



# Računovodstveno priznavanje i mjerenje vrijednosti marke (brand-a)

mr. sc. Stjepan Kolačević, mr. sc. Baldo Hreljac

## 1. Uvod

Za većinu poduzeća nematerijalna imovina je ključan čimbenik za njihov napredak i značajan dio njihove korporativne vrijednosti. Jedna vrsta vrlo širokog spektra nematerijalne imovine su marke. Glavna pravila koja pokrivaju računovodstveni tretman marke za poduzeća koja koriste međunarodne standarde financijskog izvještavanja se nalaze u MRS-u 38 Nematerijalna imovina, MSFI-ju 3 Poslovna spajanja, MRS-u 36 Umanjenje imovine, te MSFI-ju 13 Mjerenje fer vrijednosti.

## 2. Priznavanje i stjecanje marke

Da bi neka imovina poput marke bila definirana kao nematerijalna imovina mora biti utvrdiva (kako bi se jasno razlikovala od *goodwill*) i kontrolirana od strane subjekta, te mora predstavljati izvor budućih ekonomskih koristi. Neko nematerijalno sredstvo je utvrdivo ako je odvojivo, dakle, ako ga je moguće odvojiti ili izdvojiti iz subjekta i prodati, prenijeti, licencirati, iznajmiti ili razmijeniti, bilo pojedinačno ili zajedno s povezanim ugovorom, utvrdivim sredstvom ili utvrdivom obvezom ili proizlazi iz ugovornih ili drugih zakonskih prava.<sup>1</sup> Poduzeće, pak, kontrolira imovinu ako ima pristup budućim ekonomskim koristima koje proizlaze iz te imovine, te ako ograničava drugima taj pristup. Naposljetku, buduće ekonomske koristi povezane s nematerijalnom imovinom se ne sastoje samo od budućeg prihoda ostvarenog tim sredstvom, već odražavaju i buduće uštede koje to sredstvo može generirati.

Međutim, osim što mora zadovoljavati sva tri navedena kriterija za definiranje nematerijalne imovine, za kapitaliziranje marke u bilanci subjekt mora zadovoljavati i kriterij priznavanja, što zahtijeva ispunjavanje sljedeća dva uvjeta:

- mora postojati vjerojatnost da će očekivane buduće ekonomske koristi koje se mogu pripisati imovini pritijecati u subjekt, te
- da se trošak imovine se može pouzdano izmjeriti.<sup>2</sup>

No, pored ispunjavanja općih zahtjeva za priznavanje (i početno mjerenje marke u bilanci), za nematerijalnu imovinu stvorenu unutar subjekta postoji i dodatni zahtjev, a to je podjela stvaranja imovine na fazu istraživanja i fazu razvoja s obzirom na to da se u bilanci kao

nematerijalna imovina može priznati samo ona imovina koja proizlazi iz faze razvoja, odnosno, aktivnosti razvoja za što moraju postojati određeni dokazi.<sup>3</sup> Naime, ako se marka razvija unutar poduzeća, postoji problem pouzdanog određivanja troška nabave takve imovine. Jer, trošak stvaranja nematerijalne imovine unutar subjekta teško je razlikovati od troškova održavanja ili unaprjeđenja *goodwill* stvorenog unutar subjekta, ili troškova svakodnevnog poslovanja.<sup>4</sup> Stoga se izdaci za marke, impresume, izdavačke naslove, popise kupaca, i stavke sličnog sadržaja koji su stvoreni unutar subjekta prema MRS-u 38 ne mogu priznati kao nematerijalna imovina već se priznaju kao rashodi u trenutku nastanka.<sup>5</sup> Samo se naknade za registriranje zakonom zaštićenih prava mogu kapitalizirati, s obzirom da se jedino one mogu izravno pripisati marki stvorenoj unutar subjekta.<sup>6</sup>

Osim što se može razviti interno, dakle, unutar poduzeća, marka se može steći i eksterno, bilo nabavom na tržištu bilo poslovnim spajanjem. Marku je najjednostavnije vrednovati kada se stječe zasebno, što je, međutim, rijedak slučaj. Marka se početno mjeri po trošku. Trošak je iznos plaćenog novca ili novčanih ekvivalenata ili fer vrijednost drugih naknada danih za stjecanje imovine. Međutim, sljedeći troškovi se trebaju teretiti kao rashodi kada nastanu:<sup>7</sup>

- troškovi pokretanja, odnosno, troškovi uvođenja novog proizvoda;
- troškovi obuke;
- troškovi oglašavanja i promocije;
- troškovi preseljenja i reorganizacije; te
- interno generirani goodwill

3 MRS 38, t. 52

4 MRS 38, t. 51 b. Isključivanje interno generirane nematerijalne imovine neki smatraju kao trijumf vjernog predočavanja u odnosu na relevantnost. To uključuje nepriznavanje relevantne imovine na temelju toga što se ne može pouzdano izmjeriti (Cotter, D, *Advanced Financial Reporting-A Complete Guide to IFRS*, Pearson Education Limited, Harlow, 2012. str. 142)

5 MRS 38, t. 64

6 Paugam, L., André, P., Philippe, H., Harfouche, R.: *Brand Valuation*, Routledge, London, 2018, str. 44

7 Cotter, D.: *Advanced Financial Reporting, A Complete Guide to IFRS*, Pearson Education Limited, Harlow, 2012., str.143

1 MRS 38, t. 12

2 MRS 38, t. 21

**Primjer 1 - Stjecanje marke kupnjom od drugih**

Poduzeće A kupilo je od poduzeća B marku kao komplementarnu imovinu za 100.000,00 kn bez PDV-a. PDV iznosi 25.000,00 kn. Plaćena je faktura dobavljaču. Marka je stavljena u uporabu.

**Knjiženje:**

Opis kniženja	Konto	Iznos	
		Duguje	Potražuje
1	2	3	4
<b>1) Za ugovornu obvezu za marku</b>			
Nematerijalna imovina (marka) u pripremi	0191	100.000,00	
Pretporez (25%)	1600	25.000,00	
Obveza prema dobavljačima	220		125.000,00
<b>2) Za plaćanje marke po ugovoru</b>			
Obveza prema dobavljačima	2201	125.000,00	
Žiro račun	1000		125.000,00
<b>3) Za početak rada marke</b>			
Nematerijalna imovina (marka)	0113	100.000,00	
Nematerijalna imovina (marka) u pripremi	0191		100.000,00

Kod stjecanja nematerijalne imovine u poslovnom spajanju stjecatelj je dužan priznati utvrdivu nematerijalnu imovinu odvojeno od goodwilla. Kad je nematerijalno sredstvo stečeno u poslovnom spajanju odvojivo ili proizlazi iz ugovornih ili drugih zakonskih prava, tada postoji dovoljno informacija za pouzdano mjerenje njegove fer vrijednosti.<sup>8</sup> Nematerijalna imovina stečena u poslovnom spajanju se knjiži po njezinoj fer vrijednosti na datum stjecanja. Ako postoji određena nesigurnost u pogledu raspona mogućih fer vrijednosti, možda će biti potrebno koristiti prosjek različitih mogućih procjena ponderiranih na temelju njihovih vjerojatnosti.<sup>9</sup> Za priznavanje marke kao nematerijalne imovine stečene u poslovnom spajanju posebno su bitna slijedeća tri pravila: 1) pravilo povezanosti imovine, 2) pravilo srodnosti imovine i 3) pravilo priznavanja nematerijalnog sredstva stečenika odvojeno od goodwilla, neovisno o tome je li stečenik to sredstvo priznao prije poslovnog spajanja. Pravilo povezanosti imovine govori da ako je nematerijalno sredstvo povezano s ugovorom ili drugom utvrdivom imovinom ili obvezom, treba ga priznati kao dio povezane stavke. Općenito se, sva utvrdiva nematerijalna imovina stečena u poslovnom spajanju mjeri zasebno. Ponekad, međutim, nematerijalna imovina koja ne udovoljava ugovorno-zakonskom kriteriju za identifikaciju, ali se inače može odvojiti od stečenog subjekta može biti odvojiva kao skupina s drugom materijalnom ili nematerijalnom imovinom. Ovakva situacija može uzrokovati probleme u mjerenju pojedinačne fer vrijednosti nematerijalne imovine, pa se u ovakvim okolnostima, fer vrijednost materijalne i nematerijalne imovine priznaje zajedno, ali je bitno odvajanje od goodwilla.<sup>10</sup> Po pravilu srodnosti, pak, srodna, odnosno, komplementarna imovina se može kombinirati u jednu (jedinstvenu) imovinu pod uvjetom da pojedinačna imovina u skupini ima sličan koristan vijek trajanja. Računovodstveni postupak ovisi o tome može li se fer vrijednost tih stavki procijeniti odvojeno ili ne. S tim u vezi u MRS-u 38 se navodi primjer marke koja se kao marketinški pojam uobičajeno koristi za označavanje skupine komplementarne nematerijalne imovine kao što su zaštitni znak (ili oznaka usluge) i povezani trgovački naziv, formule, recepti i tehnološka stručnost,<sup>11</sup> a može se priznati ako se njezina fer vrijednost može pouzdano izmjeriti, a imovina koja čini

skupinu ima sličan koristan vijek trajanja.<sup>12</sup> Ako se pojedinačne fer vrijednosti mogu procijeniti, stjecatelj ih također može zasebno priznati.<sup>13</sup> Ako se marka ne može utvrditi, goodwill koji predstavlja razliku između prenesene naknade (uvećane za sve nekontrolirajuće udjele u stečenom društvu ili ranije držani vlasnički udio u stečeniku) i neto fer vrijednosti utvrđene stečene imovine i obveza će mehanički biti veći.<sup>14</sup> Kad je, pak, riječ o pravilu priznavanja nematerijalnog sredstva stečenika odvojeno od goodwilla, neovisno o tome je li stečenik to sredstvo priznao prije poslovnog spajanja, u MSFI-ju 3 se navodi mogućnost da kod stjecatelja dođe do priznavanja određene imovine i određenih obveza koje stečenik ranije u svojim financijskim izvještajima nije priznao kao imovinu i obveze. Posebno se to tiče marke, patenta ili odnosa s nekim kupcem koji stečenik u svojim financijskim izvještajima nije priznao kao imovinu jer ih je razvio interno i s njima povezane troškove knjižio na teret rashoda.<sup>15</sup>

Fer vrijednost stečene imovine, pa, samim tim, i marke propituje se s pozicije MSFI-ja 13 Mjerenje fer vrijednosti.

**Primjer 2: - Stjecanje marke u poslovnom spajanju**

Na dan 1. siječnja 2019. poduzeće Alfa, d.d. kupila je sve udjele (100%) poduzeće Beta, d.o.o. za 4.200.000,00 kn. Kupnjom svih udjela poduzeće Alfa, d.d. steklo je potpunu kontrolu na poduzećem Beta, d.o.o., te je odlučeno da se kupljeno poduzeće i pravno pripoji stjecatelju. U trenutku isplate 4.200.000,00 kn vlasnicima stečenika, poduzeće Alfa, d.d. u svojim poslovnim knjigama provodi slijedeće knjiženje na temelju kojeg se evidentira kupnja udjela kao dugotrajna financijska imovina u okviru razreda 0.

**a) Evidentiranje kupnje udjela u glavnoj knjizi poduzeća Alfa, d.d.**

Opis kniženja	Konto	Iznos	
		Duguje	Potražuje
1	2	3	4
<b>1) Za kupnju udjela i plaćanje u novcu</b>			
Ulaganje u Betu, d.o.o.	063	4.200.000,00	
Žiro račun	100		4.200.000,00

12 Maynard, J.: Financial accounting, reporting & analysis, Oxford University Press, 2017. str. 492

MSFI 3 pruža mnoge primjere nematerijalne imovine koja se redovito stječe u poslovnim spajanjima i koja se smatra utvrdivom jer ispunjava jedan od dva nužna kriterija, tj. da je odvojivo ili proizlazi iz ugovornih ili drugih zakonskih prava. U tom smislu, 5 je skupina utvrdive nematerijalne imovine: 1) marketinška skupina nematerijalne imovine (marketing-related intangible assets) kojoj pripadaju i marke 2) nematerijalna imovina povezana s kupcem (customer-related intangible assets), 3) nematerijalna imovina na ugovornoj osnovi (contract-based intangible assets), 4) tehnološka skupina nematerijalne imovine (technology-based intangible assets) i 5) umjetnička skupina nematerijalne imovine (artistic-related intangible assets). Iz čiste računovodstvene perspektive marketinšku skupinu nematerijalne imovine čine zaštitni znakovi (trade marks), trgovački nazivi (trade names), oznake usluga (service marks), kolektivne oznake (collective marks), certifikacijske oznake (certification marks), komercijalni izgled proizvoda (trade dress), novinske oznake (newspaper mastheads), imena internetskih domena (internet domain names), te sporazumi o izbjegavanju konkurencije (non-competition agreements). Sva navedena sredstva iz te skupine temelje se na ugovorno-zakonskom kriteriju priznavanja.

13 Paugam, L., André, P., Philippe, H., Harfouche, R., isto, str. 46

14 Paugam, L., André, P., Philippe, H., Harfouche, R., isto, str. 46

15 MSFI 3, t. 13

Kontradikcija je da MSFI 3 ne samo da dopušta nego potiče priznavanje nematerijalne imovine kao što je, primjerice, marka, dok MRS 38 izričito zabranjuje priznavanje iste skupine imovine jer nije kupljena. Ne postoji objašnjenje zašto se marka koja je interno generirana tijekom godina također ne može mjeriti po svojoj fer vrijednosti jer se radi o istoj imovini. Jedina razlika je u tome tko ju je prije posjedovao i tko je posjeduje sada. (Sinclair, R.N., Keller, K.L.: A case for brands as assets: acquired and internally developed, <https://link.springer.com>)

8 MRS 38, t. 35

9 Bragg, S.M.: IFRS Guidebook, 2018 Edition, Accounting Tools, Inc., Centennial, Colorado, 2017. str. 153

10 MRS 38, t. 36

11 MRS 38, t. 37

**b) Utvrđivanje goodwilla**

Pretpostavka je da su imovina i obveze Bete, d.o.o. iskazane prema fer vrijednosti, te ne postoji potreba za dodatnim usklađivanjem pri obračunu poslovnog spajanja prema MSFI 3. No, poduzeće Beta, d.o.o. je prije stjecanja imalo interno stvorenu marku koja nije bila uključena u bilancu. U skladu s MSFI 3 ova će nematerijalna imovina biti uključena u bilancu, a njezina fer vrijednost na datum stjecanja iznosi 400.000,00 kn.

$$\begin{aligned} \text{Goodwill} &= \text{Naknada za stjecanje udjela} - \text{fer vrijednost stečene neto imovine} \\ &= 4.200.000,00 - 3.500.000,00 = 700.000,00 \end{aligned}$$

**c) Evidentiranje pripajanja Bete, d.o.o.**

Poduzeće Alfa, d.d. knjiži pripajanje Bete, d.o.o. tako da se dugovno u bilanci zbraja imovina, potražno se zbrajaju obveze, te se u imovini poništava prethodno knjiženo ulaganje u Betu, d.o.o. u okviru financijske imovine.

Opis kniženja	Konto	Iznos	
		Duguje	Potražuje
1	2	3	4
<b>1) Za prijenos neto imovine</b>			
Fer vrijednost stečene neto imovine (s uključenom markom)	Konta imovine i obveza	3.500.000,00	
Goodwill	0140		4.200.000,00
Ulaganje u Betu, d.o.o.	063	700.000,00	

**3. Mjerenje vrijednosti marke nakon početnog priznavanja**

MRS 38 dopušta dva moguća modela vrednovanja nematerijalne imovine nakon početnog priznavanja: 1) model troška i 2) model revalorizacije. Prema modelu troška, nakon početnog priznavanja, nematerijalna imovina se iskazuje po trošku nabave umanjenoj za akumuliranu amortizaciju i akumulirane gubitke od umanjenja vrijednosti.<sup>16</sup> Ako poduzeće, pak, odluči nakon početnog priznavanja primijeniti model revalorizacije, nematerijalna imovina se iskazuje po revaloriziranom iznosu, koji je njegova fer vrijednost na datum revalorizacije umanjena za naknadnu akumuliranu amortizaciju i naknadne akumulirane gubitke od umanjenja vrijednosti.<sup>17</sup> Međutim, MRS 38 navodi da se model revalorizacije može prihvatiti samo ako se nematerijalnom imovinom trguje na aktivnom tržištu. Aktivno tržište se definira kao tržište na kojem postoje svi sljedeći uvjeti: predmeti kojima se trguje su homogeni, voljni kupci i prodavači se obično mogu naći u bilo koje vrijeme, a cijene su dostupne javnosti.<sup>18</sup> Aktivno tržište postoji samo za neke vrste nematerijalne imovine (poput slobodno prenosivih taksi dozvola, ribolovnih dozvola, proizvodnih kvota), ali ne i za marke budući da je svaka marka kao nematerijalna imovina jedinstvena.<sup>19</sup> Pa iako se takva (jedinstvena) nematerijalna imovina može kupiti i prodati, cijene se dogovaraju između pojedinih kupaca i prodavača, a ne na aktivnom tržištu. Transakcije koje uključuju marke (prodaja ili licenciranje) ne čine aktivno tržište. Takve transakcije su izuzetno specifične, a cijene se rijetko objavljuju javnosti.

16 MRS 38, t. 74

17 MRS 38, t. 75

18 MRS 36, t. 6

19 MRS 38, t. 78

Kao nematerijalna imovina s neodređenim korisnim vijekom marka se ne amortizira. Korisni vijek trajanja marke treba preispitivati jednom godišnje kako bi se utvrdilo postoje li događaji i okolnosti koje nastavljaju podupirati neograničen korisni vijek trajanja za tu imovinu. Promjena korisnog vijeka trajanja s neodređenog na određeno treba se obračunavati kao promjena računovodstvene procjene prema MRS-u 8 Računovodstvene politike, promjena računovodstvenih procjena i greške. U skladu s MRS 36, pak, ponovno ocjenjivanje korisnog vijeka uporabe nematerijalne imovine kao određenog, a ne kao neodređenog, ukazuje na mogućnost umanjenja vrijednosti imovine, što znači da subjekt mora ispitati imovinu na umanjenje usporedbom njezine nadoknadive vrijednosti s njezinom knjigovodstvenom vrijednošću, te priznati višak knjigovodstvene vrijednosti u odnosu na nadoknadivu vrijednost kao gubitak od umanjenja.

Osim pregleda ocjene korisnog vijeka imovine za svako razdoblje, subjekt je, sukladno MRS-u 36, dužan nematerijalnu imovinu s neodređenim korisnim vijekom uporabe svake godine testirati na umanjenje vrijednosti usporedbom njezine knjigovodstvene vrijednosti s njezinim nadoknadivim iznosom. Prema MRS-u 36 vrijednost imovine je umanjena kada je nadoknadiva vrijednost imovine manja od njezine knjigovodstvene vrijednosti zbog čega knjigovodstvenu vrijednost imovine treba smanjiti na njezinu nadoknadivu vrijednost. To je smanjenje gubitak od umanjenja vrijednosti koji se priznaje u računu dobiti i gubitka.<sup>20</sup> Obračunati gubitak od umanjenja knjiži se na troškove razreda 7, a protustavka se knjiži na konto akumuliranog gubitka od umanjenja vrijednosti (vrijednosnog usklađenja) sredstva dugotrajne nematerijalne imovine u razredu 0. Konto akumuliranog gubitka od umanjenja je korektivni konto osnovnog konta i s njim čini cjelinu.

**Primjer 3:**

Knjigovodstvena vrijednost marke stečene u poslovnom spajanju je 100.000,00 kn, a testiranjem na umanjenje je utvrđeno da je njezina nadoknadiva vrijednost samo 80.000,00 kn. Dobiveni gubitak od umanjenja je 20.000,00 kn.

$$\begin{aligned} \text{Gubitak od umanjenja} &= \text{knjigovodstvena vrijednost} - \text{nadoknadivi iznos} \\ &= 100.000,00 - 80.000,00 = 20.000,00 \text{ kn} \end{aligned}$$

**Knjiženje:**

Opis kniženja	Konto	Iznos	
		Duguje	Potražuje
1	2	3	4
<b>1) Za vrijednosno usklađenje marke</b>			
Vrijednosno usklađenje marke (gubitak od umanjenja)	7101	20.000,00	
Vrijednosno usklađenje marke (akumulirani gubitak od umanjenja)	0118		20.000,00

Na kraju svakog izvještajnog razdoblja subjekt treba ocijeniti postoji li koji pokazatelj da gubitak od umanjenja vrijednosti imovine, osim goodwill-a priznat u prethodnim razdobljima, možda više ne postoji ili se smanjio. Ako takvi pokazatelji postoje subjekt treba procijeniti nadoknadivi iznos te imovine.<sup>21</sup> Pri ocjenjivanju postoji li neki

20 Kada se radi o nematerijalnoj imovini koja se iskazuje po revaloriziranoj vrijednosti iznos umanjenja vrijednosti se najprije evidentira na teret revalorizacijske rezerve, a samo se razlika iznosa umanjenja koja prelazi iznos evidentirane revalorizacijske rezerve priznaje kao rashod u računu dobiti i gubitka.

21 MRS 36, t. 110



pokazatelj da po nekoj imovini više ne postoji gubitak od umanjenja imovine ili se je smanjio potrebno je razmotriti vanjske i unutarnje izvore informacija.

Sljedeće točke treba istaknuti u pogledu ukidanja gubitaka od umanjenja vrijednosti:

- prethodno priznati gubitak od umanjenja vrijednosti se ne može poništiti, osim ako nije došlo do promjene u procjenama koje su se upotrebljavale za određivanje nadoknadive vrijednosti imovine od posljednjeg priznavanja gubitka od umanjenja., knjigovodstvena se vrijednost imovine povećava do njezine nadoknadive vrijednosti. Ako je to slučaj, knjigovodstvena se vrijednost imovine povećava do njezine nadoknadive vrijednosti, a to je povećanje poništenje gubitka od umanjenja vrijednosti;<sup>22</sup>
- kada se gubitak od umanjenja vrijednosti u odnosu na sredstvo poništi, povećana knjigovodstvena vrijednost imovine (osim *goodwill*) ne smije premašiti knjigovodstvenu vrijednost koja bi bila određena (bez amortizacije) da nije priznat gubitak od umanjenja za imovinu u prethodnim razdobljima.<sup>23</sup> Svako daljnje povećanje iznad tog iznosa bila bi revalorizacija, a kad je riječ o marki kao nematerijalnoj imovini s kojom se ne trguje na aktivnom tržištu na nju se u funkciji mjerenja vrijednosti nakon početnog priznavanja ne primjenjuje model revalorizacije;
- kad je riječ o marki kao dugotrajnoj nematerijalnoj imovini koja se ne revalorizira, poništenje prethodno priznatih gubitaka od umanjenja vrijednosti se priznaje kao prihod u računu dobiti i gubitka.<sup>24</sup>

Nadoknadiva vrijednost imovine je fer vrijednost imovine (ili jedinice koja stvara novac) umanjena za troškove otuđenja ili njezina vrijednost pri uporabi (*value in use*), ovisno o tome koji je iznos viši.<sup>25</sup> Fer vrijednost se razlikuje od vrijednosti pri uporabi. Naime, dok fer vrijednost odražava pretpostavke koje bi tržišni sudionici koristili u određivanju cijene, vrijednost pri uporabi odražava utjecaj čimbenika koji mogu biti specifični za subjekt i ne moraju vrijediti za subjekte općenito.<sup>26</sup> Dakle, fer vrijednost je mjera vrijednosti temeljena na tržištu, a ne mjera specifična za neki subjekt, kao što je to vrijednost pri uporabi. Drugim riječima, fer vrijednost je tržišno utemeljena mjera vrijednosti neovisno o tome je li neposredno vidljiva ili procijenjena nekom od metoda vrednovanja.<sup>27</sup> S druge strane, pri mjerenju vrijednosti pri uporabi subjekt je dužan: izvršiti procjenu budućih novčanih tokova koje subjekt očekuje od imovine, dakle, predvidjeti priljeve i odljeve novca od neprekidne uporabe imovine, te neto novčane tokove (ako postoje) koji će biti primljeni (ili plaćeni) za otuđenje imovine na kraju njezinog korisnog vijeka uporabe. Budući se novčani tokovi trebaju procijeniti za imovinu u postojećem stanju i ne uključuju procijenjene buduće priljeve i odljeve novca za koje se očekuje da će proizaći iz budućeg restrukturiranja ili poboljšanja performance imovine. Procjene budućih novčanih tokova također ne uključuju niti priljeve ili odljeve novca iz financijskih aktivnosti kao ni povrate ili plaćanja poreza na dobit. MRS 36 također navodi da je procjenu novčanih tokova potrebno temeljiti na posljednjim planovima/prognozama za najviše pet godina. Prognoza novčanih

tokova u post-planskom razdoblju izračunava se na osnovu zadnjeg novčanog toka planskog razdoblja tj. novčanog toka na kraju pete godine, najčešće uz pretpostavku konstantne stope rasta prihoda. Ti novčani tokovi predstavljaju tzv. terminalnu vrijednost imovine za čije izračunavanje vrijedi sljedeća relacija:



Terminalna vrijednost = Novčani tok +  $1/(stopa\ troška\ kapitala - g)$   
gdje je:

novčani tok + 1 = slobodni novčani tok za prvu godinu nakon planskog razdoblja, a izračunava se tako da se zadnji novčani tok iz razdoblja planiranja uvećava za stopu rasta, tj.

novčani tok + 1 = Novčani tok x (1 + g)

g = dugoročna stopa rasta

Diskontnu stopu i novčane tokove kod izračunavanja vrijednosti pri uporabi treba izračunati na prije-poreznoj osnovi. Stoga, ako je osnovica za procjenu diskontne stope izražena u vrijednosti nakon oporezivanja, tu je osnovicu potrebno uskladiti kako bi se prikazalo stanje prije oporezivanja.<sup>28</sup>

#### Primjer 4:

Temeljem poslovnih planova poduzeća Gama, d.d. za razdoblje od 5 godina (2019-2023. godine) biti će ostvareni odgovarajući novčani priljevi i odljevi od brendiranog proizvoda koju je poduzeće steklo tijekom 2018. godine. Poduzeće koristi diskontnu stopu od 7%. Planirana stopa rasta prihoda po osnovu marke u post-planskom razdoblju (od 2024. godine nadalje) je 3%.

## Objavite svoje financijske izvještaje u RiPup-u



**Cijena: 980,00 kn + PDV**  
**Tel.: 01 / 49 21 737**

22 MRS 36, 114

23 MRS 36, t. 117

24 MRS 36, t. 119

25 MRS 36, t. 18

26 Vrijednost pri uporabi je sadašnja vrijednost budućih novčanih tokova za koje se očekuje da će proizaći iz imovine ili jedinice koja stvara novac (MRS 36, t. 6).

27 Jedina razlika između fer vrijednosti neke imovine i njene fer vrijednosti umanjene za troškove otuđenja su direktni inkrementalni troškovi povezani s njeno prodajom.

28 NRS 36, t. A20.



Tablica 1: Izračun vrijednosti pri uporabi

- u kn

Opis	Ostvareno	Planirano				
	2018.	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Prihod po osnovi marke	500.000,00	505.000,00	515.100,00	530.553,00	551.775,00	573.846,00
Godišnja stopa rasta	-	1%	2%	3%	4%	4%
Operativna marža	5%	5%	6%	6%	7%	7%
Operativni dobitak prije kamata i poreza (EBIT)	25.000,00	25.250,00	30.906,00	31.833,00	38.624,00	40.169,00
Promjene neto radnog kapitala	-1.000,00	1.000,00	-1.500,00	-2.000,00	2.000,00	3.000,00
Kapitalna ulaganja	-5.000,00	-10.000,00	-6.000,00	-5.000,00	-3.000,00	-3.000,00
Slobodni novčani tok prije poreza	19.000,00	16.250,00	23.406,00	24.833,00	37.624,00	40.169,00
Terminalna vrijednost novčanog toka prije poreza*						1.034.352,00
Vrijednost pri uporabi	850.724,00					

\*Terminalna vrijednost =  $(40.169,00 \times 1,03) / (7\% - 3\%) = 1.034.352,00$

#### 4. Pristupi i metode mjerenja fer vrijednosti marke

Okvir za mjerenje fer vrijednosti imovine postavlja MSFI 13 Mjerenje fer vrijednosti. Fer vrijednost je prema ovom MSFI-ju definirana kao cijena koja bi bila ostvarena prodajom neke stavke imovine ili plaćena za prijenos neke obveze u urednoj transakciji među tržišnim sudionicima na datum mjerenja.<sup>29</sup> Mjera fer vrijednosti pretpostavlja da se neka stavka imovine ili obveza razmjenjuje u urednoj transakciji između tržišnih sudionika radi prodaje imovine, odnosno, prijenosa obveze na datum mjerenja pod postojećim tržišnim uvjetima.<sup>30</sup> Subjekt je prema MSFI 13 dužan fer vrijednost neke stavke imovine (i obveze) mjeriti koristeći pretpostavke koje bi tržišni sudionici koristili kad bi utvrđivali cijenu predmetne stavke imovine (odnosno, obveze) uz pretpostavku da tržišni sudionici djeluju u svom najboljem ekonomskom interesu.<sup>31</sup> Kad je riječ o nefinancijskoj imovini, mjera fer vrijednosti uzima u obzir sposobnost tržišnog sudionika za stvaranjem ekonomskih koristi njenom maksimalnom i najboljom mogućom uporabom ili njenom prodajom nekom drugom tržišnom sudioniku koji bi ju koristio po načelu maksimalne i najbolje moguće uporabe.<sup>32</sup> Stoga je moguće da maksimalna i najbolja uporaba imovine zahtijeva njezino uključivanje u skupinu imovine i obveza, pa se u tom slučaju mjeri fer vrijednost skupine imovine.

Okvir mjerenja fer vrijednosti iz MSFI-ja 13 primjenjuje se i na prvo i na kasnije mjerenje fer vrijednosti ako je fer vrijednost propisana ili dopuštena drugim MSFI-jevima.<sup>33</sup>

Prilikom mjerenja fer vrijednosti subjekt treba koristiti pristupe i metode, odnosno, tehnike vrednovanja koje su primjerene danim okolnostima s tim da treba koristiti što više relevantnih vidljivih ulaznih podataka, a što manje ulaznih podataka koji nisu vidljivi. Drugim riječima, na odabir primjerenih tehnika mjerenja važnost se pridaje ulaznim podacima tehnika vrednovanja, a ne samim tehnikama vrednovanja koje se koriste za mjerenje fer vrijednosti.<sup>34</sup> U tom smislu, s MSFI-jem 13 je uspostavljena hijerarhija fer vrijednosti koja se sastoji od tri razine podataka koji ulaze u tehnike vrednovanja kojima se mjeri fer vrijednost, s tim da se najveću važnost daje (neusklađenim) cijenama koje kotiraju nas aktivnim tržištima za identičnu imovinu (ulazni podaci 1. razine), a najmanju ulaznim podacima koji nisu

vidljivi (ulazni podaci 3. razine). Ulazni podaci 1. razine, tj. cijene koje kotiraju na aktivnom tržištu najpouzdaniji su dokaz o fer vrijednosti i u mjerenju fer vrijednosti se koriste bez ikakvih usklađenja kad god se mogu uočiti izravno ili neizravno, osim kotiranih cijena uključenih u 1. rzinu, dok ulazne podatke 3. razine čine nevidljivi ulazi, koji se mogu koristiti samo ako ulazni podaci 1. ili 2. razine nisu dostupni. Marke se gotovo uvijek vrednuju pomoću ulaznih podataka 3. razine.

Prema MSFI-ju 13 tri pristupa koji se koriste u mjerenju fer vrijednosti su:<sup>35</sup>

- tržišni pristup (market approach);
- troškovni pristup (cost approach); te
- dobitni pristup (income approach)

Kad je riječ o marki, primjena tržišnog pristupa rezultira procjenom cijene za koju se očekuje da će se ostvariti ako se marka prodaje na otvorenom tržištu. Stoga se prikupljaju podaci o cijeni plaćenju za usporedive robne marke, no kako su marke kao nematerijalna imovina jedinstvene često je teško pronaći relevantne usporedive podatke, te se, stoga, ovaj pristup rijetko koristi.

Troškovni pristup mjeri vrijednost neke imovine u odnosu na troškove uložene u stvaranje, zamjenu ili reprodukciju iste. Ovaj pristup polazi od pretpostavke da razuman ulagač za neku imovinu ne bi platio više od troška koji bi bio utrošen za njezino ponovno stvaranje, zamjenu ili reprodukciju slične korisnosti. Budući da se vrijednost marke rijetko izjednačava s uložnim troškovima to, također, nije široko rasprostranjen pristup, te se uglavnom koristi u slučajevima kada se ne mogu implementirati drugi pristupi vrednovanju marke.

Glavni i najprimjereniji pristup vrednovanju marke je dobitni pristup po kojemu se njezina vrijednost sagledava s pozicije njezine sposobnosti generiranja budućih dobitaka (novčanih tokova) tijekom svog životnog vijeka.<sup>36</sup>

Dobitnim pristupom se budući iznosi svode na jedan tekući iznos njihovim diskontiranjem na sadašnju vrijednost. Kod primjene ovog pristupa, pokazatelj fer vrijednosti odražava sadašnja tržišna očekivanja budućih iznosa<sup>37</sup> što zahtijeva:

- 1) procjenu budućih novčanih tokova za određeno razdoblje projekcije,
- 2) procjenu terminalne (rezidualne) vrijednosti, i

<sup>29</sup> MSFI 13, t. 9

<sup>30</sup> MSFI 13, t. 15

<sup>31</sup> MSFI 13, t. 22

<sup>32</sup> MSFI 13, t. 27

<sup>33</sup> MSFI 13, t. 8

<sup>34</sup> MSFI 13, t. 74

<sup>35</sup> MSFI 13, t. 62

<sup>36</sup> Kolačević, S., Hreljac, B.: Vrednovanje poduzeća, TEB-Poslovno savjetovanje, d.o.o. Zgb.2012. str. 109

<sup>37</sup> MSFI 13, t. B10

3) diskontiranje ovih iznosa na sadašnju vrijednost po diskontnoj stopi koja odražava specifične rizike neke imovine. Novčani tokovi kod dobitnog pristupa mjerenju fer vrijednosti se izračunavaju na poslije-poreznoj osnovi.

S računovodstvenog aspekta, za mjerenje fer vrijednosti nematerijalne imovine, odnosno, marke dobitnim pristupom koristi se više metoda (tehnika) koje su razvijene od strane Komiteta za međunarodne standarde vrednovanja (*the International Valuation Standards Council-IVSC*) i Međunarodne organizacije za standardizaciju (*International Organization for Standardization-ISO*), a sukladne su regulatornom okviru mjerenja fer vrijednosti iz MSFI-ja 13.<sup>38</sup> Metode vrednovanja nematerijalne imovine, odnosno, marke *IVSC* je prezentirao u međunarodnom standardu vrednovanja 210 - Nematerijalna imovina (*International Valuation Standard 210 Intangible Assets*) iz 2017. godine,<sup>39</sup> a *ISO* u normi *ISO 10668 Vrednovanje marke - Zahtjevi za određivanje novčane vrijednosti marke (Brand valuation-Requirements for Monetary Brand Valuation)* iz 2010. godine.<sup>40</sup>

Komiteta za međunarodne standarde vrednovanja (IVSC)	Međunarodna organizacija za standardizaciju (ISO)
■ metoda nepostojanja tereta plaćanja licencijske naknade ( <i>relief from royalty method</i> )	■ metoda nepostojanja tereta plaćanja licencijske naknade ( <i>Relief from royalty method</i> )
■ metoda uvećanih zarada ( <i>excess earnings method</i> )	■ metoda uvećanih zarada za više razdoblja ( <i>Multi-period excess earnings method</i> )
■ metoda premije dobiti ( <i>premium profit method</i> ) ili metoda "sa" i "bez" ( <i>with and without method</i> )	■ metoda inkrementalnog novčanog toka ( <i>Incremental cash flow method</i> )
■ <i>greenfield</i> metoda ( <i>greenfield method</i> )	■ metoda premije s osnova obujma ( <i>Volume Premium method</i> )
■ metoda distribucije ( <i>distributor method</i> )	■ metoda cjenovne premije ( <i>Price Premium method</i> )
	■ metoda podijeljene dobiti ( <i>Income-split method</i> )

Od navedenih metoda primjerene za procjenu fer vrijednosti marke su: metoda nepostojanja tereta plaćanja licencijske naknade, metoda uvećanih zarada, metoda inkrementalnog novčanog tijeka, metoda cjenovne premije, metoda premije s osnova obujma i metoda podijeljene dobiti.

Metoda nepostojanja tereta plaćanja licencijske naknade se temelji na pretpostavci da će poduzeće morati plaćati licencijsku naknadu vlasnicima marke kako bi mogao koristiti ovu nematerijalnu imovinu. Drugim riječima, vrijednost marke se izračunava pozivanjem na hipotetsko licencijsko plaćanje koje bi teretilo poduzeće kad ne bi posjedovalo marku. Ova metoda uključuje procjenu slijedećih ključnih varijabli: projektirani budući prihod marke, ekonomski (korisni) vijek marke, stopu naknade i diskontnu stopu. Pri projekciji budućeg prihoda, odnosno, novčanih tokova moraju se uzeti u obzir očekivanja o mogućim varijacijama u iznosu ili vremenu tih novčanih tokova. Ta projekcija također uzima u obzir ukupnu stopu rasta tržišta i relativnu tržišnu vrijednost poduzeća prema ukupnoj veličini tržišta. Efektivni vijek trajanja marke može se izvesti iz životnog ciklusa proizvoda i analize tržišta, kao i od tehnoloških promjena ili promjena u ukusima i ponašanju potrošača. Što se tiče stope licencijske naknade, ona se utvrđuje na temelju istraživanja koje se provodi u cijelom sektoru. Tok budućih zarada od licenciranja se tada diskontira natrag na neto sadašnju vrijednost pri čemu se u obzir trebaju uzeti kako očekivani rizici povezani s ostvarenjem licencijskih naknada, tako i vremenska vrijednost novca.

### Primjer 5:

U razdoblju od 2019. do 2023. godine poduzeće Delta, d.o.o. planira ostvariti rast prihoda od brendiranog proizvoda po godišnjoj stopi od 10%. U post-planskom (terminalnom) razdoblju prihod će rasti po stopi od 5%. Stopa licencijske naknade je 5%. Diskontna stopa (stopa troška kapitala koja odražava rizičnost novčanog tijeka) je 12%. Vrijednost marke po ovoj metodi je sadašnja vrijednost očekivanih novčanih tokova od ušteda na licencijskoj naknadi u planskom razdoblju (2019 - 2023.) i diskontirane terminalne (rezidualne) vrijednosti (nakon 2023. godine).

Tablica 2: Izračun vrijednosti marke po metodi nepostojanja tereta plaćanja licencijske naknade

- u 000 kn

Opis	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Prihod	100.000,00	110.000,00	121.000,00	133.100,00	146.410,00
Licencijska stopa	5%	5%	5%	5%	5%
Ušteda na licencijskoj naknadi	5.000,00	5.500,00	6.050,00	6.655,00	7.321,00
Terminalna vrijednost novčanog toka*					109.815,00
Ukupni novčani tijek od ušteda na licencijskoj naknadi	5.000,00	5.500,00	6.050,00	6.655,00	117.136,00
Porez na dobit (20%)**	(1.000,00)	(1.100,00)	(1.210,00)	(1.331,00)	(23.427,00)
Ukupni novčani tijek od ušteda na licencijskoj naknadi nakon poreza	4.000,00	4.400,00	4.840,00	5.324,00	93.709,00
Vrijednost marke	67.081,00				

\*Terminalna vrijednost novčanog tijeka =  $(7.321,00 \times 1,05) / (12\% - 5\%) = 109.815,00$

\*\*Radi jednostavnosti primjera pretpostavljena stopa porez na dobit je 20%

38 U tom smislu, *IVSC* i Zaklada *MSFI* (*the IFRS Foundation*) su 2014. godine potpisali izjavu o protokolima za suradnju na međunarodnim standardima financijskog izvještavanja i međunarodnim standardima vrednovanja u kojoj se navodi da kao neovisna tijela dijele interes za dosljedno mjerenje fer vrijednosti za financijsko izvještavanje i imaju zajednički interes u osiguravanju da standardi i smjernice razvijene od *IVSC*-a o tome kako mjeriti fer vrijednost budu dosljedne s *MSFI* (posebno s *MSFI*-jem 13).

39 *International Valuation Standards 2017*, *International Valuation Standards Council*, London, 2017.

40 *International Standard ISO 10668, Brand Valuation-Requirements for monetary brand valuation*, *International Organization for Standardization*, Geneva 2010.



## METODA UVEĆANIH ZARADA

Metoda uvećanih zarada (poznata još i kao metoda rezidualnog dobitka - *residual income method*) vrednuje nematerijalnu imovinu kao sadašnju vrijednost budućeg preostalog novčanog toka nakon isključenja udjela novčanog toka koji se odnosi na svu drugu imovinu koja je potrebna za poslovanje (tzv. kontributivnu ili doprinosnu imovinu). Kada postoji više nematerijalne imovine koja generira novčani tok u poslovanju, ova metoda zahtijeva procjenu svake pojedine skupine nematerijalne imovine kako bi se mogao izračunati trošak kapitala koji se odnosi na svaku od njih. Metoda uvećanih zarada može se primijeniti korištenjem predviđenih novčanih tokova za više razdoblja, pa se radi o metoda uvećanih zarada za više razdoblja (*multi-period excess earning method*) ili korištenjem predviđenih novčanih tokova za jedno razdoblje, pa se radi o metodi uvećanih zarada za jedno razdoblje (*single-period excess earnings method*), odnosno, kapitalizacijom novčanog tijeka za jedno razdoblje u kojem slučaju se može govoriti o metodi kapitaliziranih uvećanih zarada (*capitalized excess earnings method*), odnosno, metodi formule (*formula method*).<sup>41</sup> Kako najveći dio nematerijalne imovine ima ekonomski vijek koji je dulji od jedne godine, najčešće s nelinearnim rastom i različitim razinama doprinosa imovine rijekom vremena, uglavnom se koristi metoda uvećanih zarada za više razdoblja. Za primjenu ove metode na marku vrijedi slijedeća relacija:

$$\text{Rezidualni dobitak koji se pripisuje marki} = \text{ukupno ostvareni profit} - (\text{povrat na drugu nematerijalnu imovinu} + \text{povrat na materijalnu imovinu} + \text{povrat na obrtni kapital})$$

## METODA INKREMENTALNOG NOVČANOG TOKA

Metoda inkrementalnog novčanog toka identificira sve novčane tokove koje generira marka u poslovanju, u usporedbi sa usporednim poslovanjem bez takve marke. Inkrementalni novčani tijekovi proizlaze iz stvaranja inkrementalnih priljeva gotovine od strane predmetnog nematerijalnog sredstva ili od ušteda. Moraju se uzeti u obzir i svi nastali dodatni troškovi. Razlika između novčanih tokova dvaju poduzeća predstavlja inkrementalni novčani tok koji se može pripisati marki. Za određivanje vrijednosti marke, inkrementalni novčani tokovi se na datum vrednovanja diskontiraju na sadašnju vrijednost.

Osnovna pretpostavka za metodu cjenovne premije je da će se brendirani proizvod prodavati više od generičkog proizvoda. Cilj je izravno izmjeriti razliku u cijeni ili cjenovnu premiju između brendiranog i nebrendiranog proizvoda. Postupak izračuna vrijednosti marke metodom cjenovne premije, stoga, započinje promatranjem cijena, uzimajući u obzir popuste. Potom, treba izračunati troškove izravnog rada, izravnog materijala i opće troškove proizvodnje (tzv. uskladištive troškove) brendiranog i nebrendiranog proizvoda uzimajući u obzir razlike povezane s proizvodima, primjerice, kvalitetu, pakiranje dr. Isto tako, tu su i troškove marketinga, dakle, troškovi promocije i oglašavanja koji mogu biti značajni u nekim industrijama luksuzne robe. To će dati (neto) maržu koja se može pripisati marki, odnosno, cjenovnu premiju. Primijenit će se na buduću prodaju brendiranog proizvoda u planskom i post-planskom (terminalnom) razdoblju da bi se dobili buduću novčani tokovi koji, diskontirani odgovarajućom diskontnom stopom na sadašnju vrijednost, predstavljaju vrijednost marke. Planiranu prodaju treba procijeniti uzimajući u obzir tržišna i

ekonomska ograničenja. Cjenovnu premiju (maržu koja se pripisuje marki) treba izračunati za svaku marku ovisno o vrsti proizvoda.

### Primjer 6:

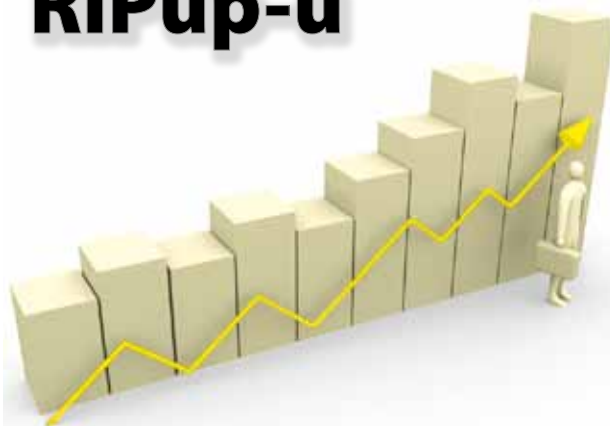
Poduzeće Omega, d.d. ostvaruje razliku u marži svog brendiranog proizvoda u odnosu na nebrendirane (generičke) proizvode iste vrste u iznosu od 140,00 kn. Potrebno je izračunati vrijednost marke za brendiranu proizvodnju metodom cjenovne premije.

Tablica 3: Izračun marže koja se može pripisati marki

- u kn

Opis	Brendirani proizvod	Generički proizvod	Razlika
Neto prodajna cijena	600,00	200,00	400,00
Troškovi izravnog rada, materijala i opći troškovi proizvodnje (usklađivi troškovi)	200,00	30,00	170,00
Marža	400,00	170,00	230,00
Troškovi marketinga	90,00	-	90,00
Marža pripisiva marki	310,00	170,00	140,00

# Objavite svoje financijske izvještaje u RiPup-u



Cijena: 980,00 kn + PDV  
Tel.: 01 / 49 21 737

41 IVS 210 Intangible Assets, International Valuation Standards 2017, International Valuation Standards Council, London, 2017 t. 60.8.

Tablica 4: Izračun vrijednosti marke korištenjem metode cjenovne premije

- u 000 kn

Opis	2019.	2020.	2021.	2022.	2023.
Planirani broj prodanih jedinica brendiranog proizvoda	100.000	150.000	160.000	180.000	200.000
Premija dobiti (planirani broj prodanih jedinica brendiranog proizvoda x marža pripisiva marki)	14.000,00	21.000,00	22.400,00	25.200,00	28.000,00
Terminalna vrijednost novčanog toka*					320.444,00
Ukupna premija dobiti	14.000,00	21.000,00	22.400,00	25.200,00	348.444,00
Porez na dobit (20%)**	-2.800,00	-4.200,00	-4.480,00	-5.040,00	69.689,00
Premija dobiti nakon poreza	11.200,00	16.800,00	17.920,00	20.160,00	278.755,00
Diskontna stopa (12%)					
Stopa rasta u post-planskom razdoblju (3%)					
Vrijednost marke	207.133,00				

\* Terminalna vrijednost =  $(28.000,00 \times 1,03) / (12\% - 3\%) = 320.444,00$ 

\*\*Radi jednostavnosti primjera pretpostavljena stopa porez na dobit je 20%

Ova metoda je usko povezana s metodom premije s osnova obujma koja vrijednost neke marke povezuje s dodatnim novčanim tokovima koji će proizaći iz dodatne prodaje brendiranih proizvoda.

Po metodi podijeljene dobiti, pak, marka predstavlja sadašnju vrijednost dijela ekonomskog dobitka koji se može pripisati marki, pri čemu treba najprije utvrditi ekonomski dobitak koji odgovara neto operativnom dobitku umanjenom za trošak uloženog kapitala, a potom, postotak doprinosa marke ekonomskom dobitku (tj. povećanju zarada ili snižavanju troškova). Vrijednost marke se dobiva diskontiranjem na sadašnju vrijednost dijela ekonomskog dobitka koji se odnosi na marku tijekom preostalog ekonomskog vijeka.

## 5. Zaključak

Marka je specifična kategorija nematerijalne imovine poduzeća koja je obično povezana s nizom komplementarnih sredstava poput zaštitnog znaka, trgovačkog naziva, tehnološke stručnosti i sl. Kao imovina s neodređenim korisnim vijekom uporabe marka se ne amortizira već se obvezno jednom godišnje podvrgava testu na umanjenje vrijednosti. Koji pristup i koju tehniku (metodu), pak, koristiti prilikom mjerenja njezine fer vrijednosti, ovisi o danim okolnostima, s tim da se pritom treba koristiti što više relevantnih vidljivih ulaznih podataka, a što manje ulaznih podataka koji nisu vidljivi.

### Literatura:

- 1) Aljinović Barać, Ž., Šodan, S., Vuko, T.: Koliko je računovodstvo fer vrijednosti zaista fer?, <https://hrcak.srce.hr>
- 2) Bragg, S.M.: IFRS Guidebook, 2018 Edition, Accounting Tools, Inc., Centennial, Colorado, 2017.
- 3) Brand Valuation, [www.marketing.cmru.ac.th](http://www.marketing.cmru.ac.th)
- 4) Cotter, D, Advanced Financial Reporting-A Complete Guide to IFRS, Pearson Education Limited, Harlow, 2012.
- 5) International Standard ISO 10668, Brand Valuation-Requirements for monetary brand valuation, International Organization for Standardization, Geneva 2010.
- 6) IVS 210 Intangible Assets, International Valuation Standards 2017, International Valuation Standards Council, London, 2017.
- 7) Kolačević, S., Hreljac, B.: Vrednovanje poduzeća, TEB-Poslovno savjetovanje, d.o.o. Zagreb, 2012.
- 8) Maynard, J.: Financial accounting, reporting&analysis, Oxford University Press, 2017.
- 9) Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Službeni list Europske unije, <https://eur-lex.europa.eu>
- 10) Paugam, L., André, P., Philippe, H., Harfouche, R.: Brand Valuation, Routledge, London, 2018.
- 11) Sinclair, R.N., Keller, K.L.: A case for brands as assets: acquired and internally developed, <https://link.springer.com>