

**МОДЕЛЬ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БРЕНДУ НА БАЗІ ПУБЛІЧНИХ ДАНИХ КОМПАНІЙ****Токарчук В.В.**

*Предметом дослідження є вартість бренду та вплив основних факторів діяльності (публічних даних) на оцінку вартості бренду.*

*Мета роботи* полягає у побудові моделі залежності вартості бренду від основних фінансових показників діяльності компанії.

*Методи дослідження.* Проведене дослідження базується на використанні загальнонаукових методів, економіко-статистичних методів, економетричних методів та моделей, зокрема методів лонгітюдних даних.

*Результати роботи* полягають у тому, що досліджено та виявлено головні недоліки у стандартних підходах до оцінки вартості бренду. Як альтернативний підхід, доведено необхідність застосування сучасного економетричного інструментарію при оцінюванні вартості бренду. Побудовано економетричну модель залежності вартості бренду від основних публічних показників діяльності компанії. Виявлено групи факторів, які прямо та обернено впливають на вартість бренду.

*Галузь застосування результатів.* Отримані результати сприятимуть розробці моделей та методів у сфері оцінки вартості брендів на базі публічних даних компанії.

*Висновки.* Ігнорування основного масиву публічних даних на вході будь-якої моделі оцінки вартості бренду створює, на наш погляд, підстави для її критики. Підтверджено існуючу точку зору щодо того, що вартість бренду є повноцінним фінансовим показником поряд з іншими публічними фінансовими показниками. Як показали результати емпіричних розрахунків на основі розробленої економетричної моделі, вартість бренду найбільше залежить від ринкової вартості компанії, а також має сильну залежність від її виручки.

*Ключові слова:* нематеріальні активи, бренд, вартість бренду, економетричні методи, моделі лонгітюдних даних.

**МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БРЕНДОВ НА ОСНОВЕ ПУБЛИЧНЫХ ДАННЫХ КОМПАНИЙ****Токарчук В.В.**

*Предметом исследования является стоимость бренда и влияние основных факторов деятельности (публичных данных) на оценку стоимости бренда.*

*Цель работы* состоит в построении модели зависимости стоимости бренда от основных финансовых показателей деятельности компании.

*Методы исследования.* Проведенное исследование основывается на использовании общенаучных методов, экономико-статистических методов, эконометрических методов и моделей, в частности методов лонгитюдных данных.

*Результаты работы* состоят в том, что исследованы и выявлены главные, на наш взгляд, недостатки в стандартных подходах к оценке стоимости бренда. В качестве альтернативного подхода, доказана необходимость применения современного эконометрического инструментария к оценке стоимости бренда. Построена эконометрическая модель зависимости стоимости бренда от основных публичных показателей деятельности компаний. Выведены группы факторов, которые прямо и обратно влияют на стоимость бренда.

*Область применения результатов.* Полученные результаты будут способствовать разработке моделей и методов в области оценки стоимости брендов на базе публичных данных компаний.

*Выводы.* Игнорирование основного массива публичных данных на входе любой модели оценки стоимости бренда создаёт, на наш взгляд, основание для её критики. Подтверждена существующая точка зрения о том, что стоимость бренда является полноценным финансовым показателем рядом с другими публичными финансовыми показателями. Как показали результаты эмпирических исследований на основе разработанной эконометрической модели, стоимость бренда наиболее зависит от рыночной стоимости компании, а также имеет сильную зависимость от её выручки.

*Ключевые слова:* нематериальные активы, бренд, стоимость бренда, эконометрические методы, модели лонгитюдных данных.

**BRAND VALUE ASSESSMENT MODEL BASED ON THE DATA OF PUBLIC COMPANIES****Tokarchuk V.V.**

*The subject of the study is the brand value and impact of the major factors (public information) to the estimation of the brand value.*

*Purpose is to build a model of the brand value depending from the main financial indicators of the company.*

*Research methods.* The study is based on the use of scientific methods, economic-statistical methods, econometric models and methods, in particular methods of panel data.

*The results consist in the investigation and identification the main weaknesses in the standard approaches to assessing the brand value of the company. As an alternative approach for the brand value estimation the using of the modern econometric tools has been proposed and the panel data model of the dependence of brand value from the main factors has been constructed. Estimation of the elaborated model based on the public data has allowed to detect the groups of factors directly or inversely affecting the value of the brand.*

**Application results.** *The results will contribute to the development of the models and methods to assess the value of brands on the basis of public data of companies.*

**Conclusions.** *Ignoring the using of the main public data set as the input of any brand value estimation creates, in our opinion, a foundation for it criticism. The existing point of view that the value of the brand is a important financial indicator among the other public financial indicators of the company has been confirmed. The results of empirical studies on the basis of the developed econometric panel data model detected the major dependence of the brand value from the market value of the company and its revenue.*

**Keywords:** *intangibles assets, brand, brand value, econometric methods, panel data model.*

**Вступ.** У сучасному глобалізованому світі більшість товарів або послуг мають дуже багато схожих характеристик і тільки одну, або декілька унікальних, які і відрізняють товари та, головне, бренди, що стоять за ними. Формування споживчого попиту, головним чином, пов'язане із прихильним емоційним ставленням покупців до унікальних властивостей певного товару або послуги не самих по собі, а завдяки їх образу, унікальному і привабливому для споживача, завдяки емоціям, що супроводжують такий образ – це означає, що мова йде про бренд, під яким товар споживається. Відомий бренд з лояльними споживачами сьогодні є найціннішим активом будь-якої компанії, дієвим інструментом формування її довгострокових конкурентних переваг.

Бренд сьогодні - це дволікий Янус, який до кінця не розкриває один свій образ. Дійсно, з боку споживача, бренд є унікальним образом, що формується у його свідомості, як реакція на його попередній досвід використання товарів під торговими марками даного бренду та обіцянкою виробника за допомогою товару постійно надавати споживачеві специфічний набір якостей, цінностей та послуг. Тобто, споживчий бік бренду формує усталене загальноприйняте розуміння його суті та користування ним.

З іншого боку, а саме, з боку сучасної компанії, що його створила та ним володіє, бренд є головною складовою її нематеріальних активів, оскільки він, по-перше, може бути основним фактором ринкової вартості компанії та, по-друге, може приносити поточний дохід більший, ніж усі матеріальні та інші нематеріальні активи компанії. Разом з цим, бренд не відображений в її балансі через діючі до сьогодні міжнародні стандарти фінансової звітності (International accounting standards 38, надалі IAS 38) [1]! Тобто, власник бренду має тільки віртуальне уявлення щодо його вартості, оскільки ні бухгалтерський, ні податковий облік не бачать його своїм об'єктом.

Цей парадокс отримав матеріальну реалізацію на початку 80 років 20 століття, коли процеси злиття та поглинання бізнесів набули масового характеру. Тоді було виявлено, що вартість угод значно перевищує балансову вартість компаній, що поглинаються. Цю різницю назвали Гудвілом (Goodwill) та віднесли до нематеріальних активів, які додають вартості компанії (наприклад, рівень менеджменту, кваліфікація персоналу, клієнтська база, патенти, комерційні секрети, наукові розробки, ноу-хау, авторські права, торгові знаки, тощо), і певний час цього було достатньо.

Декомпозиція Гудвілу (Goodwill) та ретельне вивчення його складових почалося тоді, коли він став зіставним, або навіть переважав за обсягом саму балансову вартість компанії. У класичній монографії Л.Баруха [2], присвяченій сутності нематеріальних активів, наведено графік динаміки зростання (грудень 1977 – березень 2001) середнього відношення ринкової до балансової вартості 500 компаній із списку S&P 500. Так, вказане відношення досягло 2,0 наприкінці 80-х років минулого сторіччя та 6,0 на початку 2000! Тобто, «з кожних шести доларів ринкової вартості тільки один долар зафіксований в балансах компанії, тоді як інші п'ять доларів представляють нематеріальні активи» [2]. Цю ситуацію у 1988 році вирішила виправити британська продуктова компанія RHM (Rank Hovis McDougall), яка увійшла в історію тим, що стала першою, яка самостійно включила вартість бренду до балансового звіту, вона оцінила свої бренди, як і інші активи компанії [3].

Сьогодні визнанням є те, що головною складовою Гудвілу і усього обсягу нематеріальних активів відомої компанії є – вартість брендів, якими володіє компанія [4-8]. Найбільші глобальні бренди, як наприклад: Apple, Coca-Cola, або Nike, вже сьогодні мають співвідношення (матеріальні активи)/(нематеріальні активи) біля 30:70, більше того, експерти прогнозують, що це відношення для публічних компаній незабаром буде підкорятися принципу Парето (20:80). Таким чином, адекватна оцінка вартості бренду компанії стає все більш важливим та актуальним завданням та вимагає пошуку нових методів та підходів.

**Ступінь дослідження даної проблеми.** Парадокс, який сьогодні утворився навколо визначення та оцінювання сили брендів привертає увагу багатьох українських та західних науковців та фахівців та стимулює гострі дискусії. Дійсно, з одного боку, сила брендів – головна складова вартості більшості відомих світових компаній та джерело додаткової їх доходності, з іншого, в їх балансі це не відображено! Нематеріальний віртуальний характер сили бренду є формальним поясненням такого стану. А неформальним є те, що, не дивлячись, на існування великого обсягу досліджень щодо оцінки вартості бренду [наприклад, 5-10], розробок власних методик та моделей такої оцінки визнаннями міжнародними консалтинговими компаніями [11-14], до сьогодні відсутня єдина усталена загальновизнана система обчислення вартості брендів. А, допоки її не існує, обчислена величина вартості бренду може наражатися на сумнів та критику щодо її достовірності та заважати включенню її до балансу компанії. Дійсно, одним із критеріїв, покладених у міжнародний стандарт IAS 38 є такий: «*Нематеріальний актив слід визнавати, тоді і тільки тоді, коли собівартість активу можна достовірно оцінити!*» [1, 5 стор.]. Тому вартість бренду, сьогодні, вважається невизнаним нематеріальним активом, тобто таким, що не може використовуватись у податковому та бухгалтерському обліку, але, без сумніву, визнається в якості активу, який є головним джерелом як поточних, так і майбутніх вигод компанії.

Зрозуміло, що вартість бренду, при її офіційному визнанні та коректному відображенні у балансі, могла б стати дуже вагомим аргументом для інвесторів, надійною заставою для кредиторів<sup>1</sup>, безперечним показником успішності/неуспішності компанії, ефективним інструментом для менеджменту, тощо. Крім того, при злитті або поглинанні, балансова вартість компанії не була б відірвана від її ринкової вартості, а була би суттєво наближена до неї (Goodwill і без вартості брендів може мати місце), що сприяло би більшій об'єктивізації ринку злиттів/поглинань.

Як показує аналіз наукових досліджень та публікацій, бренд, як нематеріальний актив, може приносити дохід більший, ніж усі матеріальні активи компанії, оскільки: може бути об'єктом самостійного, відокремленого від активів компанії, продажу; сприяє створенню і покращенню її репутації; підвищує імовірність її повторної покупки; дозволяє призначати вищу ціну на брендівані товари та нарощувати обсяги ринку і частку компанії на ньому, формуючи, таким чином, віртуальну монополію в сприйнятті споживачів [5, 8-10, 14-16].

В діючих сьогодні умовах грошова матеріалізація сили бренду відбувається двома шляхами. Перший, при злитті/поглинанні компаній у вигляді головної складової Гудвілу. Другий, при регулярній щорічній оцінці вартості світових брендів визнаними лідерами такого оцінювання у вигляді рейтингів [14-16]<sup>2</sup>. Власники менш значущих брендів самостійно замовляють оцінщикам такі обчислення. Зрозуміло, що величина вартості бренду однієї компанії може відрізнятися у різних оцінювачів через різні підходи та методики, що використовуються ними. Тим не менш, сьогодні операції злиття/приєднання, як правило, передують процедура оцінки брендів, що беруть участь у такому злитті/приєднанні, оскільки усі сторони бажають знати справжню ціну операції.

Значущість поняття бренд та невизначеність щодо його оцінки, спонукали те, що у жовтні 2010 року був прийнятий міжнародний стандарт ISO 10668 «Brand valuation. Requirements for monetary brand valuation» (надалі ISO 10668) [17]. Цей стандарт регламентує принципи та основні підходи щодо оцінки вартості бренду, як самостійного нематеріального активу. Згідно з ним, «*бренд - це маркетинговий нематеріальний актив, що включає, але не обмежений, назвою, терміном, знаком, символом, логотипом, дизайном, або їх комбінацією, призначений для ідентифікації товарів і/або послуг, що створює відмінні образи і асоціації у свідомості учасників бізнес-процесу і таким чином, що створює економічні вигоди/вартість*».

Стандарт ISO 10668 визначає, що при здійсненні оцінки вартості бренду, оцінювач повинен провести три види аналізу, перш ніж він винесе остаточний висновок щодо його вартості. А саме, по-перше, юридичний аналіз. У ньому необхідно чітко визначити, де границі у поняття «бренд» і які атрибути і пов'язані з ними права інтелектуальної власності відносяться до бренду, тобто, використовуються для ідентифікації та диференціації марочних товарів та послуг. По-друге, поведінковий аналіз. Оцінювач повинен проаналізувати можливу поведінку усіх учасників бізнес-процесу в кожному географічному, товарному і споживчому сегменті ринку, де представлено цей бренд. По-третє, фінансовий аналіз, у межах якого ISO 10668 визначає 3 альтернативні підходи до оцінки вартості бренду: дохідний підхід, ринковий підхід та витратний підхід.

Експерти сподівались, що з введенням міжнародного стандарту ISO 10668, проблема відсутності єдиного методу оцінки буде вирішена і практично усі компанії зможуть однаково оцінювати вартість свого бренду та відображати її у балансі. Але реальність виявилася іншою.

З одного боку, стандарт дійсно вносить деяку ясність в оцінювання бренду, а самі розрахунки вартості роблять роль бренду у результатах діяльності компанії достатньо наочною. З іншого боку, множинна можливість вибору у підходах та методах оцінки призвела до того, що, навіть після введення стандартів, тобто, протягом останніх 6 років, ще не визріла єдина загальновизнана концепція оцінки вартості бренду на усіх ринках.

Більше того, зараз є розуміння того, що, оскільки ринків існує багато, роль (сила) одного й того ж бренду на них може бути суттєво різною (наприклад, сила бренду SAMSUNG на ринку інтелектуальних гаджетів (де він один з лідерів) та ринку автомобілів суттєво різна), тому, універсальні та єдині підходи і методи оцінки бренду, навіть якби вони існували, ймовірно були б обмежені одним ринком.

Усе це не залишає сумніву у необхідності продовження поглиблених досліджень у сфері об'єктивізації оцінки вартості бренду.

Тому, **предметом дослідження** є вартість бренду та вплив основних факторів діяльності (публічних даних) на оцінку вартості бренду.

**Мета дослідження** полягає у побудові моделі залежності вартості бренду від основних публічних фінансових показників діяльності компанії. Вказана мета обумовила постановку та вирішення таких **завдань**: проаналізувати підходи в межах фінансового аналізу оцінки вартості бренду, згідно IOS 10668, та визначити їх переваги та недоліки; визначити головну ваду існуючих підходів до оцінки вартості бренду; побудувати економетричну модель вартості бренду, як функції публічних фінансових показників діяльності компанії; дослідити динаміку факторів, які прямо/обернено впливають на оцінку вартості бренду.

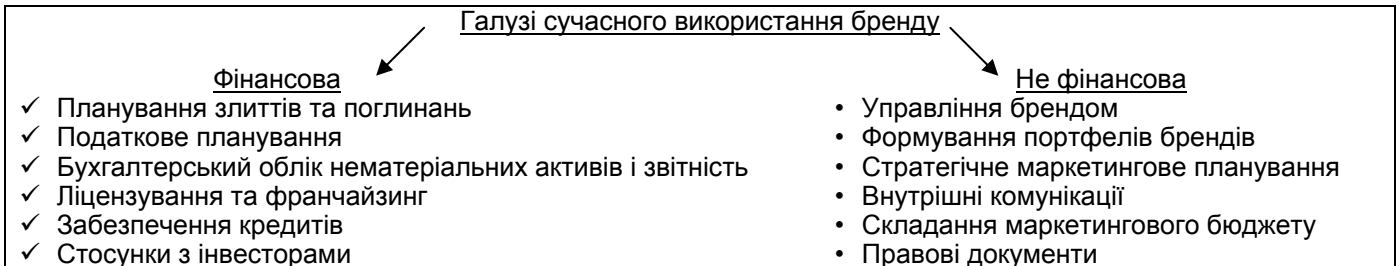
**Методи та методологія дослідження.** У дослідженні використано загальнонаукові та економіко-статистичні методи. Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці вітчизняних та закордонних економістів, матеріали періодичних видань та ресурси Інтернету.

<sup>1</sup> - що вже має місце, так корпорація Walt Disney двічі використовувала свій бренд в якості забезпечення облігаційного займу [7]. Показовим є те, що в обох випадках фондовий ринок демонстрував повну впевненість у надійності цінних паперів корпорації.

<sup>2</sup> - здійснюється для глобальних компаній з вартістю бренду не менше \$1 млрд.

Постановка проблеми. За висловом відомого з гуру менеджменту, Ричарда Бренсона: «Бренди сьогодні, це потужна зброя, що змінює увесь індустріальний ландшафт. Вони – є перетворююча комерційна сила»<sup>1</sup>. Сила настільки потужна, що вона стала головною складовою ринкової вартості компаній - світових лідерів ринку. Що, у свою чергу, стимулює усі інші компанії нарощувати зусилля на власному брендингу, на створенні нових зв'язків із покупцем їх товарів/послуг. Разом з цим, існує проблема у об'єктивності результатів вимірювання сили, або вартості бренду. Відсутність єдиного загально визнаного стандарту вимірювання є сигналом щодо необхідності докладання подальших зусиль до розробки інструментарію для проведення об'єктивної оцінки вартості бренду, зокрема адекватного економетричного інструментарію.

Результати дослідження. Важливість поняття бренду на сучасному етапі економічного розвитку та економічної інтеграції постійно зростає, невпинно розширюються галузі його використання: від процесів злиттів та поглинань компаній до внутрішньо корпоративних комунікацій та маркетингового бюджету, що узагальнено відображено на рис. 1:



**Рисунок 1. Галузі сучасного використання бренду**

\* Джерело: побудовано автором на основі [13].

На сьогодні існують три підходи в межах фінансового аналізу вартості бренду, згідно стандарту ISO 10668 [17]. Перший, дохідний підхід розглядає економічний ефект, який може бути отриманий від бренду в майбутньому за час його корисного життя. Оцінка вартості бренду за допомогою дохідного підходу використовує чисту приведену вартість, яка розраховується як сума майбутніх дисконтованих потоків чистого прибутку, джерелом яких є бренд. В межах цього підходу існує дві групи методів, а саме прямі та непрямі методи.

Прямі методи дохідного підходу засновані на грошових потоках, що створюються нематеріальними активами, або на витратах, зекономлених безпосередньо нематеріальними активами, які визначаються за допомогою бенчмаркінгу. Непрямі, або залишкові методи базуються на розрахунку залишкового прибутку після вирахування з чистого операційного прибутку тієї частки прибутку, джерелом якої є використовуваний капітал (матеріальні активи).

Методи та моделі дохідного підходу є найбільш вживаними та наближеними до всеосяжного універсального оціночного інструментарію. Разом з цим їх вади загальновідомі, а саме, це вибір ставки дисконтування та те, що, по суті, грошове вираження вартості бренду відірване від публічної звітності компаній.

Другий, ринковий підхід заснований на визначенні очікуваної ціни, за якою бренд може бути проданий на вільному ринку. Цей підхід базується на підборі ринкових аналогів оцінки вартості бренду при продажу бізнесу, злитті або поглинанні, порівняних за силою бренду, ринкової позиції товарів та послуг, а також, зважаючи на економічну та юридичну ситуації. Суттєвою вадою цього підходу є те, що кожен бренд має унікальний характер, і недоречно вважати, що аналогічні бренди мають подібну ціну. Більше того, ринок брендів є недостатньо розвиненим і відповідно, збір інформації про схожі угоди може бути складним та витратним.

Третій, витратний підхід заснований на передумові, що розсудливий інвестор не заплатить за бренд більше, ніж вартість відновлення, заміни або відтворення активу аналогічної корисності. При реалізації цього підходу розраховуються суми, які були інвестовані у створення і розвиток бренду, вартість доведення небрендіваних товарів до того ж стану на ринку, що і товари оцінюваного бренду. Очевидною вадою цього підходу є те, що можна вкласти мільйони доларів у дослідження і розробки, рекламу та просування, а в результаті престижної марки так і не отримати, і ринкова вартість її буде дорівнювати нулю. Єдиним місцем, де відбувається суспільне визнання (або не визнання) усіх витрат, ідей, інновацій, тощо, є ринок.

У межах кожного із вказаних підходів існує декілька методів та багато моделей відповідних обчислень, але усі вони, на сьогодні, все ще є недосконалими із принциповими вадами та застереженнями. Одним із головних, на наш погляд, факторів їх недосконалості є майже повна їх відірваність від звітності компаній, від того, що є загальнодоступним ринковим мірилом результатів діяльності (звісно для публічних компаній). Саме ігнорування основного масиву публічних даних на вході будь-якої моделі оцінки створює, на наш погляд, плацдарм для її критики.

Відповідно, для оцінки вартості бренду нами розроблено економетричну модель лонгітюдних (панельних) даних, яка має такий загальний вигляд:

$$Y_{it} = \alpha + \gamma_i + X'_{it}b_i + \varepsilon_{it}, \tag{1}$$

<sup>1</sup> - з передмови до книжки Thomas Gad «4D BRANDING» [18].

де  $Y_{it}$  – залежна змінна, що характеризує  $i$  – об’єкт в  $t$  – період часу;  $i = \overline{1, n}$ ;  $t = \overline{1, T}$ ;  $X'_{it} = (X_{1it}, X_{2it}, \dots, X_{kit})$  – вектор порядку  $(k \times 1)$  факторів впливу на залежну змінну  $Y$  для кожного  $i$  – об’єкту в  $t$  – період часу;  $b = (b_1, b_2, \dots, b_k)$  – вектор невідомих параметрів, у припущенні, що ефект від зміни  $X$  є однаковим для всіх  $i$  та усіх періодів часу  $t$ ;  $\alpha$  – загальний перетин,  $\gamma_i$  – невідомі індивідуальні перетини для кожного  $i$  – го об’єкту;  $\varepsilon_{it}$  – випадкові величини (помилки) для  $i$  – об’єкту в  $t$  – період часу. Зауважимо, що в залежності від того, чи можуть розглядатись індивідуальні перетини як фіксовані або випадкові величини, розрізняють моделі лонгitudних даних з фіксованими або випадковими ефектами [19].

Інформаційна база дослідження ґрунтувалась на інформації щодо рейтингів 500 найдорожчих брендів світу компанії Brand Finance [15] та даних рейтингу Fortune Global 500 [20] за цей же період. У останньому подані основні ринкові показники найбільших публічних компаній. Зауважимо, що якщо зіставити компанії з двох рейтингів, то більше половини компаній з найдорожчими брендами також присутні у рейтингу з найбільшою виручкою та ринковою вартістю, що свідчить про те, що вартість бренду, дійсно впливає на публічні фінансові показники компаній.

На основі зазначеного вище масива панельних даних для різних компаній протягом 2009-2014 років було оцінено модель лонгitudних даних (1), що відображала залежність між вартістю бренду та такими публічними ринковими факторами як: ринкова вартість компаній, їх виручка, чистий дохід, сума активів, ціна акції, P/E-ratio та дивідендна дохідність (останні три показники характерні тільки для публічних компаній, тобто таких, акції яких котуються на біржі).

Проведена детальна діагностика моделі, а також застосування низки тестів, зокрема тесту Хаусмана виявило, що лонгitudна модель оцінки вартості бренду є моделлю з випадковими ефектами та після оцінювання на реальній інформації має такий остаточний вигляд (в дужках наведено значення p-value оцінених параметрів):

$$lbv_{it} = 0.58 + \gamma_i + 0.43lmv_{it} + 0.15ltur_{it} - 0.13ltotalas_{it} - 0.03lprice_{it} - 0.1lperatio_{it} - 3.2D1_t - 3.11D2_t + 0.3D3_t - 2.94D4_t, \quad (2)$$

(0.001)    (0.00)    (0.0002) (0.00)    (0.00)    (0.0014)    (0.006)  
 (0.008)    (0.001)    (0.0009)

де  $lbv_{it}$  (brand value) – логарифм вартості бренду  $i$ -ої компанії в  $t$  – му періоді у грошовому виразі;  $lmv_{it}$  (market value) – логарифм ринкової вартості  $i$ -ої компанії в  $t$  – му періоді;  $ltur_{it}$  (turnover (revenue)) – логарифм річної виручки  $i$ -ої компанії в  $t$  – му періоді;  $ltotalas_{it}$  (total assets) – логарифм вартості усіх активів  $i$ -ої компанії в  $t$  – му періоді;  $lprice_{it}$  – логарифм ціни акції  $i$ -ої компанії в  $t$  – му періоді;  $lperatio_{it}$  (P/E-ratio) – логарифм коефіцієнту ціна/прибуток  $i$ -ої компанії в  $t$  – му періоді;  $D1_t - D4_t$  – якісні (dummy) змінні моделі, що відображають шоки (нетипові події) у  $t$  – му періоді. Зауважимо, що для економії місяця оцінені значення випадкових ефектів не наводяться.

Отримані результати розрахунків на основі побудованої моделі дозволяють зробити наступні висновки: найбільше на вартість бренду впливає ринкова вартість компанії, яка володіє цим брендом. При зростанні виручки компанії вартість бренду також зростає. А от зростання обсягу активів компанії, ціни її акцій та P/E-ratio зменшують вартість бренду! Якісні (dummy) змінні показує, що в 2010, 2011, 2012 та 2014 роках вартість бренду зменшувалась порівняно з 2009 роком і лише в 2013 вона зростає. Адекватність моделі перевірена тільки на 500 лідерах ринку, але висновок щодо сильної кореляції між вартістю бренду та ринковою вартістю компанії і її річною виручкою є досить логічним та відповідає попереднім припущенням.

Зокрема, існування прямої, та оберненої залежності вартості бренду від різних груп ринкових показників підтверджується і статистично, на основі графічного відображення на рис.1 та рис.2. динаміки середніх значень показників для групи 47 найбільших компаній із рейтингу Fortune Global 500.

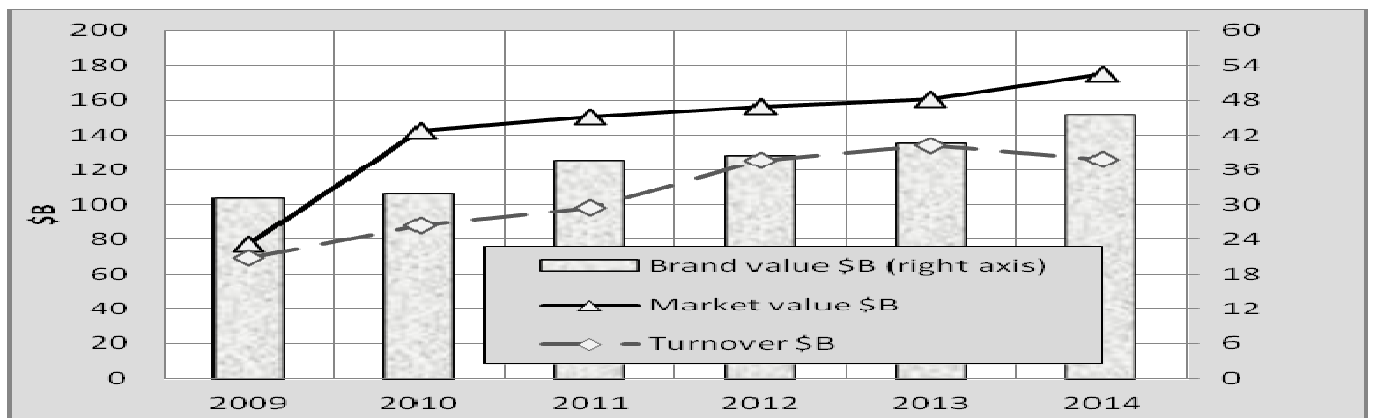


Рисунок 1. Динаміка зміни показників ринкової вартості (market value) та річної виручки (turnover), які в моделі прямо впливають на вартість бренду (brand value)

\* Джерело: побудовано автором на основі даних Fortune Global 500 [20]

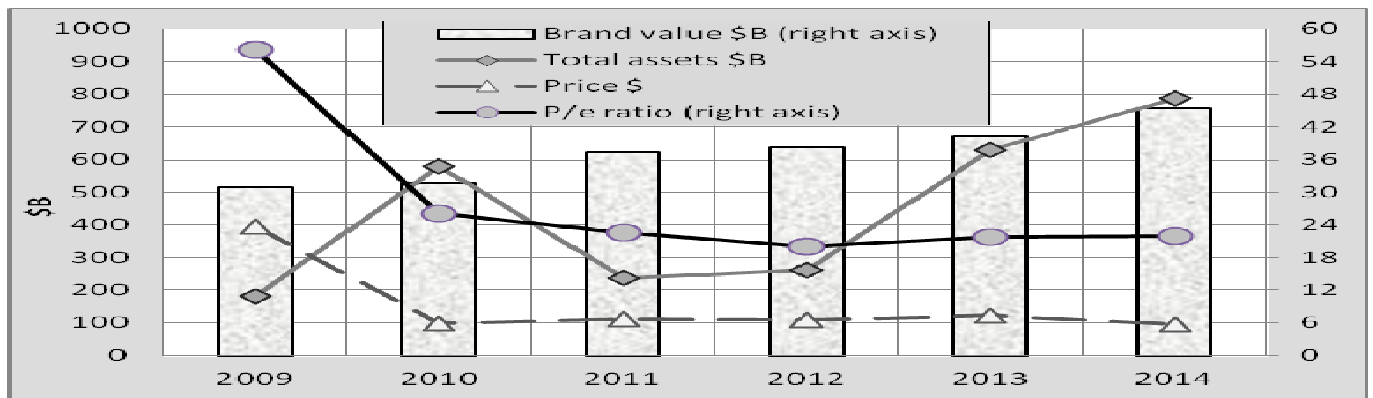


Рисунок 2 Динаміка показників вартості активів (total assets), ціни акцій (price), коефіцієнту ціна/прибуток (P/E-ratio), які в моделі обернено впливають на вартість бренду (brand value).

\* Джерело: побудовано автором на основі даних Fortune Global 500 [20]

Як можна побачити з аналізу динаміки основних досліджуваних показників, наведених на рис.1 та рис.2., ринкова вартість компаній та річна виручка у середньому зростають разом із вартістю бренду. Тоді, як сукупні активи, ціна акції та відношення P/E у середньому рухаються у протилежному до вартості бренду напрямі.

**Висновки.** Отже, в результаті проведеного дослідження обґрунтовано, що:

- одним із головних факторів недосконалості існуючих підходів до оцінки вартості брендів є – їх майже повна відірваність від звітності компаній, від того, що є загальнодоступним ринковим мірилом результатів діяльності. Саме ігнорування основного масиву публічних даних на вході будь-якої моделі оцінки створює, на наш погляд, плацдарм для її критики.
- економетричний аналіз залежності вартості бренду від основних фінансових показників компаній дозволяє підтвердити існуючу точку зору щодо того, що вартість бренду є повноцінним фінансовим показником поряд з іншими публічними показниками, а саме, вартість бренду цілком можна розглядати як фінансовий показник, який безпосередньо впливає і на вартість компанії, і на її виручку. Тому стандартизація оцінки вартості бренду на базі публічних даних та її публікація у річних звітах, на нашу думку, є тільки питаннями часу.
- згідно результатів нашого дослідження, вартість бренду найбільше залежить від ринкової вартості компанії, а також має пряму залежність від виручки. В той же час даний показник обернено залежний від загальних активів, ціни акції та P/E-ratio. Чистий та дивідендний дохід були виключені з моделі через незначущість.
- Побудована модель може використовуватись, як основа для побудови загальної методики оцінки вартості бренду, якщо до неї додати вплив якісних показників.

#### Список використаних джерел

1. International Accounting Stand and 38 «Intangible Assets» [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.ifrs.org/IFRSs/IFRS-technical-summaries/Documents/IAS38-English.pdf>.
2. Барух Лев – Нематериальные активы. Управление, измерение, отчетность. – М. ИД «КВИНТО-КОНСАЛТИНГ», 2003. - 240 с.
3. Smith G., Parr R. Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets // John Wiley&Sons.1983. Vol.3. P. 5 -12.
4. Fernandez P. What's In A Name? // The Journal of Brand Management. 2001. Vol.4. P.9-28.
5. Salinas G. The International Brand Valuation Manual / John Wiley and Sons, Ltd. 2009-04-17.
6. Хитчнер Дж.Р. Оценка стоимости нематериальных активов. – М. Маросейка. 2008. – 144 с.
7. Чернозуб О.Л. «Новый взгляд на стоимость брэнда». – Журнал «Маркетинг и маркетинговые исследования». №1 (27). Февраль, 2002.
8. Чернозуб О.Л. Стоимость брэнда: реальность превосходит мифы // Маркетинг и маркетинговые исследования, №1-2, 2003.
9. Haigh D. and Knowles J. How to define your brand and determine its value // Marketing Manager. 2005. Vol.1. P.5-12.
10. Аакер Д. А. Создание сильных брендов – М.: ИД Гребенникова, 2003. – 440 с.
11. Brand Valuation, Interbrand Pbl., NY, March 2009, 54 p.
12. Interbrand World's Most Valuable Brand's 2009 Methodology. - Interbrand ([www.interbrand.com](http://www.interbrand.com)).
13. Глобальна бренд-консалтингова агенція Interbrand: Методологія оцінки вартості бренду [Електронний ресурс]. Режим доступу: [www.interbrand.com/ru/Default.aspx](http://www.interbrand.com/ru/Default.aspx).
14. Рейтинг Brand Finance Global 500 2016. [Електронний ресурс]. Режим доступу: [http://brandirectory.com/league\\_tables/table/global-500-2016](http://brandirectory.com/league_tables/table/global-500-2016).
15. Рейтинг Brand Finance Global 500 2009-2015. The annual report on the world's most valuable global brands, February 2009-2015 [Електронний ресурс]. Режим доступу: [http://www.brandfinance.com/images/upload/brand\\_finance\\_global\\_500\\_2015.pdf](http://www.brandfinance.com/images/upload/brand_finance_global_500_2015.pdf).

16. Рейтинг Interbrand: Best Global Brands. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.rankingthebrands.com/The-Brand-Rankings.aspx?rankingID=37&nav=category>.
17. Overview of ISO 10668: Brand Valuation. Requirements for Monetary Brand Valuation, 10 August 2011 [Електронний ресурс]. Режим доступу: [http://www.brandfinance.com/images/upload/iso0668\\_overview\\_ami\\_brandfinance\\_1.pdf](http://www.brandfinance.com/images/upload/iso0668_overview_ami_brandfinance_1.pdf), або: [http://brandfinance.com/images/upload/iso\\_10668\\_overview.pdf](http://brandfinance.com/images/upload/iso_10668_overview.pdf)
18. Гед Т. 4D брендинг: взламывая корпоративный код сетевой экономики / Пер. с англ. - СПб., 2001. - 228 с.
19. Лук'яненко І.Г. Сучасні економетричні методи у фінансах / І.Г. Лук'яненко, Ю.О. Городніченко // Навчальний посібник. - К.: Літера ЛТД, 2002. - 352 с.
20. Fortune Global 500 2009-2014 [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.ft.com/intl/indepth/ft500>.

#### References

1. International Accounting Standard 38 «Intangible Assets» [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://www.ifrs.org/IFRSs/IFRS-technical-summaries/Documents/IAS38-English.pdf>.
2. Lev B. Intangible. Management, Measurement and Reporting. - Washington, DC: Brookings Institution Press, 2001. 231 p.
3. Smith G., Parr R. Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets // John Wiley & Sons. 1983. Vol.3. P. 5 -12.
4. Fernandez P. What's In A Name? // The Journal of Brand Management. 2001. Vol.4. P.9-28.
5. Salinas G. The International Brand Valuation Manual / John Wiley and Sons, Ltd. 2009-04-17.
6. James R. Hitchner. Otcenka stoimosti nematerialnyh aktivov. - M. Maroseyka. 2008. - 144 s.
7. Tchernozub O.L. Noviy vzgljad na stoimost Brenda. - Zhurnal «Marketing I Marketingovie issledovanija». No 1 (27). Fevral, 2002.
8. Tchernozub O.L. Stoimost Brenda: Realnost prevoshodit Mify // Marketing I Marketingovie issledovanija, No 1-2, 2003.
9. Haigh D. and Knowles J. How to define your brand and determine its value // Marketing Manager. 2005. Vol.1. P.5-12.
10. Aaker, David A. Building Strong Brands. - N.Y.: The Free Press, 1996. 400s.
11. Brand Valuation, Interbrand Pbl., NY, March 2009, 54 p.
12. Interbrand World's Most Valuable Brand's 2009 Methodology. - Interbrand ([www.interbrand.com](http://www.interbrand.com)).
13. Globalna Brend-consaltingova agencija Interbrand: Metodologija ocinky vartosti Brendu: [www.interbrand.com/ru/Default.aspx](http://www.interbrand.com/ru/Default.aspx).
14. Brand Finance Global 500 2016.: [http://brandirectory.com/league\\_tables/table/global-500-2016](http://brandirectory.com/league_tables/table/global-500-2016).
15. Brand Finance Global 500 2009-2015. The annual report on the world's most valuable global brands, February 2009-2015: [http://www.brandfinance.com/images/upload/brand\\_finance\\_global\\_500\\_2015.pdf](http://www.brandfinance.com/images/upload/brand_finance_global_500_2015.pdf)
16. Reiting Interbrand: Best Global Brands.: <http://www.rankingthebrands.com/The-Brand-Rankings.aspx?rankingID=37&nav=category>
17. Overview of ISO 10668: Brand Valuation. Requirements for Monetary Brand Valuation, 10 August 2011: [http://www.brandfinance.com/images/upload/iso0668\\_overview\\_ami\\_brandfinance\\_1.pdf](http://www.brandfinance.com/images/upload/iso0668_overview_ami_brandfinance_1.pdf), або: [http://brandfinance.com/images/upload/iso\\_10668\\_overview.pdf](http://brandfinance.com/images/upload/iso_10668_overview.pdf)
18. Thomas Gad. 4D BRANDING. Cracking the corporate code of the network economy / Per. s angl. - SPb., 2001. - 228 s.
19. Lukianenko I.G. Suchasny econometrychni metody u finansah / I.G. Lukianenko, Yu.O. Gorodnichenko // Navchalny posibnyk. - K.: Litera LTD, 2002. - 352 s.
20. Fortune Global 500 2009-2014: <http://www.ft.com/intl/indepth/ft500>.

#### ДАНИ ПРО АВТОРА

**Токарчук Віктор Васильович**, кандидат фізико-математичних наук, доцент кафедри фінансів Національний університет «Кієво-Могилянська академія»  
вул. Сковороди, 2, м. Київ, 04655, Україна  
e-mail: [fivalet@gmail.com](mailto:fivalet@gmail.com)

#### ДАННЫЕ ОБ АВТОРЕ

**Токарчук Виктор Васильевич**, кандидат физико-математических наук, доцент кафедры финансов Национальный университет «Киево-Могилянская академия»  
ул. Сковороды, 2, м. Киев, 04655, Украина  
e-mail: [fivalet@gmail.com](mailto:fivalet@gmail.com)

#### DATA ABOUT THE AUTHOR

**Tokarchuk Viktor Vasiliovich**, Ph.D. in Physics and Mathematics  
National University of «Kyiv-Mohyla Academy»  
2, Skovorody street, Kyiv, 04655, Ukraine  
e-mail: [fivalet@gmail.com](mailto:fivalet@gmail.com)