany kapitał wzrost = wzrost sprzedaży)	mln zł	5	6,05	8,40	10,40	14,00	18,75	
koszt kapitału przedsiębiorstwa 15%	mln zł	0,75	0,91	1,26	1,56	2,10	2,81	
zysk ekonomiczny przedsiębiorstwa	mln zł	0,87	1,05	1,46	1,81	2,44	3,26	
Ustalenie indeksu istotności marki (np. 75%)	%	75	75	75	75	75	75	
Wyliczenie zysku ekonomicznego przynależnego marce	mln zł	0,65	0,79	1,10	1,36	1,83	2,45	
Ustalenie stopy dyskontowej — kosztu kapitału dla marki (np. dla nowej marki 17%)	%	17	17	17	17	17	17	
Obliczenie wartości bieżącej (zdyskontowanej) NPV_m zysków po opodatkowaniu przynależnych marce w okresie prognozy i ich zsumowanie	mln zł		0,67	0,80	0,85	0,97	1,12	
			4,41					
Ustalenie wartości rezydualnej marki RV_m i obliczenie jej wartości bieżącej (jeśli stopa wzrostu po okresie prognozy = 0%, to RV_m jest ilorzem zysków z ostatniego roku prognozy przez koszt kapitału)							14,39 6,56	
Ustalenie wartości marki	mln zł						10,98	

Źródło: obliczenia własne.

Ad. 8 Metoda wyceny marki na podstawie zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF generowanych przez markę

Metoda oparta jest na jasno określonych prognozach przyszłych przepływów gotówkowych przypisanych marce oraz marży operacyjnej w prognozowanym okresie. Wartość przepływów po okresie prognozy szacowana jest metodą wartości ciągłej.

Tabela 12.

Przykład szacowania wartości marki metodą zdyskontowanych przepływów pieniężnych DCF generowanych przez markę

lp.	wyszczególnienie	j.m.	br.	okres prognozy				
				rok 1	rok 2	rok 3	rok 4	rok 5
Etap 1.	Wyliczenie prognozowanych wolnych przepływów przynależnych marce							
1	wartość sprzedaży	mln zł	10	12,1	16,8	21	28	37,5

lp.	wyszczególnienie	j.m.	br.	okres prognozy				
				rok 1	rok 2	rok 3	rok 4	rok 5
2	koszty operacyjne (np. 80% przychodów ze sprzedaży)	mln zł	8	9,68	13,44	16,64	22,40	30,00
3	amortyzacja (np. 10% wartości aktywów trwałych przyjętej na stałym poziomie 40% wartości sprzedaży)	mln zł	0,40	0,48	0,67	0,83	1,12	1,50
3	EBIT	mln zł	1,60	1,94	2,69	3,33	4,48	6,00
4	NOPAT (przy stopie podatku dochodowego 19%)	mln szt.	1,30	1,57	2,18	2,70	3,63	4,86
5	amortyzacja (wyliczona w pkt 1.3.)	mln zł	0,40	0,48	0,67	0,83	1,12	1,50
6	dotatkowe inwestycje w aktywa trwałe	mln zł	0	0,84	1,88	1,60	2,88	3,80
7	dotatkowe nakłady na kapitał obrotowy (przyjęty stały poziom 10% wartości sprzedaży)	mln zł	0	0,21	0,47	0,4	0,72	0,95
8	wyliczenie prognozowanych wolnych przepływów FCFF	mln zł		1,00	0,50	1,53	1,15	1,61
Etap 2.	Ustalenie stopy dyskontowej — kosztu kapitału dla marki (np. dla nowej marki 17%)	%	17	17	17	17	17	17
Etap 3.	Obliczenie wartości bieżącej (zdyskontowanej) zysków po opodatkowaniu przynależnych marce w okresie prognozy i ich zsumowanie	mln zł		0,86	0,36	0,95	0,61	0,73
				3,52				
Etap 4.	Ustalenie wartości rezydualnej marki RV_m i obliczenie jej wartości bieżącej (jeśli stopa wzrostu po okresie prognozy = 0%, to RV_m jest ilorzem zysków z ostatniego roku prognozy przez koszt kapitału)							1,38 0,63
Etap 5.	Ustalenie wartości marki	mln zł		4,15				

Źródło: opracowanie własne.

Ad. 9. Metody wyceny marki na podstawie prestiżu marki

W metodzie tej wycenę przeprowadza się na podstawie wskaźników rozpoznawania marki, świadomości marki, jej reputacji i wizerunku [Kall, 2001, s. 316]. W jednym z wariantów tej metody wartość marki ustalana jest na podstawie wpływu marki na preferencje (test wartości dodanej) i intencje zakupów.

Zastrzeżeniem w stosunku do tej metody jest brak finansowego „twardego” miernika pomiaru tej wartości. Wydaje się zasadne rozwinięcie tej metody w kierunku uwzględnienia wpływu tych wskaźników na wskaźnik istności marki i wskaźnik siły marki i zastosowanie ich w metodzie zysków ekonomicznych generowanych przez markę.

Podsumowanie

Konkurowanie ma wiele z darwinizmu [Doyle, 2001]. W labiryncie percepcji i subiektywnych ocen wartościujących przedmiot transakcji rola marki jest zasadnicza i — co więcej — można postawić hipotezę, że ma charakter

ogólny, niezależny od czasu i sektora rynku, w którym działa przedsiębiorstwo. Marka różnicuje, redukuje ryzyko i złożoność, rekompensuje presję cenową i oferując wartość dodaną zmniejsza elastyczność cenową. Marka zapewnia wzrost rentowności sprzedaży (wzrost marży zysku) oraz zapewnia poprawę operacyjnych przepływów pieniężnych. Dzięki tym zdolnościom kształtowania korzystniejszych operacyjnych wyników finansowych przedsiębiorstwa można ją uznać za determinantę wartości przedsiębiorstwa i nadać jej priorytet w procesie formułowania celów strategicznych firmy. Przedsiębiorstwo od samego początku swojej aktywności winno inwestować w kreowanie kapitału marki, zapewniając marce wyróżniającą się użyteczność i atrakcyjną tożsamość. Istotne są także decyzje w dwóch obszarach:

- czy kreować markę, czy też nabywać prawa do niej;
- czy inwestować w kapitał własnej marki, czy kontraktować produkcję zlecaną przez innych wytwórców produktów markowych.

Ale odpowiedzi na te pytania to już materiał oddzielnych badań.

Należy podkreślić, że wśród wielu mierników (metod) szacowania wartości kapitału marki najbardziej odpowiednie wydają się metody uwzględniające wpływ marki na generowanie przyszłych strumieni gotówkowych. W tym zakresie należy więc wymienić metody DCF, zysków ekonomicznych i wartości rynkowej.

Marka to nie tylko to, co firma sprzedaje, ale również to, co firma robi, i — co więcej — czym jest. W istocie słuszne jest stwierdzenie Kotlera [Kotler, Pfoertsch, 2008, s. 54], że to marki stanowią o istnieniu przedsiębiorstwa, a nie odwrotnie. Definicja, korzyści i funkcje marek dotyczą każdego rodzaju biznesu czy organizacji [Kotler, Pfoertsch, 2008, s. 20]. Z całą pewnością koncepcja kapitału marki przybliży nas do znalezienia uniwersalnego miernika oceny działalności firmy — Świętego Graala Finansów¹⁵.

Bibliografia

- Aaker D., 1991, *Managing Brand Equity*, The Free Press, New York.
- Altkorn J., 2001, *Strategia marki*, PWE, Warszawa.
- Blackett T. 1998, *Trademarks*, Macmillan Business, Basingstoke.
- Blackett T., 2004, *What is a Brand*, w: *Brands & Branding*, Clifton R., Simmons J. (wyd.), Economist Book.
- Boulton R.E.S., Libert B.D., Samek S.M., 2001, *Odczytując kod wartości. Jak firmy tworzą wartość w nowej gospodarce*, Wig-Press, Warszawa.
- Dobija D., 2004, *Pomiar i wycena kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa*, Warszawa — Kraków.
- Doyle P., 2003, *Marketing wartości*, Wydawnictwo Felberg SJA, Warszawa.
- Duraj J., 2000, *W kierunku orientacji wartościującej działalności przedsiębiorstwa*, w: J. Duraj (red.), *Wartość przedsiębiorstwa — z teorii i praktyki zarządzania*, Wydawnictwo Naukowe, Płock.

¹⁵ Określenie „Święty Graal Finansów” za: Cwynar Andrzej i Cwynar Wiktor, *Zarządzanie wartością spółki kapitałowej. Koncepcje — systemy — narzędzia*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce Warszawa 2002.

- Hostyński L., 1994, *Problem wartości utylitarnych w filozofii XX wieku*, w: *Aksjologiczne dylematy epoki współczesnej*, pod red. T. Szkuta, UMCS, Lublin.
- Interbrand, 2001, *Bank on the Brand*, „Interbrand Business Papers nr 1, <http://www.brandchannel.com/images/papers/BankontheBrand.pdf>.
- Kall J., 2001, *Silna marka. Istota i kreowanie*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Kamela-Sowińska A., 2006, *Wycena przedsiębiorstw i ich mienia*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Handlu i Rachunkowości, Poznań.
- Kotler P., 1994, *Marketing. Analiza, planowanie, wdrażanie i kontrola*, Prentice Hall, International Inc., Gebethner & Ska, Warszawa.
- Kotler P., Pfoertsch W., 2008, *Zarządzanie marką w segmencie B2B*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Malinowska U., 2001, *Wycena przedsiębiorstwa w warunkach polskich*, Difin, Warszawa.
- Marcinkowska M., 2000, *Kształtowanie wartości firmy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Marczuk S., 1982, *Wybrane problemy badań nad wartościami w socjologii polskiej*, „Studia Socjologiczne” nr 1–2.
- Opolski K., 2002, *Doskonalenie jakości w bankach*, Cedewu, Warszawa.
- Reilly R.F., Schweih R.P., 1999, *Valuing Intangible Assets*, McGraw-Hill, New York.
- Simon C.J., Sullivan M.W., 1993, *The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach*, „Marketing Science” Vol. 12, No 1, Winter.
- Skrzypach B., 1999, *Zarządzanie marką a wzrost wartości firmy*, w: *Zarządzanie wartością firmy*, Herman A., Szablewski A. (red.), Poltext, Warszawa.
- Szczepankowski P., 2007, *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Tatarkiewicz W., 1986, *O bezwzględności dobra*, w: *O filozofii i sztuce*, Warszawa,
- Urbanek G., 2002, *Zarządzanie marką*, PWE, Warszawa.

A b s t r a c t The Essence of Capital and Brand Value



This article is the introduction to the research project on a set of 130 companies exploring how the brand equity contributes to gain and maintain competitive advantage and business value creation. The study group will cover 130 domestic companies listed on the WSE in the period of 2002–2006. During this period the Polish companies in a favorable macroeconomic environment.

The question is whether they were able to take advantage of favorable economic conditions to generate/increase the value of the company and which ones and how they used the brand equity of the company's value creation.

Competing consists of a lot of Darwinism. In the maze of perception and subjective value judgments, subject of the transaction role of the brand is essential and what is more, you can hypothesize that it is generic, independent of time and the market sector in which the firm operates.

The brand has the ability to generate future income: differentiates, reduces risk and complexity, compensates for pressure on prices and offering added value, reduces pricing flexibility. Mark provides the increase in sales and provides improvement of operating cash flows. With these abilities it can be regarded as a determinant of corporate value and it can be regarded as one of the strategic business activity giving rise to its value. Reflections on the essence of the brand equity and its value begins with an explanation of the subjective nature of the value. Than the article describes the role of the brand in creating the value. Detailed concepts of Kampfner and Upshaw brand and the concept of brand equity by David Aaker explain the source of its value. It is the case of the so-called brand equity, defining it as a set of assets and liabilities associated

with the brand, and brand value, a valuation of brand equity. The base of the brand equity is the prospect of making a profit in subsequent periods as a result of investments in individual assets and make the appropriate actions in earlier periods. The article presents the various techniques for estimating the value of brand equity. It should be noted that among the many methods of estimating the value of brand equity the most appropriate method seems to be taking into account the impact of the brand to generate future cash flows. In this regard, the DCF methods should be mentioned, and especially economic gains market value (taking into account the theoretical model of brand valuation to the market value by C.J. Simon and M.W. Sullivan, 1993).