

OTDK-dolgozat

2023

DEBRECENI EGYETEM
GAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR



**MÁRKAÉRTÉK BECSLÉSE KÉT NEMZETKÖZI SZÁMVITELI
KÖRNYEZETBEN MŰKÖDŐ VÁLLALAT PÉLDÁJÁN KERESZTÜL**

**ESTIMATION OF BRAND VALUE UTILIZING THE EXAMPLES OF
TWO ENTERPRISES OPERATING IN AN INTERNATIONAL
ACCOUNTING ENVIRONMENT**

Barta Ivett

Konzulens: Szekeres Alexandra és Dr. Tömöri Gergő

Kézirat lezárásának dátuma: 2021. 10. 27.

TARTALOMJEGYZÉK

1. BEVEZETÉS.....	1
2. TÉMAFELVETÉS	3
3. SZAKIRODALMI ÁTTEKINTÉS	4
3.1. SZÁMVITELI HARMONIZÁCIÓ	4
3.2. AZ IFRS TÖRTÉNETE ÉS ELTERJEDÉSE.....	5
3.3. IMMATERIÁLIS JAVAK AZ IFRS RENDSZERÉBEN.....	6
3.3.1. immateriális javak fogalma az IFRS rendszerében	6
3.3.2. immateriális javak csoportosítása az IFRS rendszerében.....	7
3.3.3. immateriális javak értékelése az IFRS rendszerében.....	8
3.3.4. a hazai számviteli rendszer és az IFRS összehasonlítása az immateriális javak területén.....	10
3.4. A MÁRKA.....	11
3.4.1. a márkaérték.....	12
3.4.2. a márkaérték elemei	13
3.4.3. a márkaérték szerepeltetése az IFRS rendszerében.....	15
3.5. KÖZÖNSÉGES RÉSZVÉNYEK ÉRTÉKELÉSE.....	16
3.5.1. közönséges részvények értékelése a Gordon-féle osztalékértékelési modell használatával.....	16
3.5.2. közönséges részvények értékelése a tőkepiaci árfolyamok modelljének használatával.....	17
3.6. JELENÉRTÉKSZÁMÍTÁS AZ ÖRÖKJÁRADÉK FORMULA SEGÍTSÉGÉVEL	18
4. ANYAG ÉS MÓDSZER.....	19
4.1. A DAIMLER RÖVID BEMUTATÁSA.....	19
4.2. A NESTLÉ RÖVID BEMUTATÁSA	19
4.3. A MÁRKAÉRTÉK MEGHATÁROZÁSA AZ INTERBRAND MÓDSZERE ALAPJÁN	20
4.3.1. gazdasági jövedelem.....	21
4.3.2. márkajövedelem	24
4.3.3. márkaerősség rátája.....	26
5. EREDMÉNYEK ÉS AZOK ÉRTÉKELÉSE.....	27
5.1. GAZDASÁGI JÖVEDELEM MEGHATÁROZÁSA.....	27
5.1.1. a Mercedes-Benz gazdasági jövedelme	27
5.1.2. a Nestlé gazdasági jövedelme	30
5.2. MÁRKÁZÁS SZEREPE ÉS MÁRKAJÖVEDELEM	33
5.2.1. a márkázás szerepe és a márkajövedelem a Mercedes-Benz esetében	35
5.2.2. a márkázás szerepe és a márkajövedelem a Nestlé gabonapelyhek esetében	44
5.3. A MÁRKAERŐSSÉG RÁTÁJÁNAK MEGHATÁROZÁSA	52
5.4. A KIMUTATOTT MÁRKAÉRTÉKEK ELTÉRÉSÉRE HATÓ TÉNYEZŐK VIZSGÁLATA.....	53
5.5. A SZÁMÍTOTT MÁRKAÉRTÉKEK KIMUTATÁSA	55
6. KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK	57
7. ÖSSZEFOGLALÁS	59

TÁBLÁZAT- ÉS ÁBRAJEGYZÉK

1. táblázat: Az 1. számú melléklet kérdőívének 10. és 17. feladatának összefoglalása.	25
2. táblázat: Az idegen finanszírozási tőkeelemek költsége a Daimler esetében.....	27
3. táblázat: A β meghatározásához szükséges variancia-kovariancia mátrix.....	28
4. táblázat: A finanszírozási tőkeelemek súlya a Daimler tőkeszerkezetén belül	29
5. táblázat: A Daimler vállalat márkáinak EBIT értékei.....	30
6. táblázat: A finanszírozási tőkeelemek költsége a Nestlé tőkeszerkezetén belül	30
7. táblázat: A finanszírozási tőkeelemek súlya a Nestlé Group tőkeszerkezetén belül ..	31
8. táblázat: A Nestlé Group üzemi működési eredménye terméktípusok szerint.....	32
9. táblázat: A kimutatott márkaértékek közötti eltérést befolyásoló tényezők hatásainak vizsgálata abszolút különbségek módszerével.....	53
1. ábra: A Márkaismeret (Brand Knowledge) dimenziói	14
2. ábra: A márkaérték meghatározásának folyamatábrája.....	21
3. ábra: A válaszadók nemenkénti megoszlása (n=144)	33
4. ábra: A válaszadók életkor szerinti megoszlása (n=144)	34
5. ábra: A válaszadók pénzügyi helyzete (n=144)	34
6. ábra: A személyautóvásárlás legfontosabb szempontja a válaszadók szerint (n=144)	35
7. ábra: A Mercedes-Benz márkaismertségének felidézése a válaszadók szerint (n=144)	36
8. ábra: A válaszadók által preferált személyautó márkák (n=72)	37
9. ábra: A megkérdezettek birtokában lévő márkák (n=121)	38
10. ábra: A Mercedes-Benz márkaismertségének felismerése a válaszadók szerint (n=144)	39
11. ábra: A Mercedes-Benz márkaimázsának jellemzői a válaszadók szerint (n=144) ..	40
12. ábra: A Mercedes-Benz márkaimázsának észlelt előnyei a válaszadók szerint (n=144)	41
13. ábra: A Mercedes-Bent márkaimázsának attitűdjei a válaszadók szerint (n=144) ..	42
14. ábra: A Mercedes-Benz összehasonlítása egy ismeretlen márkával (n=144).....	43
15. ábra: A Mercedes-Benz márkáért adott többlet (n=74).....	43
16. ábra: A gabonapehely-vásárlás legfontosabb szempontjai a válaszadók szerint (n=144)	45
17. ábra: A Nestlé gabonapehely márkaismertségének felidézése a válaszadók szerint (n=144)	45

18. ábra: A válaszadók által preferált gabonapehely-márkák (n=88)	46
19. ábra: A Mercedes-Benz márkafelismerése a válaszadók szerint (n=144).....	47
20. ábra: A Nestlé gabonapehely márkaimázsának jellemzői a válaszadók szerint (n=144)	48
21. ábra: A Nestlé gabonapelyhek márkaimázsának észlelt előnyei a válaszadók szerint (n=144)	49
22. ábra: A Nestlé gabonapelyhek márkaimázsának attitűdjei a válaszadók szerint (n=144)	50
23. ábra: A Nestlé gabonapelyhek összehasonlítása egy ismeretlen márkával (n=144)	51
24. ábra: A Nestlé gabonapehely márkákért adott többlet (n=101)	51
25. ábra: A Nestlé gabonapehely és a Mercedes márkáértékek közötti eltérést befolyásoló tényezőkhatások	55

1. BEVEZETÉS

„Nincs értékebb a makulátlan hírnévnél.”

(William Shakespeare)

A dolgozatomat ezzel az idézettel kezdem, ugyanis Shakespeare szavai ma is megállják a helyüket. A legtöbb vállalat nagy figyelmet fordít arra, hogy hírnévre tegyen szert, a termékeihez hű fogyasztókat szerezzen, illetve úgynevezett brand-et építsen ki magának.

A fenti idézet rámutat a dolgozatom témájára, mivel a munkám során egy olyan tételt szeretnék vizsgálni, amelynek egyértelműen van értéke a gazdálkodó számára, és közvetett módon a vagyont képezi, mégsem kerül be feltétlenül a beszámolóba. Ez a vagyonelem a márka, aminek az értékét két, nemzetközileg legismertebbnek márkának tekintett Daimler vállalat Mercedes-Benz márkájának és a Nestlé gabonapehely-márkáknak az értékelésén keresztül fogom vizsgálni, illetve azt is meghatározom, hogy a nemzetközi számviteli rendszer előírásai szerint készített beszámolóiban a márka összege hogyan mutatható ki. A kutatásom során két jelentősen eltérő termékkategóriához tartozó márkát vizsgállok meg. Az egyik kategóriaként az gépjárműipart választom, ahol feltételezem, hogy a márka előkelő helyen szerepel a fogyasztók vásárlási szempontjait tekintve. A másik termékkategória az élelmiszerek kategóriája, ahol a termékvásárlás során a márka szerepe feltehetően csekélyebb. A márkaérték elemzését így két olyan termékkategóriába tartozó márka vizsgálatán keresztül hajtom végre, amelyek kategóriák között a márka szerepe eltérőnek bizonyulhat. A két említett márka kiválasztásának oka az volt, hogy szerepelnek az Interbrand által kiadott, úgynevezett „Best Global Brands” 2020-as ranglistán, amely az Interbrand számításai szerinti legértékesebb globális márkákat tartalmazza 2020-ra vonatkozóan. Az említett listán a gépjármű márkák között a Mercedes-Benz, míg az élelmiszer márkák között pedig a Nestlé szerepelt a rangsor élvonalában.

Az egyetemi évek alatt megtanultam, hogy a hazai számviteli rendszerben a számvitelnek kettő funkciója van. Az egyik a könyvviteli és könyvvezetési – vagy más néven regisztrációs – funkció, amely azokat a gazdasági eseményeket rögzíti, dolgozza fel és rendszerezi, amelyek a gazdálkodót érintik. A másik az adatszolgáltatási funkció, amely az információ szolgáltatását jelenti külső és belső érintettek számára, strukturált formában. Ezeknek megfelelően a beszámoló elkészítésekor a legfontosabb szempont – és egyben a számvitel elsődleges célja – a megbízható és valós összkép bemutatása a gazdálkodó vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről (Orbán, 2019).

Az egyetemi tanulmányaim mellett részmunkaidőben dolgoztam egy könyvelő irodában, ahol azt tapasztaltam, hogy az ügyfelek nem használták ki teljeskörűen a számvitel adta lehetőségeket, és sokkal inkább egy szükséges rosszként, mintsem lehetőségként tekintettek a beszámolási kötelezettségre. Ezek után kezdtem el érdeklődni a dolgozatomban felvetett téma iránt, és azon gondolkodtam, hogy milyen módokon lehetne teljeskörűen eleget tenni a megbízható és valós összkép nyújtásának azon tételek bevonásával, amelyek egyértelműen a gazdálkodó vagyonát képezik, de nem kerülnek be minden esetben a beszámolóba.

Napjainkban egyre nagyobb jelentősége van annak, hogy egy gazdálkodó tisztában legyen az őt érintő belső és külső tényezőkkel: az erősségeivel, a gyengeségeivel, a lehetőségeivel és az őt fenyegető veszélyekkel, ugyanis ezek ismeretében képes tervezni és megfelelő döntéseket hozni. Ehhez azonban nem feltétlenül elegendő a magyar számviteli szabályok által előírt beszámolót elkészíteni. A tapasztalat az, hogy a nagyobb vállalatok belső kimutatásokat is készítenek, amelyek nem kötelezőek ugyan, de segítik a vállalat helyzetének megértését, valamint a tervezést. Ezek gyakran nem csak a pénzügyi számvitelre támaszkodnak, hanem segítségül hívják a vezetői számvitel és a controlling ismereteit is. A vállalat márkájának minél pontosabb értékelése, a márkaelemek ismerete, továbbá a vevők tényleges igényeinek feltárása egyéb lényeges tényezők mellett segíthet a vállalatnak a termékei megfelelő pozicionálásában, a hatékonyabb működésben, és reális tervek alkotásában a jövőjére nézve.

A korábban említett témával kapcsolatban több kutatási lehetőség is nyitva áll, hiszen a márkaérték meghatározására számos számítási metódus és modell is létezik, ám ezek közül hivatalosan egyik sem elfogadott.

A dolgozatom legfőbb célja az, hogy a gazdálkodók tisztában legyenek a vállalkozásuk pénzügyi helyzetével, jövedelmezőségével, a vagyonuk változásával, illetve a helyzetükből, elsősorban a márkaértékükből adódó, lehetőségekkel, veszélyekkel. Ezért az általános célkitűzésem megállapítani a Daimler Mercedes-Benz márkájának és a Nestlé gabonapehely-márkának a pénzbeli értékét. Ehhez pénzügyi és értékelési modelleket szükséges alkalmazni, amelyhez fel kellett használnom a Daimler és a Nestlé vállalatok elmúlt években közzétett IFRS beszámolóit mellett egy saját kérdőíves kutatást is, amely a két említett márkát fogyasztói szempontból méri. A számításaimat és a kutatásom eredményeit minden olyan vállalat hasznosíthatja, amely a jövőbeli stratégiáját leginkább a márkaépítésre kívánja alapozni.

2. TÉMAFELVETÉS

A dolgozatnak két általános célkitűzése van. Az egyik cél egy olyan számítási mód bemutatása, amely képes megbecsülni a vállalatok márkájának értékét. A márkaérték kalkulációját a globális márkákat értékelő Interbrand számítási technikájának mintájára végzem el, illetve egy olyan kérdőívet alkalmazok, amit egy Kevin Lane Keller nevéhez fűződő modell szerint állítottam össze. A másik általános célkitűzésem bemutatni a márkaérték nemzetközi számvitelben elfoglalt helyét, ennek megfelelően a Szakirodalmi áttekintés részben összegyűjtöm az immateriális javak IFRS-ben való szerepeltetésével kapcsolatos ismereteket.

A dolgozatban két globális márkát vizsgálok, amelyből az egyik a Daimler vállalat Mercedes-Benz márkája, a másik pedig a Nestlé Group gabonapehely márkáinak összessége. Ennek megfelelően a márkaérték meghatározásához kapcsolódóan az a specifikus cél is kijelölhető, hogy ezen márkák értékére becsüljek egy-egy pénzbeli értéket. Ennek megfelelően az volt a feladatom, hogy – az Interbrand számítási módszerét alapul véve – kalkuláljak a két vizsgált márkához tartozó gazdasági jövedelmet, amely értéket a vállalatok beszámolójának elemzésével és a súlyozott átlagos tőke költség (WACC) kiszámításával határozok meg. A kérdőíves kutatás segítségével becsültem meg, hogy a gazdasági jövedelem mekkora hányada köszönhető a márkának, ez az összeg a márkajövedelem. Ezután a tőkepiaci árfolyamok modelljével, azaz a CAPM segítségével kalkuláltam egy olyan diszkontrátát, amely a vizsgált márkák erősségét méri. Végül az örökjáradék formula alapján a márkajövedelemből – mint feltételezhető jövőbeli pénzáramlásból – és a márkaerősség diszkontrátájából kiszámítottam a két vizsgált vállalathoz tartozó márka értékét, majd a közöttük fennálló különbséget abszolút különbségek módszerével több tényező hatására bontottam fel.

Ezek meghatározását követően a nemzetközi számvitelben elfoglalt helyüket is összegeztem, amely szintén egy specifikus célnak tekinthető. A Szakirodalmi áttekintésben – egy általános célkitűzés feladataként – összefoglalt elmélet alapján meghatározom, hogy a Mercedes-Benz márka és a Nestlé gabonapehely márkák értékét milyen körülmények között szerepeltetheti a gazdálkodó a nyilvántartásaiban.

3. SZAKIRODALOM

A következő fejezetben szó lesz az immateriális javak nemzetközi számviteli rendszerben való szerepeltetéséről, a számviteli harmonizációról, az IFRS (International Financial Reporting Standards) kialakulásáról, és elterjedéséről, valamint összegyűjtöm a hazai számviteli rendszerének és az IFRS rendszerének hasonlóságait és eltéréseit az immateriális javak területén. Ezen kívül bemutatom a márkaérték meghatározásának Interbrand szerinti számítási módszerét, valamint a Kevin Lane Keller féle márkaismeret dimenziói modell feltevéseit. A számításaim során alkalmazok továbbá olyan pénzügyi értékelési modelleket, mint a tőkepiaci árfolyamok vagy tőkeeszközök árazásának modellje (CAPM), illetve az örökjáradék formulájának modellje.

3.1. SZÁMVITELI HARMONIZÁCIÓ

Az egyes országok gazdasági, politikai, társadalmi, jogi és egyéb területeken eltérő gyakorlatokat alkalmaznak, emiatt a beszámolóik összehasonlítása nehézségekbe ütközhet. Ezen nehézségek kiküszöbölését célozza meg a számviteli harmonizáció, vagyis az a folyamat, amely a különböző országok számviteli gyakorlatának összehasonlíthatóságát hivatott növelni. Célja az, hogy az egyes országok beszámolási rendszerei közötti eltéréseket minimalizálja.

A számviteli harmonizációban 3 szintet különböztetünk meg: nemzetközi, regionális és nemzeti szintet. A nemzetközi szint foglalja magába többek között az IFRS (International Financial Reporting Standards) beszámolási rendszerét és a US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) rendszert. Magyarország számára a regionális szintet az Európai Unió keretelvű számviteli szabályozása jelenti. Fontos kiemelni az 1606/2002/EK rendeletet, amely a harmonizációt szolgálja azáltal, hogy szabályozza az IFRS alkalmazását a Közösség tagországaiban. A nemzeti szintű számviteli szabályozás megfelel a regionális keretelveknek. Hazánkban a 2000. évi C. törvény, azaz a Számviteli törvény a teljes számviteli munkát szabályozza, keretjelleggel (Orbán, 2019).

Több érv is szól a harmonizáció mellett, hiszen segítségével az országok beszámolóit és az azok által nyújtott adatok, információk összehasonlíthatóbbak, világosabbak és érthetőbbek. A globálisan működő vállalatok, FDI befektetések (működőtőke befektetések) és portfólió befektetések által termelt nyereség és hozam, illetve a befektetett tőke megtérülése akkor igazán összehasonlítható, ha az egyes területek beszámolási rendszere egységes (Nagy, 2014). Emellett a közös beszámolási rendszer használatával hatékonyabbá és átláthatóbbá válnak a piaci tranzakciók, és csökken a vállalatok tőkebevonásának költségei (EUR-Lex (2018)).

Olyan számviteli rendszer még nem létezik, amely nemzetközi szinten teljesen egységessé teszi a szabályozást, hiszen az egyes országokban más-más adottságok uralkodnak, változó a gazdasági, politikai, adójogi, és szociokulturális környezet (Beke, 2014).

3.2. AZ IFRS TÖRTÉNETE ÉS ELTERJEDÉSE

Az 1970-es években már érezhető volt igény az egyes számviteli rendszerek egységesítésére. Ezt tűzte ki célul az 1973-ban megalakuló Nemzetközi Számviteli Standard Bizottság (IASC – International Accounting Standards Committee). Az alapító tagok száma bizonytalan; valószínűleg kilenc vagy tíz, különböző nemzetiségű szakember működött együtt azzal a céllal, hogy egy egységes számviteli rendszert dolgozzanak ki, amely majd minél több országban alkalmazható. 1978-ban készültek el a standardok, amelyek a rendszer alapját adták. 2001-ben az IASC megszűnt, és jogutódja, az IASB, vagyis az International Accounting Standards Board váltotta fel. A már meglévő IAS standardokat felülvizsgálták, bővítették, és az új standardoknak a ma is használatos IFRS (International Financial Reporting Standards) elnevezést adták (Nagy, 2014). Ez a gyakorlatban azt jelentette, hogy a korábban kiadott, IAS elnevezésű standardok mellett megjelentek az új standardok, vagyis az IFRS-ek.

Kijelenthető, hogy az IFRS rendszerét egyre több gazdálkodó használja világszerte. Az európai Unió tagállamaiban egyes vállalkozók számára már kötelező az alkalmazása. A 2002-ben hatályba lépett nemzetközi számviteli standardokról szóló 1606/2002/EK rendelet leírja a 4. cikkben, hogy 2005. január 1-jét követően az Európai Unió tagállamaiban a társaságok az összevont (konszolidált) éves beszámolójukat a nemzetközi számviteli standardok alapján kötelesek összeállítani, amennyiben a fordulónapjukon valamelyik tagállam szabályozott piacán az értékpapírjaik forgalomban vannak *EUR-Lex (2002)*. A 2000-es évek elején ezen intézkedés alól kivételt képezhettek egyes gazdálkodók. A rendelet 9. cikkében az olvasható, hogy a tagállamok 2007. január 1-jéig haladékokat adhattak egyes vállalatoknak a nemzetközi számviteli standardokra való átállásban. Azok kaphatnak haladékokat, akik valamely tagállam szabályozott piacán csak hitelviszonyt megtestesítő értékpapírt forgalmaztak, vagy akik nem Unió tagállamban forgalmazták nyilvánosan az értékpapírjaikat, és már a rendelet kihirdetése előtt egy nemzetközileg elismert beszámolási rendszert alkalmaztak *EUR-Lex (2002)*. Az egyes tagállamok megengedhették, illetve kötelezővé is teheték az IFRS alkalmazását a rendelet 4. cikkében említett, összevont (konszolidált) éves beszámolót készítő vállalkozások számára, akik valamely tagállam tőzsdéjén be vannak jegyezve, valamint azok számára, akiket a 4. cikk nem tartalmaz, de összevont (konszolidált) éves beszámolót és/vagy éves beszámolókat

készítenek *EUR-Lex (2002)*. Az Európai Unió tehát egyre szélesebb körben építi be gyakorlatába az IAS és IFRS standardok előírásait.

A 2000-es évek elején indult el a szándék az IFRS és az amerikai beszámolási rendszer, a US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) egymáshoz való közelítésére. Ezt 2002. októberében az IASB (International Accounting Standards Board) és a FASB (Financial Accounting Standards Board) által aláírt szándéknyilatkozatban, a Norwalk Megállapodásban jelentették ki, és tették hivatalossá. Ekkor még a két beszámolási rendszer különbségeinek a csökkentése volt a cél. Néhány évvel később, 2006 februárjában megerősítették a Norwalk Megállapodást, és úgy döntöttek, hogy nem a beszámolási rendszerek különbségeit kell csökkenteni, hanem a korábbi standardok helyett közösen kell új standardokat létrehozni *Adó Online (2013)*. A nemzetközi együttműködés eredményeképpen 2008-tól azon gazdálkodók is forgalmazhatják az értékpapírjaikat az amerikai tőzsdén, amelyek nem amerikaiak, és az IFRS rendszerét alkalmazzák a beszámolójuk elkészítése során (*Nagy, 2014*).

3.3. IMMATERIÁLIS JAVAK AZ IFRS RENDSZERÉBEN

Az IFRS (International Financial Reporting Standards) rendszerében az immateriális javakat az IAS 38 standard szabályozza, amit 1999. júliusától kell alkalmazni (*Rózsa, 2015*). A standard az úgynevezett „Intangible Assets”-re, azaz a megfoghatatlan, immateriális eszközökre vonatkozik *Deloitte (2021)*.

3.3.1. immateriális javak fogalma az IFRS rendszerében

Az IAS 38 standard szerint az immateriális eszközök olyan erőforrások, melyeknek nincs fizikai megjelenése, non-monetárisak, azaz nem pénzügyiek, azonosíthatók, ellenőrizhetők, bekerülési értékük megbízhatóan mérhető, és a vállalkozás a jövőben valószínűleg gazdasági haszonra tesz szert általuk (*Nagy, 2014*). Legutóbbi fogalmi elem megnyilvánulhat a vállalkozó bevételeinek növekedésén vagy költségeinek csökkenésén keresztül is. A vállalkozás különböző okokból tarthatja ezeket az eszközöket – termékek előállítása, szolgáltatások nyújtása, bérbeadás, valamint központi ügyintézésre történő felhasználás céljából (*Rózsa, 2015*).

Azon fogalmi elem, amely kimondja, hogy az immateriális javaknak nincs fizikai megjelenése, és nem monetárisak, élesen elkülöníti a vizsgált eszközcsoportot a tárgyi eszközöktől és a befektetett pénzügyi eszközöktől (*Rózsa, 2015*). Érdekes azonban, hogy például egy meg nem fogható szoftver bizonyos esetben az immateriális javak közé tartozik, míg máskor egyéb eszközcsoportba, például a tárgyi eszközök közé. A szoftver alapvetően az immateriális javak között szerepel, ha egy kézzel fogható adathordozón, például pendrive-on

kerül tárolásra. Azonban ha a program egy robot része, mert a robot csak a szoftver segítségével működőképes, akkor azok együtt egy tárgyi eszközt alkotnak (Beke, 2014).

Az immateriális eszközök kritériumai közül az azonosíthatóság az elkülöníthetőséget jelenti. Ez akkor teljesül, ha az eszköz önmagában szabadon eladható, bérbe adható, elcserélhető, és a hozzáféréséhez a gazdálkodó engedélyt biztosíthat egy harmadik fél részére. Ezek a kritériumok a legtöbb immateriális eszközre igazak, kivéve azt a „goodwill”-t – a magyar számvitelben szereplő üzleti vagy cégértékhez hasonló eszközt –, amely a cég folyamatos működése során jött létre. Ezek alapján arra következtethetünk, hogy az azonosíthatóság kritériuma arra szolgál, hogy az immateriális javakat elkülönítse a „goodwill”-től (Rózsa, 2015).

Fontos, hogy ha egy eszköz önmagában nem képes gazdasági hasznout eredményezni, csak egy másik eszközzel együtt, akkor az IAS 38 standard szerint nem számolható el immateriális eszközként. Az eszközből származó gazdasági hasznout meg kell ítélni, és el kell különíteni a többi eszköz jövőbeni gazdasági hasznától (Beke, 2014).

Az ellenőrzés vagy más néven rendelkezési jog kritériuma szerint az immateriális eszköz kizárólag a vállalkozás ellenőrzése és irányítása alatt áll, amely jogát a vállalkozás a törvény segítségével érvényesítheti. Ezek alapján például a vállalkozás piaci részesedése nem mutatható ki az immateriális javak között annak ellenére, hogy a gazdálkodó számára hasznout hozhat a jövőben, hiszen ennek alakulása nem csak a gazdálkodótól függ, és nem áll a vállalat ellenőrzése alatt. Emellett értéke nem mérhető megbízhatóan (Beke, 2014).

3.3.2. immateriális javak csoportosítása az IFRS rendszerében

A nemzetközi számviteli standardok nem ugyanúgy szabályozzák az eszközök csoportbontását, ahogyan a magyar Számviteli törvény. Ez azt jelenti, hogy a standard az immateriális eszközök elszámolásának ismérveit nevezi meg, a mérlegben lévő csoportosításukat nem szabja meg, arról a vállalkozó dönt. Az IAS 38 standard szerint az immateriális javak között kimutatható az üzleti vagy cégérték – kizárólag konszolidált beszámoló esetében –, illetve a számítógépes szoftverek, a szerzői jogok, szabadalmak, működési jogok, minták, amelyek a magyar számvitel szellemi termékei közé sorolhatók. Ezeken túl a licencek és a franchise, amelyek a hazai törvények szerint a vagyoni értékű jogok csoportjába tartoznak, továbbá a receptek, tervek, prototípusok, valamint a fejlesztés és kivitelezés alatt álló immateriális eszközök. Bizonyos tételeket azonban nem mutatható ki a vállalkozó az immateriális eszközök között, ehelyett ráfordításként kell elszámolnia azokat. Ide tartozik a belső goodwill, amely a vállalkozás folyamatos működése során keletkezik, a belső

előállítású márkanevek márkanevek és védjegyek, a kiadói jogok, szervezői jogok, ügyféllisták, az alapítással, áthelyezéssel, átszervezéssel, illetve kutatással, fejlesztéssel kapcsolatos költségek, a hirdetési és promóciós költségek, valamint az oktatási költségek. Ezek nagy része azért nem vehető számításba az immateriális eszközök között, mert bekerülési értékük és/vagy a belőlük származó jövőbeli gazdasági haszon nem mérhető megbízhatóan, vagy a gazdálkodó nem rendelkezik felettük ellenőrzési, rendelkezési joggal (Beke, 2014).

3.3.3. immateriális javak értékelése az IFRS rendszerében

Az IFRS rendszerében az immateriális javakat – a magyar számvitelhez hasonlóan – értékelni kell a könyvekben való megjelenésükkor, a használatuk során, majd annak végeztével ki kell vezetni a nyilvántartásokból (Nagy, 2014).

Az IFRS rendszerében az immateriális javakat használatba vételükkor kétféle értéken szerepeltethetjük: beszerzési értéken és előállítási költségen. A bekerülési érték tartalmazza a vételárat, a le nem vonható adókat és vámokat, illetve azokat a költségeket, amelyek közvetlenül szükségesek az eszköz megszerzéséhez, valamint használatba vételéhez, működése megkezdéséhez (Madarasiné et. al., 2018). Azon költségek, amelyek nincsenek szoros kapcsolatban az eszköz megszerzésével és használatba vételével, nem szerepelhetnek a bekerülési értékben. Ilyenek a reklám- és promóciós költségek, az eszköz használatának betanítása során felmerülő költségek, az igazgatási és egyéb általános költségek, az eszköz üzembehelyezése és működőképessé állapota között létrejött költségek, továbbá a kezdeti veszteségek (Rózsa, 2015). Amennyiben halasztott fizetéssel történik az eszköz beszerzése, akkor a kifizetendő, kamatot nem tartalmazó összeg jelenértékét kell figyelembe venni bekerülési értéként, amelyet csökkentenek az engedmények, kedvezmények és a kapott támogatások (Beke, 2014).

Az immateriális eszköz előállításával és azok kimutatásával kapcsolatban a standardok szigorú feltételeket fogalmaznak meg. Előírják, hogy az eszköz hasznosítható legyen, azaz keletkeztessen a jövőben bevételt a vállalkozás számára, vagy értékesíthető legyen, tehát létezzen olyan piac, amely megvásárolja azt. Ezen kívül a standard előírja, hogy rendelkezzen a gazdálkodó azokkal az erőforrásokkal, amelyekre az előállítás során szüksége lesz, és álljon a vállalkozó szándékában az előállítás befejezése. Ezek alapján érdekes lehet egy kísérleti fejlesztés elszámolása, hiszen ekkor az előbbi kritériumoknak nehéz lehet megfelelni, mert nem feltétlenül lehet tudni a kutatás-fejlesztés megkezdésekor, hogy az immateriális eszköz majd létrejön-e a folyamat végén (Rózsa, 2015). Ilyen esetben két egymástól elkülönülő fázisra kell bontani az előállítás menetét: kutatási fázisra és fejlesztési fázisra. A kutatási fázis költségeit

nem lehet aktiválni, mert nem biztos, hogy a folyamat végén létrejön az aktiválható eszköz, és hogy a vállalatnak haszna származik belőle. Ebben a szakaszban a gazdálkodó vizsgálatokat végez, a felmerült költségeket pedig ráfordításként számolja el. A fejlesztési szakasz alatt már új anyagok, rendszerek jönnek létre, így az ezen szakaszban felmerült költségek aktiválhatók az immateriális eszközben bizonyos feltételek mellett: legyen használható vagy értékesíthető a létrejövő eszköz, legyen bizonyítható a jövőbeni gazdasági haszon, álljanak rendelkezésre a szükséges erőforrások, és a felmerült költségek mérése legyen megbízható. Ha az eszköz aktiválása után olyan költség merül fel, amely hatására a korábban becsült gazdasági haszon megnő, továbbá a költség értéke megbízhatóan mérhető és közvetlenül kapcsolódik az eszközhöz, akkor szintén elszámolható az eszköz előállítási költségeként. Más esetben az aktiválás utáni költségeket ráfordításként kell szerepeltetni (*Madarasiné et. al., 2014*).

Kiemelendő, hogy az immateriális javak értékelésekor bizonyos fogalmak használata eltér az angol és a magyar nyelvben, így az IFRS és a magyar számvitel használatában is. Az angol „impairment” szó lefordítva értékvesztést jelent, amely fogalom megfeleltethető a magyar számvitelben használatos terven felüli értékcsökkenésként az immateriális javak és a tárgyi eszközök esetében. Az IFRS rendszerében nem használjuk a terven felüli értékcsökkenés kifejezését, csak értékvesztésről beszélhetünk. Ezzel szemben a magyar számviteli rendszer szerint az immateriális javak és tárgyi eszközök esetében nem létezik értékvesztés, a hazai számvitelben ezt a fogalmat például a készleteknél, követeléseknél alkalmazhatjuk. Az IFRS szerint a tárgyi eszközök esetében jellemzően az értékcsökkenés kifejezés a használatos, míg az immateriális eszközöknél az amortizáció (*Beke, 2014*).

Az IFRS rendszerében az immateriális javak használatuk alatti értékelésére két modell használatos: a bekerülési érték modell és az átértékelési modell. A vállalkozó dönti el, hogy bizonyos feltételek mellett melyik módszert alkalmazza vagy alkalmazhatja, és ezen döntését szerepeltetnie kell a számviteli politikájában (*Madarasiné et. al., 2018*). A bekerülési érték modell lényege, hogy az esetleges maradványérték, valamint a hasznos élettartam meghatározása után időarányos amortizációt számol el a vállalkozó az eszközre. Ha az eszköz hasznos élettartama megállapítható, akkor a terv szerinti értékcsökkenést rendszeresen el kell számolni, és a megállapított hasznos élettartamot rendszeresen felül kell vizsgálni. Ha szükséges, értékvesztést kell elszámolni az IAS 36 standard szabályainak megfelelően. Határozatlan élettartam esetén nem számol el a vállalkozó terv szerinti értékcsökkenést (*Beke, 2014*). Egy eszköznek akkor határozatlan a hasznos élettartama, ha előre nem látható olyan időbeli korlát, amely az eszközökből származó gazdasági hasznokat megszüntetné, mint például egy márkanév. A határozatlan élettartamú eszközök értékét és hasznos élettartamát legalább

évente felül kell vizsgálni, de minden olyan alkalommal, amikor felmerül az eszköz értékének megváltozására utaló jel. Ekkor az IAS 36 standard előírásait figyelembe véve el kell számolni az esetleges értékvesztést (Rózsa, 2015).

Az immateriális javak mérlegértékét azok halmozott terv szerinti értékcsökkenésével és esetleges értékvesztésével csökkentett bekerülési értékén kell kimutatni. Egyes immateriális javak esetében alkalmazható egy alternatív értékelési módszer, az átértékelés, ami az immateriális eszközök másik értékelési módja és akkor használatos, ha az eszköz aktív piaccal rendelkezik. Az aktív piac fogalmának az a piac felel meg, amelyen az áruk homogének, az árak nyilvánosak, és szinte minden időpillanatban megtalálható a vásárlási és az eladási szándék is. Ez az immateriális javak esetében nem feltétlenül teljesül, így viszonylag szűk azon eszközök köre, ahol ez az értékelési modell alkalmazható (Beke, 2014). Ennek az az oka, hogy sokszor az immateriális javak nagyon egyediek, így – például a szabadalmak vagy márkanevek esetében – nincs jelentős piacuk, vagy nincs nyilvános áruk, esetleg nem teljesül a folyamatos vásárlói és eladói igény sem (Madarasiné et. al., 2018). Ennek ellenére vannak olyan esetek, amikor szükség van az átértékelési modellre, mert a bekerülési érték modellel megállapított mérlegérték nem tükrözi az eszköz valós értékét. A vállalkozó rendelkezhet olyan erőforrásokkal, amelyek értékesebbé teszik az adott immateriális eszközt, hosszú távon a vállalat növekedését szolgálják, azonban nincsenek kimutatva a mérlegértékben. Ilyen lehet többek között egy szabadalom, szoftver, márkanev, szerzői jog vagy franchise szerződés. Ekkor jellemzően magasabb a piaci érték, mint a könyv szerinti érték. Mint említettem, ezen értékelési modellt – szigorú kritériuma miatt – csak bizonyos feltételek teljesülésével alkalmazhatja a gazdálkodó. Mégis egyre elterjedtebb, hiszen a tudomány fejlődésével és a vállalatok erőforrás-összetételének átalakulásával egyre nagyobb a szerepe a technológiai erőforrásoknak és a humán tőkének, alkalmazottaknak a tárgyi eszközökkel, gépekkel szemben (Beke, 2014).

Az immateriális javakat ki kell vezetni a könyvekből a standardok előírásai szerint azok értékesítésekor, lízingbe adásuk során vagy amennyiben már nem biztosítanak jövőbeni gazdasági hasznot a vállalkozás számára (Madarasiné et. al., 2018).

3.3.4. a hazai számviteli rendszer és az IFRS összehasonlítása az immateriális javak területén

A nemzetközi számviteli rendszer szigorúbban határozza meg, hogy milyen tételek tartozhatnak az immateriális javak közé, mint a hazai számviteli rendszer. A Számviteli törvény meghatározása szerint azok a nem anyagi eszközök tekinthetők immateriális javaknak, amelyek a vállalkozási tevékenységet tartósan, legalább egy éven túl szolgálják (Kozma, 2001). Ezzel szemben az IAS 38 standard több feltételt szab az immateriális javakkal szemben: nem

pénzügyiek, azonosíthatók, ellenőrizhetők, bekerülési értékük megbízhatóan mérhető, és a vállalkozás a jövőben valószínűleg gazdasági haszonra tesz szert általuk (Beke, 2014).

További különbség, hogy a hazai számvitelben az alapítás-átszervezés aktivált értéke kimutatható az immateriális javak között, ám az IFRS-ben ráfordításként kell elszámolni az ehhez tartozó költségeket. A kísérleti fejlesztés meghatározása hasonló a két rendszerben, de a magyar szabályok egyértelműen általánosabbak, illetve a Számviteli törvény szerint ezen mérlegsor használata egy lehetőség, míg az IFRS-ben a feltételek teljesülésével a kísérleti fejlesztés aktiválása kötelező (Madarasiné et. al., 2018).

Az immateriális javak bekerülési értékének meghatározása során hasonlóságokat figyelhetünk meg. A bekerülési érték mindkét rendszerben beszerzési vagy előállítási értéket jelent, melyeknek a definíciói között is találhatunk párhuzamot. Azonban különbségként jelenik meg, hogy az értékcsökkenés meghatározásakor az IFRS szigorúan elkülöníti egymástól a határozott és a határozatlan élettartamot, míg a magyar szabályozás ilyen definíciókat általában nem használ (Madarasiné et. al., 2018). Meg kell azonban említeni, hogy az üzleti vagy cégérték esetében a magyar szabályozás is említi a megbecsülhetetlen hasznos élettartamot. Azt mondja ki ugyanis, hogy amennyiben az üzleti vagy cégérték hasznos élettartama nem becsülhető meg, le kell írni legalább 5 év alatt, legfeljebb 10 év alatt. A hazai rendszerben más eszközök leírási ideje is korlátozva van, például a befejezett kísérleti fejlesztés és a befejezett alapítás-átszervezés aktivált értéke esetében legfeljebb 5 év a leírási idő (Kozma, 2001).

A használatos kifejezések tekintetében különbségeket figyelhetünk meg. Az angol szaknyelvben értékvesztésként fordított „impairment” a magyar számviteli rendszerben megtalálható terven felüli értékcsökkenéshez hasonló szereppel rendelkezik: időről időre szükséges megvizsgálni az IFRS-ben az eszközöket, figyelve, hogy fellépett-e nem várt amortizációt előidéző tényező (Madarasiné et. al., 2018).

Az IFRS-ben található átértékelési modell – hasonlóan az értékhelyesbítéshez – az eszköz való értékét hivatott meghatározni, és bizonyos feltételek mellett a könyv szerinti értéket a piaci értékhez igazítani, amennyiben a piaci érték a magasabb (Madarasiné et. al., 2018).

Végül az eszköz kivezetésekor az IFRS-sel ellentétben a hazai szabályok szerint bruttó módú elszámolást kell alkalmazni (Nagy, 2014).

3.4. A MÁRKA

A márkát az úgynevezett American Marketing Association (AMA), tehát az Amerikai Marketing Szövetség úgy definiálja, mint egy elnevezés, kifejezés, formatervezés, szimbólum vagy bármilyen más vonás, amely határozottan azonosítja és elkülöníti egy gazdálkodó

termékét vagy szolgáltatását más gazdálkodókéétól *American Marketing Association (2017)*. Ezek alapján a márka fogalmi meghatározásában egy kettősség jelenik meg: igény a megkülönböztetésre és az azonosíthatóságra. Egyrészt az eladó tartósan szeretné megkülönböztetni az eladott termékét vagy nyújtott szolgáltatását a konkurens termékektől, másrészt a vevő a márka alapján képes azonosítani az általa megvásárolni kívánt terméket, szolgáltatást. A márka értéket jelenthet a vállalkozások számára, így a gazdálkodók bizonyos védelemre szorúlnak, amit a védjegy biztosít számukra oly módon, hogy az adott márka elemeit kizárólag a védjeggyel rendelkező használhatja. A védjegy vonatkozhat a márka bármely részére – például a márkanévre, a szlogenre, a logóra, a felhasznált színekre, képekre. Hazánkban a védjegy bejelentését a Szellemi Tulajdon Nemzeti Hivatalánál kell elvégezni (*Rekettye et al., 2016*).

3.4.1. a márkaérték

A márkaérték egy olyan többletértékként definiálható, amely abból származik, hogy a márkával ellátva értékesítik a terméket vagy nyújtják a szolgáltatást, nem pedig anélkül (*Rekettye et al., 2016*). Egy márka értéke lényegében abból fakad, hogy megkülönbözteti a terméket, szolgáltatást a versenytársakétól, illetve képes befolyásolni a fizetőképes vásárlók vevői hajlandóságát. Megfigyelhető, hogy márkás termék vásárlása során alacsonyabb a rossz vétel esélyének észlelt kockázata, tehát a fogyasztó kevésbé érzi a döntése súlyát. Ez történt például 2014-ben a Volkswagen Sharan és a SEAT Alhambra eladásai esetében. A két autómárka modellje hasonló felszereltséggel és műszaki adatokkal rendelkezett, a különbség mindössze a Volkswagen és a SEAT vállalatok gazdasági sikerében volt megfigyelhető. Ennek következményeként a Volkswagen ugyan drágábban értékesítette Sharan modelljeit, mégis magasabb volt az eladásainak a száma, mint a SEAT Alhambra modellé. A márka nem csak a meglévő javak fogyasztói megítélését befolyásolhatja, hanem a jövőbeni gazdasági hasznokat és pénzáramlásokat is növelheti, többek között a márkahűség kialakításán és a megfelelő fogyasztói csoport kiválasztásán keresztül (*Meeh-Bunse et al., 2021*).

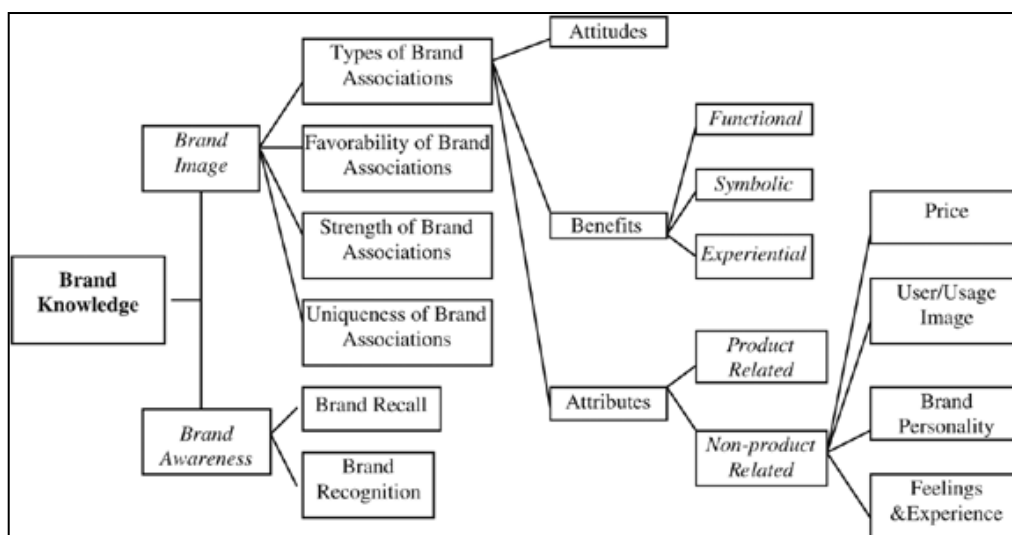
A márkaérték meghatározása mellett több érv is szól. Ezek egyike, hogy segíthet a konkurens vállalatok márkáinak egymással történő összehasonlításában. Emellett a vállalatok számára rendkívül fontos belső információt szolgáltat, ugyanis segítségével a vállalat a márkája kiépítését és más márkával kapcsolatos marketingtevékenységeit monitorozhatja (*Meeh-Bunse et al., 2021*). A márkaérték meghatározására több modell is használható, amelyek kijelölik, hogy egy márka mely elemei alkotják és befolyásolják a márkaértéket, illetve hogy ezek milyen kapcsolatban állnak egymással. Az egyik márkaérték mérésére használt módszer

az Interbrand nevű brit vállalat dolgozta ki, amely már 40 éve a világ vezető tanácsadó cégei közé tartozik. A globális márkák értékelésével és rangsorolásával foglalkozik, valamint segít ügyfeleinek a márkájuk megerősítésében. Ezen kívül 18 publikáció kötődik a vállalathoz, továbbá saját akadémiát működtet, amellyel célja a megfelelő tanulási, fejlődési közeg kialakítása a marketing területén. Rendelkezik irodával az Egyesült Államokban, Londonban, Argentínában, Ausztráliában, Brazíliában, Japánban és több más országban is *Interbrand* (2021).

Az Interbrand modellje a márka értékének meghatározásához három tényezőt vesz alapul: az elért működési eredményt, a márkázás szerepét, illetve a márka erősségét, vagyis egy közelítő diszkontfaktort, amely a márkajövedelem jelenértékének meghatározásához szükséges (Bauer–Kolos, 2017). Az elért eredményt itt gazdasági jövedelemnek vagy maradványjövedelemnek (Residual Income) hívjuk, ami a vállalat IFRS beszámolóadatainak felhasználásával határozható meg. A vizsgált vállalat árbevételét csökkenteni kell a működési költségekkel, a működési eredményre számított nyereségadóval és a felhasznált tőke költségével, amely a saját tőke tulajdonosok és a hitelezők számára kerül kifizetésre – ugyanis akkor beszélhetünk igazi értékteremtésről, ha a vállalkozás a tőkeköltségét meghaladó hozamokra képes szert tenni. A gazdasági jövedelem kiszámítását követően a márkázás szerepének meghatározása következik. A márkázás szerepe az Interbrand szerint egy olyan ráta, amely megmutatja, hogy a gazdasági jövedelem mekkora hányada köszönhető a márkának. Ezt a százalékos értéket elsősorban piackutatás során becsülik meg. A gazdasági jövedelem márkázás szerepével vett hányadát hívjuk márkajövedelemnek. Az Interbrand a márkajövedelem meghatározását követően a márka erősségét egy kockázatmentes ráta és egy úgynevezett márkakockázati prémium összegeként számítja, amely a kockázati prémium márkával magyarázható hányadát mutatja. A márka erőssége az a ráta, amellyel a márkajövedelmet diszkontálva megkapjuk a márkajövedelem jelenértékét, azaz márkaértéket. Minél erősebb egy márka, annál kisebb a márkaerősség rátája (Papp-Váry, 2020). Az Interbrand a számításai alapján felállít egy százas rangsort, amelyen az általa legmagasabb értékűre kalkulált világmárkák szerepelnek *Interbrand* (2020).

3.4.2. a márkaérték elemei

A márkaérték elemeit Kevin Lane Keller a márkaismeret dimenziói modellen keresztül szemlélteti, amely modell felépítését az 1. ábra mutat be.



1. ábra: A Márkaismeret (Brand Knowledge) dimenziói

Forrás: Business 2 Community (2020)

Az 1. ábrán látható módon a modell szerint a márkaérték legfőbb forrása a márkaismeret (brand knowledge), azaz annak a mértéke, hogy a fogyasztó mennyire ismeri a márkát. A márkaismeret két eleme a márka ismertsége (brand awareness) és a márka imázsa (brand image) (Gyulavári et. al., 2017).

A márka ismertsége azt jelöli, hogy a potenciális vásárló fel tudja-e idézni a márkát, illetve hogy ezt mennyire pontosan teszi. Ennek a jellemzőnek két dimenzióját különböztetjük meg, az egyik a márka felidézése (brand recall), a másik a márka felismerése (brand recognition). A márkafelidézés az a jelenség, amikor a fogyasztónak egy adott szükségletről egy adott márka jut eszébe, míg a márkafelismerés arra vonatkozik, hogy a márkát érzékelve – például egy logót látva, dallamot hallva – a fogyasztó fel tudja-e idézni a korábbi találkozásait az adott márkával, és ezek alapján el tudja-e különíteni a többi márkától (Gyulavári et. al., 2017).

A márkaimázs (brand image) jelentheti a márka érzékelésekor megjelenő márkaasszociációk típusait (types of brand associations), pozitív vagy negatív benyomását (favorability of brand associations), erősségét (strength of brand associations) és egyediségét (uniqueness of brand associations). Ezek közül a márkaasszociációk típusait alapvetően három csoportra oszthatjuk, jellemzőik (attributes), észlelt előnyeik (benefits) és a hozzájuk kötődő attitűdök (attitudes) szerint. A jellemzők esetében megkülönböztetjük azokat, amelyek a termék vagy szolgáltatás működésével kapcsolatosak (product related), és amelyek nem (non-product related). A termék vagy szolgáltatás működésével kapcsolatos jellemző arra ad választ, hogy a megvásárolt javak elvárt módon működnek-e. A működéshez nem kapcsolható jellemzők közé

tartozik a termék vagy szolgáltatás ára (price), csomagolása (user/usage image), a márka személyisége (brand personality) és a kiváltott érzelmek, tapasztalatok (feelings and experience). Az észlelt előnyök (benefits) csoportjába soroljuk a termék azon többletértékét, amit a vásárlónak biztosít (functional), szimbólikus jelentését, amely kötődhet egyéni vagy társadalmi értékekhez (symbolic), valamint a termék által nyújtott élményt, tapasztalatot (experiential). Végül a márkaimázshoz kötődő attitűdhez (attitude) a fogyasztó általános értékelése tartozik (Gyulavári et. al., 2017).

3.4.3. a márkaérték szerepeltetése az IFRS rendszerében

Az IFRS rendszerében a márkanévvel kapcsolatos előírásokat az immateriális javakat szabályozó IAS 38 standard és az üzleti kombinációkat szabályozó IFRS 3 standard fogalmazza meg (Meeh-Bunse et al., 2021). Az IFRS 3 standard célja, hogy a vállalkozó megbízhatóan mutassa ki egy felvásárolt egységből szerzett azonosítható eszközeit, átvállalt kötelezettségeit, bármely nem ellenőrző részesedést, a megszerzett goodwillt vagy az előnyös vétel nyereségét. Ezeken kívül a standard meghatározza, hogy a felvásárlónak milyen információkat szükséges közzétenni ahhoz, hogy azok külső szereplők számára is értékelhetők legyenek – meghatározható legyen belőlük az üzleti kombináció jellege és annak pénzügyi kihatásai. Előfordulhat, hogy a felvásárló olyan azonosítható eszközöket is kimutat a könyveiben az üzleti kombinációt követően, amelyeket a korábbi tulajdonos nem tett. Ilyen eszköz lehet például az a márkanév, szabadalom vagy ügyfélkapcsolat, amelyek a korábbi tulajdonos folyamatos működése során jöttek létre, ugyanis ezek a felvásárolt fél szempontjából belső forrásból származtak, így ráfordításként kellett elszámolni őket. A felvásárló fél szempontjából azonban már kimutathatók egyedülálló eszközökként *EUR-Lex (2009)*. Az üzleti kombináció során fel kell leltározni a megszerzett összes eszközt és kötelezettséget, és újra kell értékelni azokat. Fontos, hogy egyes eszközöket – például a fentebb is említett, működés során előállított, és ráfordításként elszámolt eszközöket – is értékelni kell, és kimutatni a felvásárló nyilvántartásaiban. Tehát azon immateriális eszközök – például márkanév vagy ügyféllista –, melyek belső előállítással jöttek létre, az IAS 38 standard szabályai szerint általában nem mutathatók ki, ám ha ezeket a gazdálkodó megszerzi, például üzleti kombináció útján, akkor értékelni kell őket, és immateriális eszközként kimutatni – amennyiben szerződéses joggal védettek vagy leválaszthatók (Lakatos et al., 2018). Az értékelés valós értéken történik, amit az IFRS 13 standard szabályoz. A valós érték egy olyan ár, amelyet az értékelés napján az értékesítő egy eszközért kapna, vagy egy kötelezettség kiegyenlítéséért fizetne úgy, hogy a tranzakció szokásosnak tekinthető, illetve független piaci felek között megy végbe. A

tranzakció létrejöttét a fő piacon kell feltételezni, annak hiányában pedig a legkedvezőbb piacon. Fő piac alatt az a piac értendő, amelyen a legaktívabban kereskednek az adott eszközzel, illetve a legnagyobb mennyiségben. A legkedvezőbb piac pedig az a piac, ahol a szállítási és tranzakciós költségeket is figyelembe véve az adott eszközért a lehető legtöbbet fizetik, illetve amelyen az adott kötelezettséget a lehető legolcsóbban ki lehet egyenlíteni (Rózsa, 2015).

3.5. KÖZÖNSÉGES RÉSZVÉNYEK ÉRTÉKELÉSE

A márkaértéket befolyásoló tőkeköltségek meghatározásához elsődlegesen a részvénytőke költségét szükséges megbecsülni. A részvények olyan értékpapírok, amelyek tagsági jogokat és tulajdonviszonyt testesítenek meg, és amelyeket a részvénytársaságok bocsátanak ki alapításkor, illetve az alaptőkéjük megemelésékor. A kibocsátó vállalatok szempontjából külső – a vállalkozáson kívülről érkező – és saját tőke jellegű finanszírozási formának minősülnek, hiszen kibocsátásukkor megemelkedik a vállalat jegyzett tőkéje – bizonyos esetekben a tőketartalékkal együtt. Lejárati idejük nincs, hozamuk változó, mivel azt az osztalék és az árfolyamnyereség határozza meg. A részvényeseknek joguk van részt venni a társasági közgyűlésen, valamint a részvényes osztalékon kívül likvidációs hányadra is jogosult, ami azt jelenti, hogy a társaság felosztható vagyonából igényt tarthat arra a részre, amely őt arányosan megilleti (Zeller–Koltai, 2017).

A részvények főbb fajtái a törzs-, azaz közönséges részvény, az elsőbbségi-, a dolgozó-, a kamatozó-, a visszaváltható részvény és az úgynevezett warrant (opciós utalvány). Ezek közül a törzsrészvények klasszikus részvényesi jogokat testesítenek meg, és amennyiben a vállalat részvénytársaságként működik, alkalmazásuk kötelező. Értékelésük történhet a Gordon-féle osztalékértékelési modellel és a tőkepiaci árfolyamok modelljével, azaz CAPM-mel (Capital Asset Pricing Model) (Zeller–Koltai, 2017).

3.5.1. közönséges részvények értékelése a Gordon-féle osztalékértékelési modell használatával

A Gordon-féle osztalékértékelési modell, vagyis DDM (Dividend Discount Model) a részvények értékelésére szolgál. A modellt John Burr Williams dolgozta ki először 1938-ban, majd Myron J. Gordon és Eli Shapiro újra felfedezte, és publikálta 1956-ban (Brealey–Myers, 2005). A modell feltételezi, hogy a részvény pénzáramlásait az osztalékok jelentik, amelyek felmerülési időtartama végtelen, továbbá szilárdan működő gazdálkodót feltételezve az osztalékok nagysága nem változik, vagy egyenletesen növekszik. Ezekből adódóan alkalmazható az örökjáradék formula (Pálinkó–Szabó, 2008). Az osztalékértékelési modell képlete növekedési ráta figyelembevételével a következő módon határozható meg:

$$r_e = \frac{DIV_1}{P_0} + g.$$

A képletben r_e a saját tőke költsége, DIV_1 az első esedékes részvényenkénti osztalék, P_0 a részvény piaci értéke, g a növekedési ráta (*Brealey–Myers, 2005*). A növekedési ráta meghatározásához alkalmazható a saját tőke-arányos hozam értéke is, amely azt fejezi ki, hogy mekkora megtérülés jut egységnyi saját tőkére, kiszámítani az adózott eredmény és a saját tőke hányadosaként lehet (*Takács, 2009*).

3.5.2. közönséges részvények értékelése a tőkepiaci árfolyamok modelljének használatával

A tőkepiaci árfolyamok modelljét, azaz CAPM-et három közgazdász dolgozta ki: William Sharpe, John Linter és Jack Treynor. A modell szerint a saját tőke alternatív költsége két tényező összegéből adódik: a kockázatmentes értékpapírok hozamából és a vállalat szisztematikus kockázatának a piaci kockázati prémiummal megszorozott értékéből. Ezek alapján a részvények hozama (a részvénytőke költsége) az alábbiak szerint határozható meg:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f).$$

Az összefüggésben r_e az elvárt hozam, r_f a kockázatmentes ráta, β az eszköz piaci kockázatát mérő együttható, r_m pedig a piaci portfólió hozama. A képletben a $\beta * (r_m - r_f)$ összefüggés jelenti a kockázati prémiumot (*Brealey–Myers, 2005*), azaz a képlet a következőképpen is felírható:

$$\text{Elvárt hozam} = \text{Kockázatmentes ráta} + \text{Kockázati prémium}.$$

Egy befektetési eszköz vagy értékpapír elvárt hozama és β értéke, vagyis piaci kockázata közötti összefüggés lineáris. A β értéke azt határozza meg, hogy milyen mértékben érzékeny a piaci portfólió ingadozásaira. Egy kockázatos eszköz piaci hozamát mérő β értéket a piaci portfólió és a vizsgált márka kovarianciájának, valamint a piaci portfólió varianciájának a hányadosaként kapjuk meg:

$$\beta = \frac{\text{cov}(r_m, r_i)}{\sigma_m}.$$

A képletben β a vizsgált vállalat bétáját jelenti, r_m a piaci portfólió hozamát, r_i a vizsgált vállalati eszköz, részvény hozamát, és σ_m a piaci portfólió varianciáját. A β megmutatja, hogy a kockázati prémium változása esetén hogyan változik az elvárt hozam:

- amennyiben a β értéke nagyobb, mint 1, akkor az elvárt hozam 1%-nál magasabb mértékben változik a kockázati prémium 1%-os változásának hatására;
- amennyiben a β kisebb összegű, mint 1, akkor pedig a kockázati prémium 1%-os változása a β értékében 1%-nál kisebb változást okoz (*Damodaran, 2006*).

3.6. JELENÉRTÉKSZÁMÍTÁS AZ ÖRÖKJÁRADÉK FORMULA SEGÍTSÉGÉVEL

A márkaérték meghatározása során az Interbrand modellje az örökjáradék formulát alkalmazza, amelyben a márkaerősséget tekinti diszkontrátának. Az örökjáradék-számítás egy jelenérték meghatározására használatos formula, amely a jövőben végtelen számú, azonos vagy egyenletes mértékben növekvő pénzáramok (ez esetben az azonos értékűnek vélt márkajövedelmek) megszerzését feltételezi. Az azonos összegű pénzáramok jelenértékét a következő általános képlet segítségével számíthatjuk ki:

$$\text{Örökjáradék jelenértéke (PV)} = \frac{C}{r}.$$

ahol C az egyes pénzáramok értékét jelöli, r pedig az alkalmazott diszkontráta (*Brealey–Myers, 2005*).

4. KUTATÁSI MÓDSZERTAN

A következő fejezetben azokat a módszereket fogom bemutatni, amelyeket a Mercedes-Benz márkájának és a Nestlé gabonapehely-márkáknak az elemzése kapcsán használtam. A vizsgálat során a két vállalat márkáértékére szeretnék adni egy-egy közelítő értéket, az Interbrand számítási módszeréből kiindulva. Számításaim során a pénznemben megadott összegek esetében a milliós nagyságrendűeket millió euróra kerekítve kezelem, az euróban megadott értékeket 2 tizedesjegyre kerekítem. A Nestlé Group CHF-ben, vagyis svájci frankban készítette el az IFRS beszámolóit, viszont nekünk euróban szükségesek az adatok. A Nestlé esetében az összeg adatok átváltását az összehasonlíthatóság érdekében a már említett két beszámolóban megjelölt árfolyamok szerint váltottam át svájci frankról euróra.

4.1. A DAIMLER RÖVID BEMUTATÁSA

Gottlieb Daimler és Carl Benz 1886-ban még nem voltak üzleti partnerek, önálló cégekkel rendelkeztek, azonban már ekkor meghatározó szerepet vívtak ki maguknak mindketten az autómotorok gyártásának területén, ami a minőségi, biztonságos és kényelmes modelleknek volt köszönhető *Daimler (2021a)*. 1925-ben egyesült egymással Daimler és Benz vállalata, a Daimler-Motoren-Gesellschaft (DMG) és a Benz&Cie, így 1926 nyarán ezek jogutódjaként megalapult a németországi székhelyű Daimler-Benz AG *Daimler (2021b)*. A cég egyik legfontosabb elosztója egy osztrák üzletember, Emil Jellinek volt, akinek a lánya, Mercédès Jellinek után kapta a ma is világszerte ismert márka a Mercedes nevet. Az 1900-as évek elején jelent meg ugyanis az első Mercedes modell, ami Franciaországban nagy siker volt, és amelyről Paul Meyan azt írta, hogy „Nous sommes entrés dans l'ère Mercédès.” azaz „Beléptünk a Mercedes korszakba.” *Daimler (2021c)*. A Daimler termékei között találhatók személyautók, kisbuszok, buszok és kamionok is. Márkái közé tartozik többek között a Mercedes-Benz, a Mercedes-AMG és a smart *Daimler (2021d)*. A vállalat számos országban van jelen, például Ausztriában, Svájcban, Svédországban, Mexikóban, az Egyesült Államokban, Ausztráliában, Indiában, Japánban és Kínában. Hazánkban öt egysége működik, ebből egy Kecskeméten, ez a Mercedes-Benz Hungary Kft., és másik négy Budapesten: a Mercedes-Benz Biztosítási Alkusz Hungary Kft., a Mercedes-Benz Credit Pénzügyi Szolgáltató Hungary Zrt., a Mercedes-Benz Hungária Kft. és a Mercedes-Benz Leasing Kft. *Daimler (2021e)*.

4.2. A NESTLÉ RÖVID BEMUTATÁSA

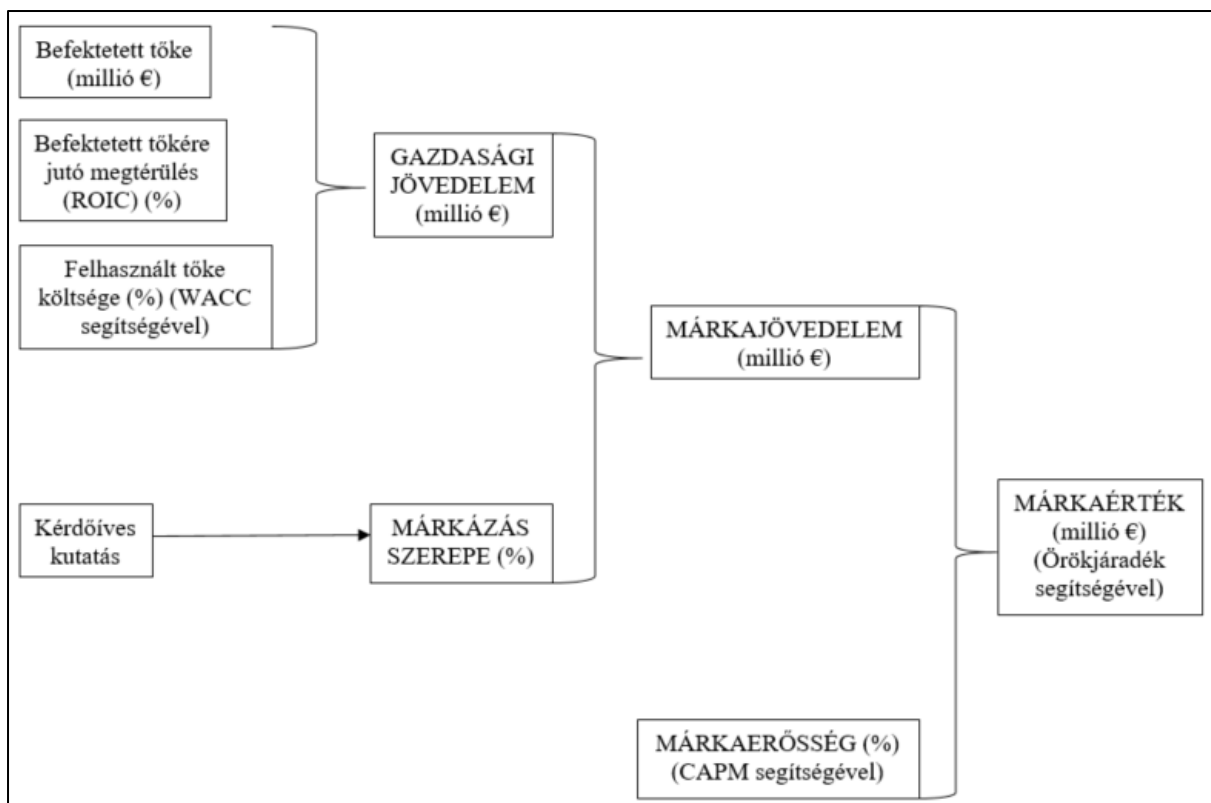
Henri Nestlé vállalata egyesült az Anglo-Swiss Condensed Milk Company sűrített tej gyártó vállalattal, és ezzel 1905-ben megalakult a ma is ismert Nestlé Group. A vállalat az évek

során folyamatosan fejlesztette a termékeit, és bővítette a tevékenységi körét, továbbá a 2000-es évek elejétől a fenntarthatóságot is kiemelten kezeli működése során. Utóbbi fényében 2006-ban megfogalmazta a Közös Értékteremtés szemléletet, melynek lényege, hogy nem csak a részvényesek érdekeit kell képviselnie a vállalatnak, hanem a társadalom számára is értékteremtőnek kell bizonyulnia, illetve a környezettudatosságra és az egészséges életmódra is fel kell hívnia a figyelmet. 2009-ben egy New York-ban tartott konferencián nem csak táplálkozási szakértők vettek részt, hanem víz- és vidékfejlesztéssel foglalkozók is, akik a Földet érintő globális problémákról, valamint a vállalatok ezzel kapcsolatos szerepéről tanácskoztak *Nestlé (2021a)*. A Nestlé elsősorban az édességeiről, a kávéiról, a reggelizőpelyheiről és a kakaóiról híres, de ezek mellett foglalkozik többek között állateledelekkel, csecsemőtáplálással, konyhai termékek gyártásával és kozmetikumokkal is *Nestlé (2021b)*. Számos híres márkája van, az édességek között például a Balaton, a Boci, a Kit Kat, és a Smarties *Nestlé (2021c)*. Gabonapelyhei között megtalálható például a Nesquik márkája, továbbá a Fitness, a Lion, a Corn Flakes, a Cookie Crisp és a Chocapic *Nestlé (2021d)*. A cég világszerte több, mint 2000 márkát forgalmaz, 187 országban van jelen, köztük hazánkban is, és nagyjából 323 ezer munkavállalót foglalkoztat világszerte *Nestlé (2021e)*.

4.3. A MÁRKAÉRTÉK MEGHATÁROZÁSA AZ INTERBRAND MÓDSZERE ALAPJÁN

Fontos kiemelni, hogy a márkaérték meghatározására több közelítő módszer, illetve modell is létezik (*Bauer–Kolos, 2017; Gyulavári et. al., 2017; Keller–Kotler, 2016*), ám nincs hivatalosan elfogadott számítási mód erre vonatkozóan.

A dolgozatomban kifejtett számításokat az Interbrand metódusára alapoztam, amely a Szakirodalmi áttekintés fejezetének 2.4.1. részében leírtak szerint kalkulálja a márkaértéket. Ennek összefoglalása a 2. ábrán található.



2. ábra: A márkaérték meghatározásának folyamatábrája

Forrás: Saját szerkesztés

Az Interbrand a márkaérték meghatározásához a beszámoló adatai alapján és a felhasznált tőke költségének kiszámításával megállapítja az úgynevezett gazdasági jövedelmet (*Papp-Váry, 2020*), amit a piackutatással megbecsült márkázási szereppel korrigálva a márkajövedelmet adja meg. Ez utóbbi értéket diszkontálva a márkaerősséggel kaphatjuk meg a vizsgálandó márkaértékeket.

4.3.1. gazdasági jövedelem

Az Interbrand szerint a márkaérték meghatározása során az első lépés a gazdasági jövedelem megállapítása. A két, általam vizsgált vállalat IFRS-ek szerinti 2020. december 31-ei mérlegfordulónapra vonatkozó beszámolójának adatait használtam fel a kamat- és adófizetés előtti eredmény (EBIT) becslésére, illetve az alkalmazott adóráták meghatározására.

Ezek alapján a vállalat gazdasági jövedelmének képlete a következő módon néz ki:

$$\begin{aligned} \text{Gazdasági jövedelem (Vállalati)} &= \text{EBIT} * (1 - \text{adórátája}) - \text{Felhasznált tőkeköltség} \\ &= \text{Befektetett tőke} * (\text{ROIC} - \text{WACC}) \end{aligned}$$

A felhasznált tőke költségét a súlyozott átlagos tőkeköltség, azaz a WACC (Weighted Average Cost of Capital) segítségével kalkulálom, mivel mindkét általam vizsgált vállalat

rendelkezik törzsrészesvényekkel, azonban emellett finanszírozási forrásként kötvényt és hitelt is igénybe vett. A WACC rátájának kiszámítása során meg kell állapítani az egyes tőkeelemek – részesvények, kötvények és hitel – tőkeszerkezeten belüli súlyát, illetve a részesvénytőke költségét, valamint az adórátával csökkentett hitelköltségeket. A WACC kiszámítása az alábbi módon történik:

$$WACC = \text{Saját tőke aránya} * \text{Saját tőke költsége} + \text{Idegen tőke aránya} * \text{Idegen tőke költsége} * (1 - \text{adórata})$$

Alapvetően a piaci érték alapján szükséges az előbb említett adatokat meghatározni, ám ezek hiányában a beszámolóban megtalálható könyv szerinti értékeket használtam fel a számításaimhoz (*Brealey–Meyers, 2005*). Az adórata meghatározásakor a Mercedes-Benz esetében a *GTAI (2021)* forrásból kigyűjtött, német társasági adó szintjét használtam, hiszen a Daimler egy német székhelyű vállalat. A Nestlé gabonapehely márkák vizsgálatakor a *KPMG (2021)* forrást használtam fel a svájci társasági adórata megállapítására, mert a Nestlé Group vállalat svájci székhelyű. Ezek alapján a Mercedes-Benz márka elemzésénél 15%-os adóhánnyal számoltam, a Nestlé gabonapehely márkák esetében pedig 15,10%-os rátával.

A részesvények költségének meghatározására mindkét vizsgált vállalatnál a CAPM modellt alkalmaztam:

$$\text{Saját tőke költsége } (r_e) = \text{Kockázatmentes ráta} + \beta * \text{kockázati prémium}$$

A CAPM modellben szereplő kockázatmentes ráta egy olyan értékpapír – vagy portfólió – hozamát jelenti, amely más befektetéseken elérhető hozamokkal nem korrelál, és nem áll fenn az esetében a fizetéseképtelenség kockázata, amelynek közelítésére egy hosszú lejáratú értékpapír hozamát célszerű felhasználni. Egy 10 éves hozam jól közelíti a piaci portfóliók – például az általam később használt STOXX Europe TMI – duration-jét, azaz időhorizontját, így a piaci portfólió indexei alapján számított bétákkal és kockázati prémium értékekkel összhangban van. Ezen felül a 10 évnél hosszabb távú befektetések esetén felmerülhetnek olyan problémák, amelyek egy tízéves hozamnál nem – például a 10 éves államkötvények értéke kevésbé ingadozik az infláció hatására, mint az ennél hosszabb lejáratúaké (*Copeland et. al., 1999*). Ennek megfelelően a kockázatmentes rátát az Európai Központi Bank (EKB) 10 éves lejáratú kötvényeinek aktuális hozama alapján, 0,1967%-ban határoztam meg. A saját tőke költségénél a két márka β paraméterének számítása során abból indultam ki, hogy a vizsgált márka piaci hozamát mérő β értéke a piaci portfólió és a vizsgált márka kovarianciájának, illetve a piaci portfólió varianciájának a hányadosaként kalkulálható (*Damodaran, 2006*). A kockázati prémium kiszámításához szükséges volt összegyűjteni a vizsgált vállalatok és a piaci portfólió hozamainak adatait. A Daimler, illetve a Nestlé cég hozamadatait, a Market Watch

oldalán találtam meg (*Market Watch, 2021a; Market Watch 2021b*). A piaci portfólió hozamának meghatározásához az Európai Bizottság egyik közleményében meghatározott piaci indexet vettem alapul, a STOXX Europe TMI-t. Az Európai Bizottság ajánlása szerint a STOXX Europe TMI alkalmazása a leginkább ajánlott, hiszen az reprezentatív az EU-s piaci kapitalizáció közközhányadára nézve *EUR-Lex (2019)*. Így piaci portfólióként a STOXX Europe TMI-t választottam *EUR-Lex (2019)*, az index értékeit a *WSJ (2021)* forrásból gyűjtöttem ki. A számítások és a megállapított hozamértékek a Daimler vállalat esetében az 5. számú mellékletben, a Nestlé esetében a 5. számú mellékletben, a STOXX Europe TMI esetében pedig a 6. számú mellékletben találhatók. Az említett mellékletekben lévő hozamokat a következő képlet alapján számítottam ki:

$$\text{Tárgyidőszaki hozam} = \frac{\text{Tárgyidőszaki részvényérték} - \text{Előző időszaki részvényérték}}{\text{Előző időszaki részvényérték}}$$

A Nestlé esetében a 5. számú melléklet az adatokat svájci frankban tartalmazza, ebben a pénznemben vásárolhatók meg a részvényeik a tőzsdén. A Nestlé értékek esetében a svájci frankban megadott értékekkel dolgozom, hiszen a hozamok a részvényértékek közötti változást fejezik ki százalékosan, így jelen esetben alkalmazhatók a svájci frank adatok. A piaci hozam adatok segítségével kiszámolt $(r_m - r_f)$ kockázati prémiumértékek a Daimler és a Nestlé Group esetében is az egész vállalatra vonatkoznak, viszont ebben az esetben csak a vizsgált márkákra vonatkozó hányadra van szükség, hiszen csak a vizsgált márkák által nyújtott kockázat becslése a cél. Az arányosítás ugyanazzal a hányaddal történik, amellyel a vállalati gazdasági jövedelemből megállapítjuk az egyes márkákhoz tartozó gazdasági jövedelmet. A két vállalat β értékeinek kiszámításához a Daimler, a Nestlé vállalat és a STOXX Europe TMI hozamadatait használtam fel.

Az egyes idegen tőkeelemek elmúlt 3 éves költségeinek számtani átlagát vettem még alapul a WACC kalkulációjához, amelyet a német 15%-os, illetve a svájci 15,1%-os nyereségadókulcs segítségével korrigáltam. A Nestlé Group kamatterhes kötelezettségei között található váltó és lízing is – a kötvényeken és az egyéb tartozásokon kívül –, azonban ezeket elhanyagoltam a Daimler vállalatnál már említett okokból kifolyólag. Az idegen tőke költségét a fizetett kamatok hitelállományra vetített értékei alapján becsültem.

A saját tőke és idegen tőke költségének ismeretében, a WACC számítására visszatérve, az egyes években kiszámítottam a finanszírozási tőkeelemek megoszlásait, majd ezen megoszlási viszonyszámokat – súlyokat – átlagolva becsültem meg azokat a tőkeszerkezeti súlyparamétereket, amelyeket később, a gazdasági jövedelem meghatározása során is alkalmaztam.

Az így meghatározott gazdasági jövedelem a Daimler és a Nestlé Group teljes vállalatára vonatkozik, amely adatokat a két vállalat összevont (konszolidált) éves beszámolóiból nyertem. Ennek megfelelően a teljes vállalati gazdasági jövedelmet felosztottam az egyes márkák között, az egyes márkák által elért üzemi eredmények (EBIT-ek) arányában.

4.3.2. márkajövedelem

Az Interbrand számításai szerint a márkajövedelem a gazdasági jövedelemnek azon részét jelenti, amely a márkának tulajdonítható. Ezen arány kalkulálásához piackutatást használnak (Papp-Váry, 2020). Ez azt jelenti, hogy az Interbrand fogyasztói szempontból is vizsgálja a márka értékét, azt keresve, hogy a vevőket milyen tényezők mozgatják vásárlás során, illetve azt, hogy milyen mértékű mozgóerőt jelent a márka.

Ezeknek megfelelően egy olyan, *1. számú mellékletben* elérhető kérdőívet állítottam össze, amely a Mercedes-Benz és a Nestlé gabonapelyhek márkaértékét fogyasztói szempontból méri – a 4. kérdéstől a 18. kérdésig –, továbbá – az első két kérdésben – alapvető demográfiai jellemzőket, illetve – a 3. kérdésben – a pénzügyi stabilitást vizsgálja. A márkaérték fogyasztói szemléletű méréséhez a Keller-féle modell alapján állítottam össze a kérdőívet. A márkaismertség (brand awareness), márkafelidézés (brand recall) elnevezésű tényezőjét a Mercedes-Benz esetében a 4. kérdéssel, a Nestlé gabonapelyhek esetében pedig a 12. kérdéssel vizsgáltam. A kérdések arra vonatkoztak, hogy ha a kitöltő egy szükségletből – jelen esetben autóhiányból vagy éhségből – származó tevékenységre gondol – autóvásárlásra vagy gabonapelyhek vásárlására –, akkor mely márkák jutnak először eszébe. A márkafelismerést (brand recognition), vagyis a márkaismertség másik elemét a Mercedes-Benz esetében a 8. kérdéssel, a Nestlé gabonapelyhek esetében pedig a 15. kérdéssel teszteltem, arra vonatkozóan, hogy milyen gyakran találkozik a kitöltő alany a két márkával.

A márkaimázs a Mercedes-Benz esetében a kérdőív 9. kérdésével, a Nestlé gabonapelyhek esetében a 16. kérdéssel vizsgáltam. A márkaimázs három vizsgált dimenziója, vagyis a jellemzők (attributes), az észlelt előnyök (benefits) és az attitűdök (attitudes) is elemzésre kerültek a kérdőív említett két kérdésében.

Az *1. számú mellékletben* is megtalálható kérdőívben arra is kerestem a választ, hogy a személyautók, illetve a gabonapelyhek esetében a kitöltő márkahűnek tartja-e magát, illetve hogy az ár, a minőség, a kinézet és a márka közül melyik számára a legfontosabb szempont. A Mercedes-Benz esetében ezeket az 5. és a 7. kérdésekben vizsgáltam, a Nestlé gabonapelyhek márkák esetében a 13. és a 14. kérdésekben. Azt a hipotézist állítottam fel a 7. és a 14. feladattal kapcsolatban, hogy a Mercedes-Benz esetében fontosabb a márka a megkérdezettek számára,

mint a Nestlé gabonapelyheknél, így a Mercedes-Benz esetében többen jelölik meg a márkát a legfontosabb szempontként, mint a Nestlé gabonapelyheknél. Meglátásom szerint a gabonapelyhek esetében a minőség lesz a legfontosabb szempont a kitöltők számára, ez a következő hipotézisem.

Az eddigieken túl arra is rákérdeztem a kérdőívben, hogy a Mercedes-Benz márkájú, valamint a Nestlé gabonapelyhek-márkával ellátott termékekért hajlandó lenne-e több pénzt adni a kitöltő, és ha igen, mennyivel. Ezeket a 11. és a 18. kérdésekben vizsgáltam. Továbbá kiderítettem, hogy a megkérdezettek a vizsgált márkákat részesítenék-e előnyben más, ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkákkal szemben attól függően, hogy a vizsgált és az ismeretlen márkájú termékek paramétere, valamint az árak hogyan viszonyul egymáshoz. Ennek összefoglalása az 1. táblázatban látható.

1. táblázat: Az 1. számú melléklet kérdőívének 10. és 17. feladatának összefoglalása

Eset száma	Eset leírása
1. eset	A vizsgált márkájú termék és az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú termék azonos paraméterekkel rendelkezik, áruk azonos.
2. eset	A vizsgált márkájú termék gyengébb paraméterekkel rendelkezik, mint az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú termék, áruk azonos.
3. eset	A vizsgált márkájú termék gyengébb paraméterekkel rendelkezik, és drágább, mint az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú termék.

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

Ezzel kapcsolatban azt a hipotézis állítottam fel, hogy az 1. táblázatban szereplő esetek közül az 1. esetben a megkérdezettek döntő többsége azt a választ adja, hogy a vizsgált márkájú terméket vásárolná meg.

Összefoglalva, a kutatás során alkalmazott kérdőív segítségével annak a meghatározása a cél, hogy a vizsgált márkák gazdasági jövedelmének mekkora része a márkajövedelem. Ehhez a kérdőív 7. és 14. kérdéseire adott válaszokból indultam ki, amelyek meghatározzák, hogy a megkérdezetteknek hány százaléka tartja a márkát a legfontosabb vásárlási szempontnak. Ezzel a rátával besorozva a gazdasági jövedelmet kaptam meg a márkajövedelmet. Az általam vizsgált minta viszonylag kisszámú, így az előbb leírt összeget akkor használok a márkajövedelem értékeként, ha a Keller-féle modell eredményei szerint az érték reális. Továbbá, mivel a kérdőívek kitöltők a magyarországi vevői körből kerültek ki, így az eredmények értékelése során mindvégig feltételezzük, hogy nemzetközi viszonylatban is a hazaival azonos vevői megítélés lenne jellemző a vizsgált márkákra vonatkozóan.

4.3.3. márkaerősség rátája

Az Interbrand módszeréből kiindulva a Daimler és a Nestlé Group esetében egyaránt a tőkepiaci árfolyamok modelljét, azaz a CAPM-et alkalmaztam hasonlóképpen a diszkontráta, a márka erősségének megállapítására is, azzal az eltéréssel, hogy a bétával korrigált kockázati prémiumnak csak a márkával magyarázható részét lehet ez esetben figyelembe venni. Ezt módszertanilag úgy kiviteleztem, hogy az előbbi értéknek a kérdőívekben is felmért márkázási szereppel való szorzatát vettem.

A kiszámolt diszkontráták segítségével megállapítottam a márkajövedelem jelenértékét. A vizsgált cégekkel kapcsolatban egy magyar számviteli alapelvet, a vállalkozás folytatásának elvét vettem alapul, mely szerint a gazdálkodó jövőjében nem várható a működés beszüntetése vagy annak jelentős csökkenése (*Siklósi–Veress, 2018*). Ez alapján olyan pénzáramlásnak tekintem a márkajövedelmet, amely rendszeres időközönként – minden év beszámolójának eredményében –, azonos vagy egyenletesen növekvő összegben, végtelen időtartamon keresztül felmerül, így indokoltnak véltem ez esetben az örökjáradék képletének alkalmazását.

5. EREDMÉNYEK ÉS AZOK ÉRTÉKELÉSE

A dolgozat ezen szakaszában a Mercedes-Benz és a Nestlé márkák értékét szeretném meghatározni, az Interbrand által is használt módszer segítségével. Ahogy azt már az Anyag és módszer fejezetben is említettem, az Interbrand elsőként egy úgynevezett gazdasági jövedelmet határoz meg a vizsgált cég beszámolójában szereplő adatok felhasználásával. Ezután megállapítja a márkajövedelmet, vagyis a gazdasági jövedelem azon részét, amely a márkának köszönhető. Végül a márkajövedelmet diszkontálja, és megkapja a márkaértéket (*Papp-Váry, 2020*).

5.1. GAZDASÁGI JÖVEDELEM MEGHATÁROZÁSA

A gazdasági jövedelem meghatározásához az Interbrand a vizsgált cég beszámolójából gyűjt adatokat. Meghatározza a kamat- és adófizetés előtti eredményt, vagyis az úgynevezett EBIT (earnings before interest and taxes) értékét. Ebből levonja a kifizetett adókat, illetve a felhasznált tőke költségét (*Papp-Váry, 2020*).

5.1.1. a Mercedes-Benz gazdasági jövedelme

A Mercedes-Benz márkára jutó gazdasági jövedelem megállapításához elsőként a Daimler kamat- és adófizetés előtti eredményét, vagyis az úgynevezett EBIT értékét az IFRS kimutatások adatai alapján határoztam meg, amely 6603 millió euró. Ezen értéket a 15%-os német nyereségadókulccsal csökkentve, és a befektetett tőke átlagos állományára vetítve, a befektetett tőkére jutó megtérülés (ROI) értékére az alábbi eredményt kaptam:

$$ROIC = \frac{EBIT * (1 - t)}{Befektetett tőke} = \frac{6603 * (1 - 0,15)}{196\,382} = \frac{5\,613}{196\,382} = 2,86\%$$

A WACC kiszámítása során először az idegen tőkeelemek költségét határoztam meg az elmúlt 3 év IFRS kimutatásokban szereplő hitelköltségeinek számtani átlaga alapján. A Daimler esetében a kötvények – és ABS tranzakciók –, illetve a hitelek és kölcsönök költségeit a 2. táblázat foglalja össze.

2. táblázat: Az idegen finanszírozási tőkeelemek költsége a Daimler esetében

Megnevezés	Idegen tőkeelemekhez tartozó ráta az egyes években			Számtani átlag
	2020	2019	2018	
Kötvények és ABS tranzakciók	1,60%	2,03%	2,24%	1,96%
Hitel és kölcsön	2,25%	2,68%	3,73%	2,89%

Forrás: Saját szerkesztés a Daimler konszolidált éves beszámolóadatai alapján

Ezt követően a WACC kiszámításához a részvénytőke költségét határoztam meg a CAPM segítségével. A modellben szereplő kockázatmentes rátának az értékét (r_f) az EKB kötvények vonatkozó adatai alapján 0,1967%-ban állapítottam meg.

Mindkét vállalat bétáinak meghatározását együttesen, Excelben, a kovarianciaanalízis módszerével végeztem el. Ehhez szükséges volt a vizsgált vállalati részvények és a piaci portfólió hozamaira. A részvényhozamokat a részvények havi záró piaci értékei alapján, míg a piaci portfólió hozamait a STOXX Europe TMI hozamadatai alapján kalkuláltam. A kovarianciaelemzés eredményeit a 3. táblázatban foglaltam össze.

3. táblázat: A β meghatározásához szükséges variancia-kovariancia mátrix

	STOXX Europe TMI	Daimler AG vállalat	Nestlé vállalat
STOXX Europe TMI	0,47%	0,76%	0,03%
Daimler AG vállalat	0,76%	1,58%	-0,02%
Nestlé vállalat	0,03%	-0,02%	0,09%

Forrás: Saját szerkesztés

A 3. táblázat 1. oszlopában látható 0,47% a piaci portfólió varianciáját jelöli (σ_m), a 0,76% a Daimler vállalat piaci portfólióval vett kovarianciája, míg a 0,03% a Nestlé vállalat piaci portfólióval vett kovarianciája. Ezek alapján a Daimlerhez tartozó β értékeket az alábbi módon határoztam meg:

$$\beta (Daimler) = \frac{cov(STOXX Europe TMI; Daimler)}{var(TOXX Europe TMI)} = \frac{0,76\%}{0,47\%} = 1,6170$$

Ezek alapján elmondható, hogy a Daimler részvényeitől elvárt hozam a piaci kockázati prémium 1%-os változásának hatására kerekítve 1,62%-kal változik, így érzékeny a piaci kockázatokra. A piaci portfólió hozamát a Daimler esetében a STOXX Europe TMI hozamainak számtani átlagaként, 1,54%-ban határoztam meg. A kiszámított adatokat felhasználva a Daimler részvénytőkéjének költségét az alábbi módon kalkuláltam:

$$r (Daimler) = 0,2\% + 1,617 * (1,54\% - 0,2\%) = 2,37\%$$

A Daimlerhez esetében az egyes finanszírozási vagyonelemek tőkeszerkezeten belüli súlyainak meghatározásakor az elmúlt 3 üzleti évre vonatkozó beszámolók adatait vettem alapul, amit az 4. táblázat összegeztem.

4. táblázat: A finanszírozási tőkeelemek súlya a Daimler tőkeszerkezetén belül

összegek millió euróban

Megnevezés	2020		2019		2018		Súlyok átlaga
	Összeg	Súly	Összeg	Súly	Összeg	Súly	
Kötvények és ABS tranzakciók	93.230	49,29%	99.557	48,81%	88.942	45,38%	47,82%
Hitel és kölcsön	33.685	17,81%	41.586	20,39%	41.004	20,92%	19,70%
Részvények	62.248	32,91%	62.841	30,81%	66.053	33,70%	32,47%
Összesen	189.163	100,00%	203.984	100,00%	195.999	100,00%	100,00%

Forrás: Saját szerkesztés a Daimler 2019-es és 2020-as konszolidált éves beszámolója alapján

Az 4. táblázatban szereplő „Kötvények és ABS tranzakciók” a vállalat kötvényeit tartalmazza, illetve olyan pénzügyi befektetéseket, úgynevezett ABS-eket (Asset-Backed Security), amelyek mögött eszközök állnak biztosítékként. Általában kötvény formájában jelennek meg, fix kamatozásúak, és egy előre meghatározott lejáratra szólnak *Investopedia* (2021). A „Hitel és kölcsön” soron azokat a tételeket szerepeltetem a táblázatban, amelyek pénzügyi intézetek felé szóló kötelezettségeket, illetve kölcsönöket és egyéb kamatterhes kötelezettségeket testesítenek meg. A Daimler kamatterhes kötelezettségei között található váltó, bankbetét és lízing is, ám ezek értékét elhanyagoltam, alacsony arányuk vagy rövid lejáratuk miatt, ugyanis a WACC segítségével a hosszabb és tartósabb tőkeszerkezetet vizsgáljuk. Az előbbi súly- és költségparaméterek ismeretében a WACC értékét az alábbi módon kalkuláltam:

$$WACC = 32,47\% * 2,37\% + (47,82\% * 1,96\% + 19,7\% * 2,89\%) * (1 - 0,15) = 2,05\%$$

Ez alapján a Daimler gazdasági jövedelme az alábbi módon becsülhető meg:

$$Gazdasági jövedelem = 196\,382 * (2,86\% - 2,05\%) = 1591 \text{ millió EUR}$$

A Daimler vállalat egyes márkái által megtermelt EBIT értékek arányában számítottam ki a Mercedes-Benz márkára jutó gazdasági jövedelmet, a kalkuláció alapjául szolgáló hányadok a 2. táblázatban láthatók.

5. táblázat: A Daimler vállalat márkáinak EBIT értékei

Márka (divízió)	EBIT értékek (millió €-ban)	EBIT értékek megoszlása
Mercedes-Benz	5.172	$\frac{5.172 \text{ millió €}}{6.603 \text{ millió €}} = 78,33\%$
Daimler Trucks and Buses	525	$\frac{525 \text{ millió €}}{6.603 \text{ millió €}} = 7,95\%$
Daimler Mobility	1.436	$\frac{1.436 \text{ millió €}}{6.603 \text{ millió €}} = 21,75\%$
Egyéb (reconciliation)	-530	$\frac{-530 \text{ millió €}}{6.603 \text{ millió €}} = -8,03\%$
Daimler vállalat összesen	6.603	$\frac{6.603 \text{ millió €}}{6.603 \text{ millió €}} = 100\%$

Forrás: Saját szerkesztés a Daimler 2020-as konszolidált éves beszámolója alapján

Ahogy az a 5. táblázatban is szerepel, a teljes vállalat gazdasági jövedelmének 78,33%-a, azaz mintegy 1246 millió euróra becsülhető a Mercedes-Benz márkára jutó gazdasági jövedelem.

5.1.2. a Nestlé gazdasági jövedelme

A Nestlé gabonapehely márkára jutó gazdasági jövedelem megállapításához elsőként a Nestlé kamat- és adófizetés előtti eredményét, vagyis az úgynevezett EBIT értékét az IFRS kimutatások adatai alapján határoztam meg. Ennek az összegnek a jövedelemkimutatásban található működési eredmény (operating profit) felel meg, melynek értéke 16024 millió euró. Ezen értéket a 15,1%-os svájci nyereségadókulccsal csökkentve, és a befektetett tőke átlagos állományára vetítve, a befektetett tőkére jutó megtérülés (ROI) értékére az alábbi eredményt kaptam:

$$ROIC = \frac{EBIT * (1 - t)}{\text{Befektetett tőke}} = \frac{16\,024 * (1 - 0,151)}{89\,338} = \frac{13\,604}{89\,338} = 15,23\%$$

A WACC kiszámítása során – hasonlóképpen a Daimlerhez – először az idegen tőkeelemek költségét határoztam meg az elmúlt 3 év IFRS kimutatásokban szereplő hitelköltségeinek számtani átlaga alapján. A Nestlé esetében a kötvények – és ABS tranzakciók –, illetve a hitelek és kölcsönök költségeit a 6. táblázat foglalja össze.

6. táblázat: A finanszírozási tőkeelemek költsége a Nestlé tőkeszerkezetén belül

Megnevezés	Idegen tőkeelemekhez tartozó ráta az egyes években			Számítási átlag
	2020	2019	2018	
Kötvények és ABS tranzakciók	1,80%	1,98%	1,54%	1,77%
Hitel és kölcsön	0,19%	0,28%	0,19%	0,22%

Forrás: Saját szerkesztés a Daimler konszolidált éves beszámolóadatai alapján

Ezt követően, a Daimlernél alkalmazott módszertanhoz hasonlóan, a WACC kiszámításához a részvénytőke költségét határoztam meg a CAPM segítségével. A modellben szereplő kockázatmentes rátát változatlanul 0,1967%-os értékkel számítva, a vállalati értékét a korábbiakban ismerttetett kovarianciaelemzés eredményeire építve az alábbi módon határoztam meg:

$$\beta (\text{Nestlé}) = \frac{\text{cov}(\text{STOXX Europe TMI}; \text{Nestlé})}{\text{var}(\text{TOXX Europe TMI})} = \frac{0,03\%}{0,47\%} = 0,0638$$

Ezek alapján elmondható, hogy a Nestlé részvényeitől elvárt hozam kevésbé érzékeny a piaci kockázatok változására, mivel azok 1%-os változására a Nestlé részvényektől elvárt hozam alig több mint 0,06%-kal reagál. A kiszámított adatokat felhasználva a Nestlé részvénytőkéjének költségét az alábbi módon kalkuláltam:

$$r (\text{Nestlé}) = 0,2\% + 0,0638 * (1,54\% - 0,2\%) = 0,28\%$$

A Nestlé esetében az egyes finanszírozási vagyonelemek tőkeszerkezeten belüli súlyának meghatározásához a Nestlé Group elmúlt 3 üzleti évre vonatkozó beszámolóinak az adatait használtam fel, amelyeket a 7. táblázatban foglaltam össze.

7. táblázat: A finanszírozási tőkeelemek súlya a Nestlé Group tőkeszerkezetén belül

összegek millió euróban

Megnevezés	2020		2019		2018		Súlyok átlaga
	Összeg	Súly	Összeg	Súly	Összeg	Súly	
Kötvények	31.569	59,11%	57.408	67,26%	65.879	67,61%	64,66%
Hitel és kölcsön	3.277	37,04%	24.440	28,63%	28.052	28,79%	31,49%
Részvények	50.375	3,85%	3.509	4,11%	3.505	3,60%	3,85%
Összesen	85.221	100,00%	85.357	100,00%	97.436	100,00%	100,00%

Forrás: Saját szerkesztés a Nestlé Group 2019-es és 2020-as konszolidált éves beszámolója alapján

A Nestlé márkákra jutó vállalati szintű gazdasági jövedelem meghatározása hasonlóan történik, mint ahogyan a Daimler eseténél. Az előbbi súly- és költségparaméterek ismeretében a WACC értékét az alábbi módon kalkuláltam:

$$WACC = 3,85\% * 0,28\% + (64,66\% * 1,77\% + 31,49\% * 0,22\%) * (1 - 0,151) = 0,66\%$$

Ez alapján a Nestlé vállalati szintű gazdasági jövedelme az alábbi módon becsülhető meg:

$$\text{Gazdasági jövedelem} = 89\,338 * (15,23\% - 0,66\%) = 13012 \text{ millió EUR}$$

A Nestlé vállalat egyes terméktípusai által megtermelt üzemi működési eredmények arányában számítottam ki a gabonapehely márkára jutó gazdasági jövedelmet euróban (az átváltást csak a teljesség érdekében végeztem el). A Nestlé teljes vállalati üzemi működési eredményének terméktípusonkénti megoszlása a 8. táblázatban található.

8. táblázat: A Nestlé Group üzemi működési eredménye terméktípusok szerint

Terméktípus megnevezése	Üzemi működési eredmény (millió CHF)	Üzemi működési eredmény (millió euró)	Üzemi működési eredmény megoszlása
Porok és italok (Powdered and Liquid Beverages)	4.824	$4.824 \times 1,083 = 5.224$	$\frac{5.224}{15.404} = 33,89\%$
Víz (Water)	522	$522 \times 1,083 = 565$	$\frac{565}{15.404} = 3,67\%$
Gabonapehely és Jégkrém (Milk products and Ice cream)	2.615	$2.615 \times 1,083 = 2.832$	$\frac{2.832}{15.404} = 18,37\%$
Tápanyagok és egészség (Nutrition and Health Science)	2.490	$2.490 \times 1,083 = 2.697$	$\frac{2.697}{15.404} = 17,49\%$
Előkészített ételek és segédeszközök (Prepared dishes and cooking aids)	2.147	$2.147 \times 1,083 = 2.325$	$\frac{2.325}{15.404} = 15,08\%$
Édességek (Confectionery)	874	$874 \times 1,083 = 947$	$\frac{947}{15.404} = 6,14\%$
Kisállatok (PetCare)	3.089	$3.089 \times 1,083 = 3.345$	$\frac{3.345}{15.404} = 21,70\%$
Egyéb, igényben nem vett (Unallocated items)	-2.328	$-2.328 \times 1,083 = -2.521$	$\frac{-2.521}{15.404} = -16,36\%$
Összesen (Total)	14.233	$14.223 \times 1,083 = 15.404$	$\frac{15.404}{15.404} = 100\%$

Forrás: Saját szerkesztés a Nestlé Group 2020-as konszolidált jövedelemkimutatása és a beszámolóban megadott árfolyam alapján

A 8. táblázat szerint a „Gabonapehely és Jégkrém” terméktípushoz tartozó üzemi működési eredmény 2.615 millió svájci frank, amely 2.832 millió eurónak felel meg, amely a teljes gazdasági jövedelem 18,37%-át teszi ki. Ez alapján mintegy 2390 millió euróra becsülhető a Nestlé gabonapehely márkára jutó gazdasági jövedelem.

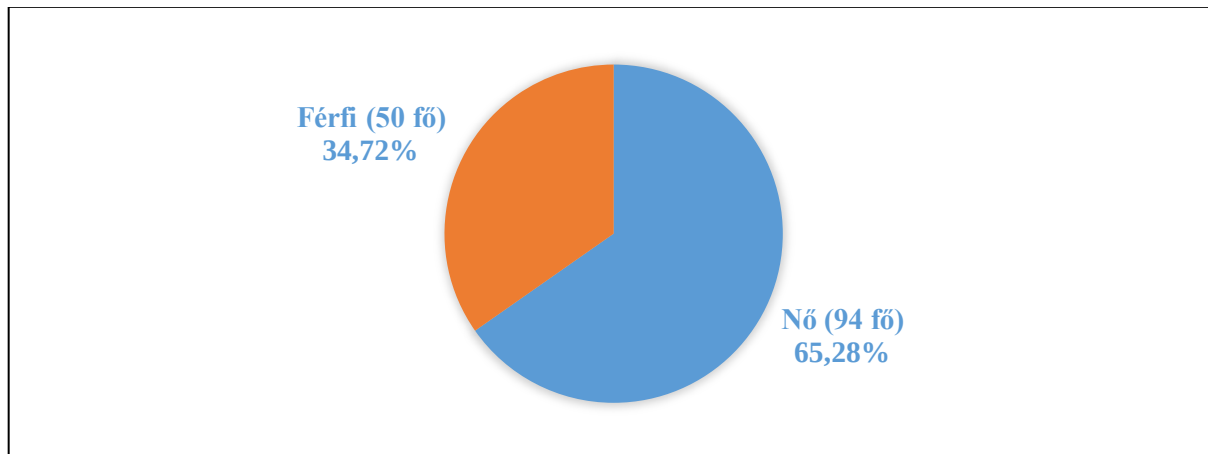
5.2. MÁRKÁZÁS SZEREPE ÉS MÁRKAJÖVEDELEM

Az Interbrand a márkaérték-számítás során a gazdasági jövedelem megállapítását követően a márkajövedelmet határozza meg, amelynek kiszámításához a márkázás szerepének rátáját használjuk. Az Interbrand módszere alapján saját kérdőíves kutatás segítségével állapítottam meg a márkázás szerepét, majd a márkajövedelem értékét a következő képlettel:

$$\begin{aligned} & \text{Márkajövedelem (millió €)} \\ &= \text{Gazdasági jövedelem (millió €)} * \text{Márkázás szerepe (\%)}. \end{aligned}$$

Ennek alapján a következő lépés a márkázás szerepének megállapítása a Mercedes-Benz és a Nestlé gabonapelyhek esetében.

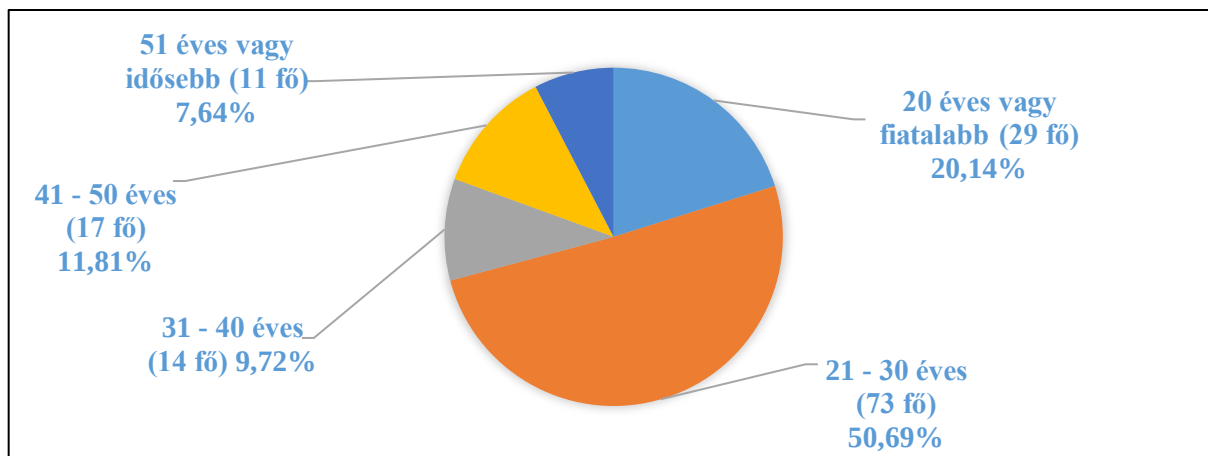
Az általam elkészített és kitöltetett kérdőív az *1. számú mellékletben* található, célja annak a megállapítása, hogy a Mercedes-Benz, illetve a Nestlé márkák mennyire fontosak, illetve értékesek a válaszadók szerint. A kérdőív összesen 18 kérdése három főbb részre bontható: az 1-3. kérdések olyan demográfiai és pénzügyi alapadatokra kérdeznek rá, mint a nem, az életkor és a pénzügyi helyzet, a 4-11. kérdések személyautókkal kapcsolatos, míg a 12-18. kérdések a reggeliző pelyhekkel kapcsolatos attitűdökre kérdez rá. A kérdőívet 144 válaszadó töltötte ki, melyből a 3. ábrán látható módon 94 fő nő és 50 fő férfi volt.



3. ábra: A válaszadók nemenkénti megoszlása (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

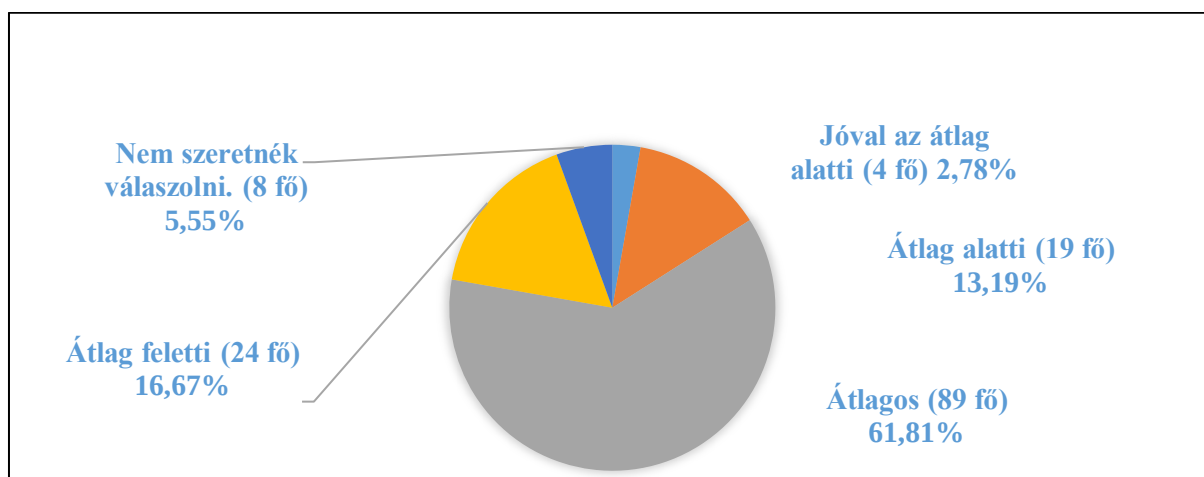
A 3. ábrán feltüntetett módon a megkérdezettek között a nők aránya 65,28%-os volt, míg a férfiaké 34,72%. A 144 válaszoló életkor szerinti eloszlása a 4. ábrán látható.



4. ábra: A válaszadók életkor szerinti megoszlása (n=144)

Forrás Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 4. ábrán megfigyelhető, hogy a 144 fő megkérdezettnek majdnem az egyharmada 30 év alatti, a többi kitöltő pedig ennél idősebb. A kutatás során a kérdőív 3. kérdésében a válaszadók pénzügyi helyzetét vizsgáltam, azaz, hogy a megkérdezettek pénzügyi helyzete hogyan viszonyul az átlaghoz. A „Nem szeretnék válaszolni.” opciót is felkínáltam, hiszen a pénzügyi helyzettel kapcsolatos kérdésekre többen anonim körülmények között sem válaszolnak szívesen.



5. ábra: A válaszadók pénzügyi helyzete (n=144)

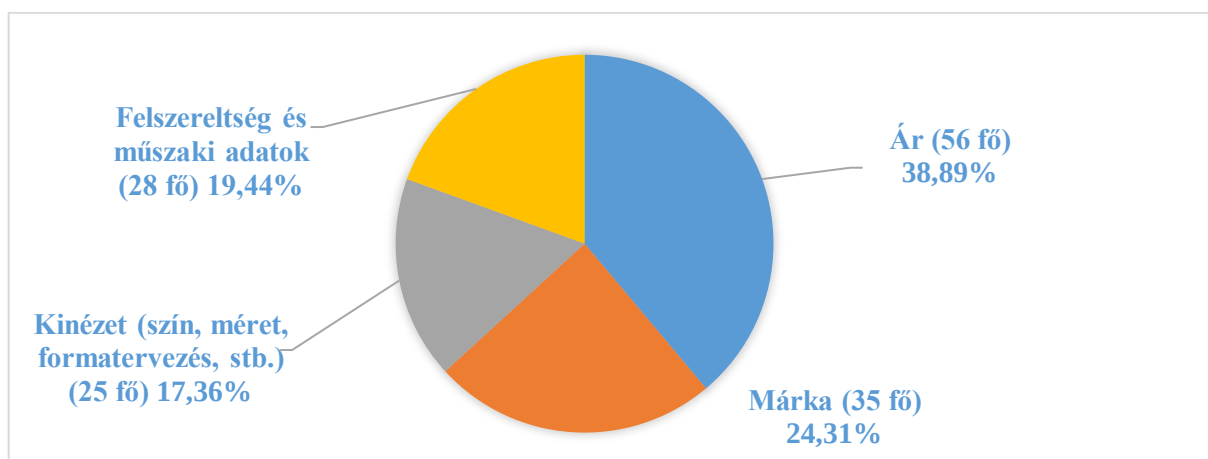
Forrás Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

Várható módon a 5. ábra szerint a kitöltők majdnem kétharmadának pénzügyi helyzete átlagosnak felel meg, kevesebb, mint ötödének átlag feletti, 13%-ának átlag alatti, csekély 4

főnek, azaz a 144 megkérdezett közel 3%-nak a pénzügyi helyzete jelentősen átlag alatti, továbbá a válaszadók 5,55%-a nem kívánt válaszolni.

5.2.1. a márkázás szerepe és a márkajövedelem a Mercedes-Benz esetében

A márkázás szerepét tehát aszerint állapítom meg a Mercedes-Benz márka esetében, hogy az 1. számú melléklet 7. feladatában felsorolt négy szempont közül hányan tartották a márkát a legfontosabbnak. Az 6. ábrán figyelhetjük meg, hogy az előre megadott négy vásárlási szempont közül melyiket hányan tartják a legfontosabbnak.

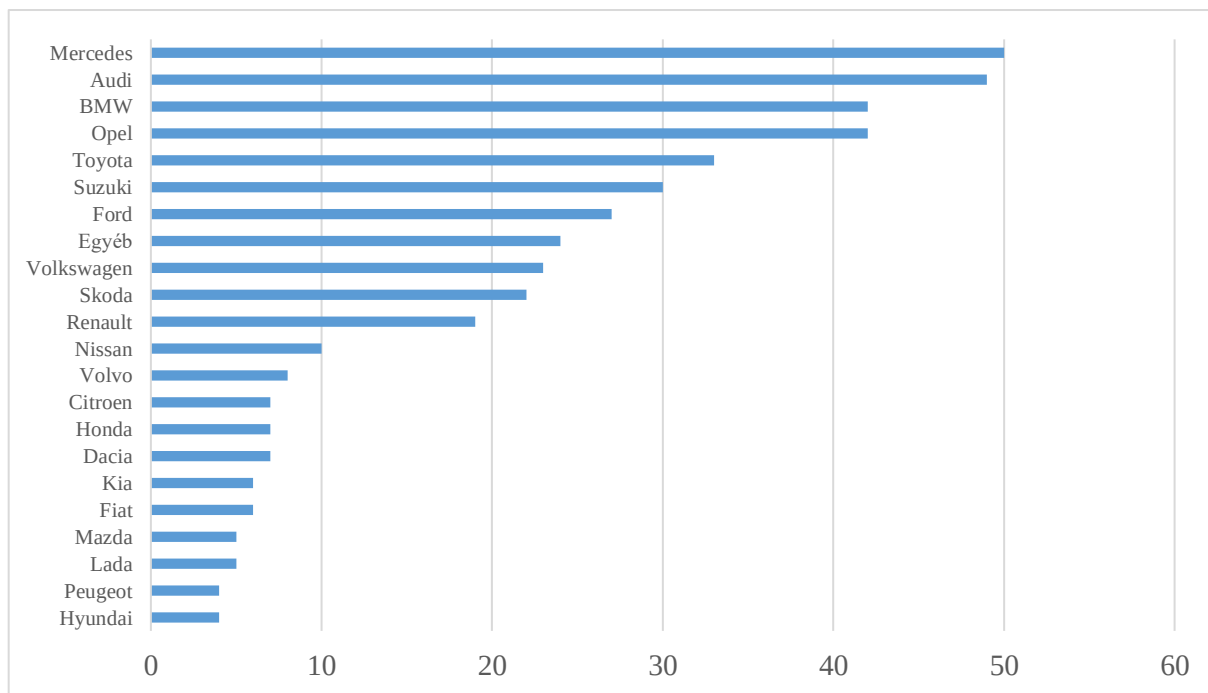


6. ábra: A személyautóvásárlás legfontosabb szempontja a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A fenti 6. ábra azt mutatja, hogy a 144 fő megkérdezett közel ötöde szerint a márka a legfontosabb szempont személyautó vásárlásakor, vagyis a márkázás szerepe ez esetben 24,31%-ra becsülhető a Keller-féle modell alapján.

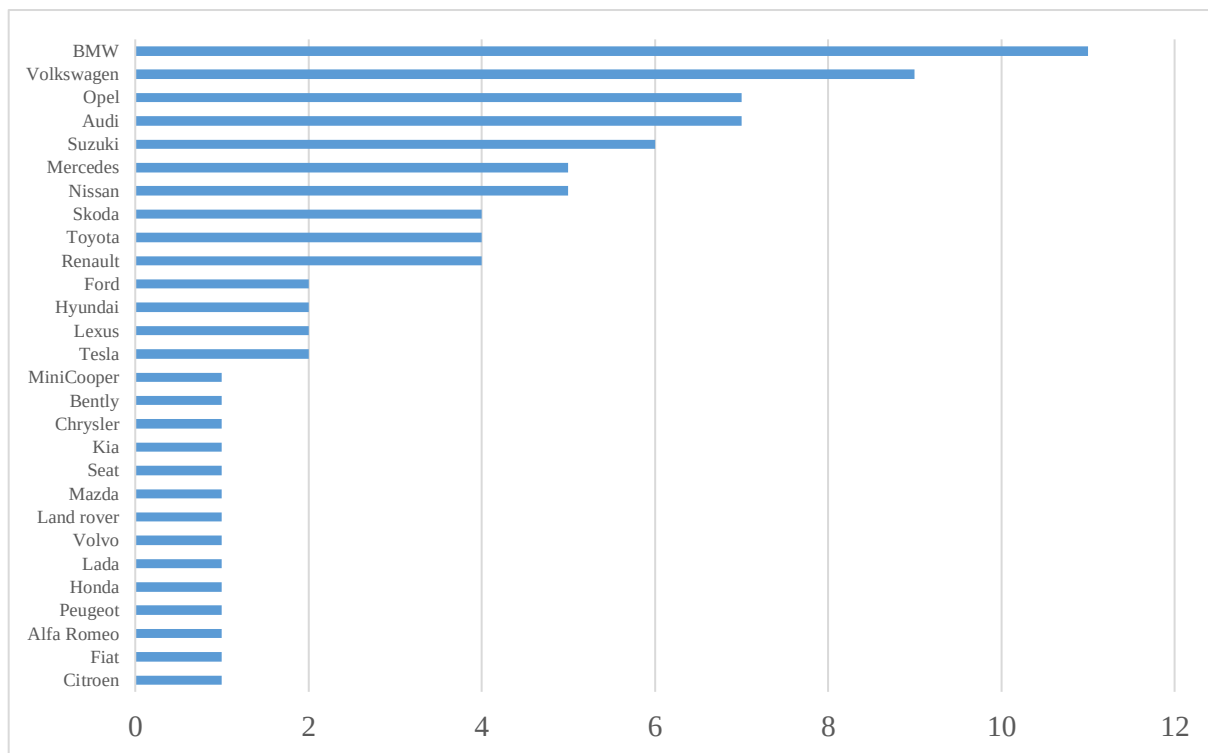
Ahogy azt már a 3. fejezetben is említettem, a márkaérték legfőbb forrása a márkaismeret (brand knowledge), amelynek két eleme a márka ismertsége (brand awareness) és a márka imázsa (brand image) (Gyulavári et. al., 2017). A márkaismertség egyik tényezőjét, a márka felidézését az 1. számú mellékletben található kérdőív 4. kérdésével mértem, amely összegzése a 7. ábrán látható.



**7. ábra: A Mercedes-Benz márkaismertségének felidézése a válaszadók szerint
(n=144)**

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

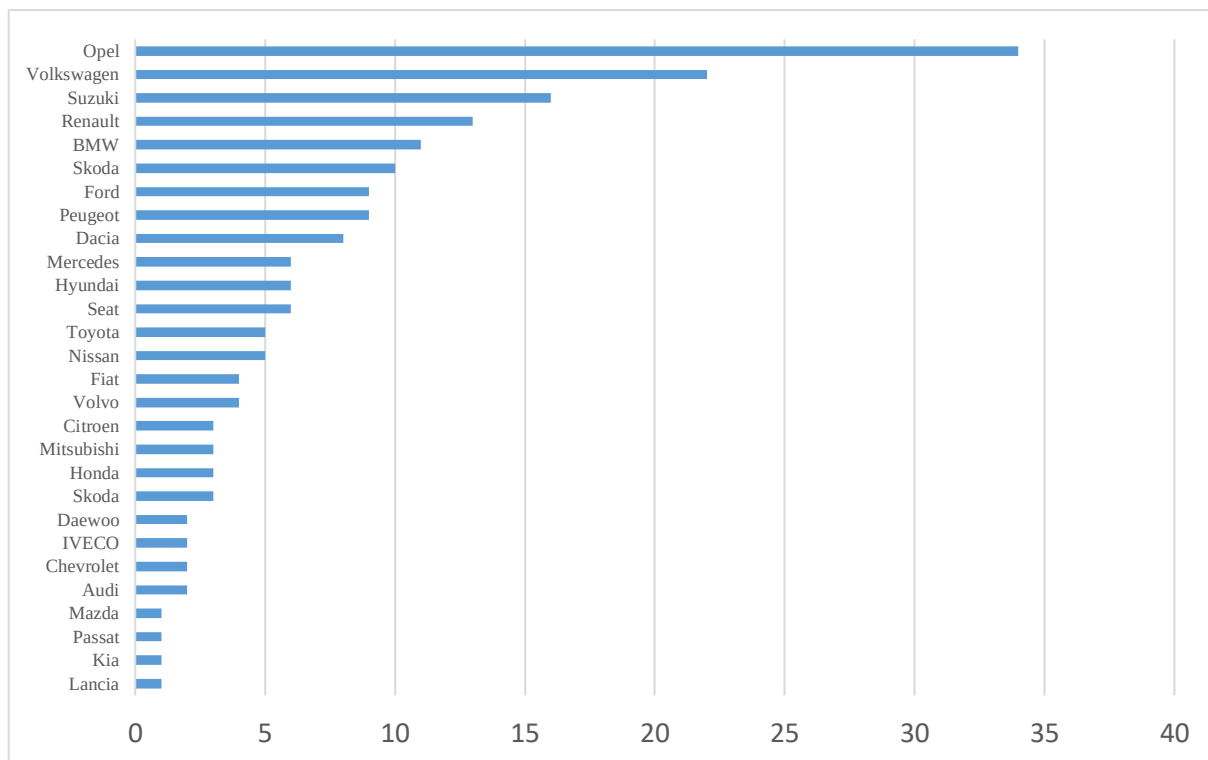
A kutatás során alkalmazott kérdőív 4. kérdésében arra kerestem a választ, hogy a megkérdezetteknek mely három márka jut először az eszébe. A 7. ábra foglalja össze a válaszokat, mely szerint a 144 fő megkérdezett összesen 430 márkát sorolt fel, amelyből 50 Mercedes márka. Ez azt jelenti, hogy a 144 megkérdezettből 50 főnek, vagyis a megkérdezettek 34,72%-ának a válaszában szerepelt a Mercedes márka, illetve az összes 430 válasznak ez a 11,63%-át teszi ki. Az Audi 49 szavazatával alig marad el a Mercedes mögött, illetve a BMW és az Opel szintén előkelő helyet kapott a listán, mindketten 42-42 szavazatot kaptak, így azonosan a 3. helyre kerültek. Ezek alapján kijelenthetjük, hogy a Mercedes-Benz erős márkafelidézéssel rendelkezik, hiszen a 144 fogyasztóból 50 számára ez jelentette a háromból az egyik asszociációt. Fontos azonban azt is kiemelni, hogy a 144 fő kisszámú mintának számít, igazán pontos következtetések levonásához nagyobb – akár globális – mintára lenne szükség. A márkafelidézéshöz kapcsolódóan a kérdőív 5. kérdésében arra kerestem a választ, hogy a fogyasztók preferálnak-e egyes márkákat, illetve a 6. kérdésben arra, hogy milyen személyautóval rendelkeznek. A márkapreferenciákkal kapcsolatos eredményeket a 8. ábra foglalja össze.



8. ábra: A válaszadók által preferált személyautó márkák (n=72)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 8. ábrán látható módon a 72 fő válaszadó számára zömében a BMW márkája a preferált, amelyet 11-en jelöltek. Ezt követi a Volkswagen, majd holtversenyben az Opel és az Audi. Az általunk vizsgált Mercedes-Benz itt a Nissannal egyenértékűen 5 szavazatot kapott. Azonban nem tulajdoníthatunk túl nagy jelentőséget ennek a kérdésnek, hiszen mindössze 72 fő adott választ. Nem volt ugyanis kötelező a válaszadás, mivel nem feltétlenül létezik minden fogyasztó preferált személyautó márkával. A kérdőív 6. kérdésére 121 válasz érkezett. Itt azt vizsgáltuk, hogy milyen márkájú autókkal rendelkeznek a megkérdezettek. A válasz itt sem volt kötelező, hiszen a kitöltők nem feltétlenül rendelkeznek autóval. A válaszokat a 9. ábra foglalja össze.

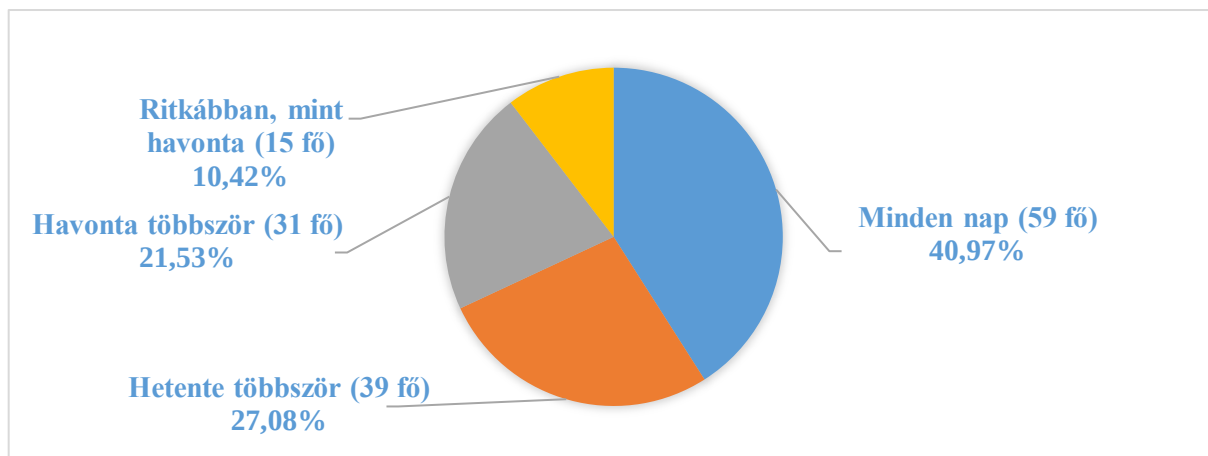


9. ábra: A megkérdezettek birtokában lévő márkák (n=121)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 9. ábrán egyértelműen kiütközik, hogy a legtöbben Opel személyautóval rendelkeznek a válaszadók közül, akik között volt olyan kitöltő, aki több autót is megjelölt ebben a kérdésben. Mindössze 6 fő válaszadó rendelkezik a kérdőív szerint Mercedes-Benz márkájú autóval. A kérdőív 4-6. kérdései alapján azt a következtetést vonhatjuk le, hogy a Mercedes-Benz márkára számos fogyasztó asszociál, vagyis magas a márka felidézhetősége, azonban viszonylag csak kevesen jelölték meg kedvenc márkaként, illetve kevesen rendelkeznek vele.

A márkaismertség következő szintje a márka felismerhetősége, amelyet a Mercedes-Benz esetében a kérdőív 8. kérdése vizsgál. Ebben az volt a kérdésem a válaszadók felé, hogy mit gondolnak, milyen gyakran találkoznak a Mercedes-Benz márkával. A kérdés eredményeit a 10. ábra szemlélteti:

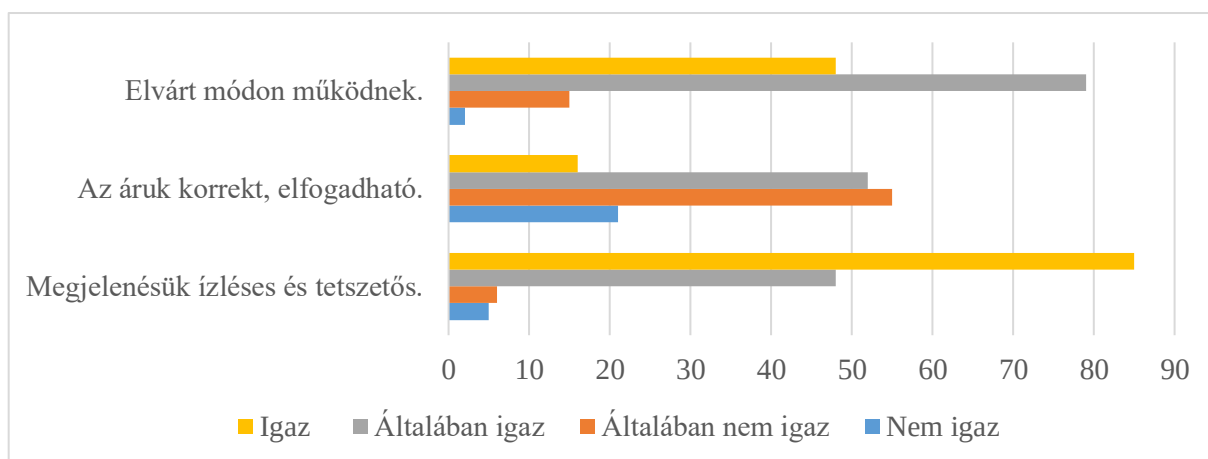


10. ábra: A Mercedes-Benz márkaismertségének felismerése a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 10. ábra szerint a kutatás során alkalmazott kérdőív 8. kérdésében a válaszadók több, mint kétharmada érzi úgy, hogy a Mercedes-Benz márkával hetente többször vagy akár minden nap találkozik. Ez viszonylag nagy aránynak mondható, azt a következtetést vonhatjuk le belőle, hogy a fogyasztók több, mint kétharmada rendszeresen találkozik a vizsgált márkával, és erre a találkozásra emlékszik is. A 144 fő megkérdezettnek mindössze a 10%-a nyilatkozta azt, hogy a Mercedes márkával ritkábban találkozik, mint havonta. Szintén a márkaismeretre adhat választ az 1. számú melléklet kérdőívének 9. kérdésében vizsgált első állítás. Itt ugyanis azt állítottam, hogy a Mercedes-Benz márka széles körben elterjedt, és erre az állításra a következőkkel reagálhatott a kitöltő: nem igaz, általában nem igaz, általában igaz és igaz. A 144 fő válaszadó közül 56 szerint igaz az állítás, 54 szerint pedig általában igaz, ami a kitöltők több mint 76%-át jelenti. Ezen eredmény alapján arra következtethetünk, hogy – miután a megkérdezettek nagyjából háromnegyede így vélekedett –, a Mercedes-Benz márka viszonylag széles körben elterjedt.

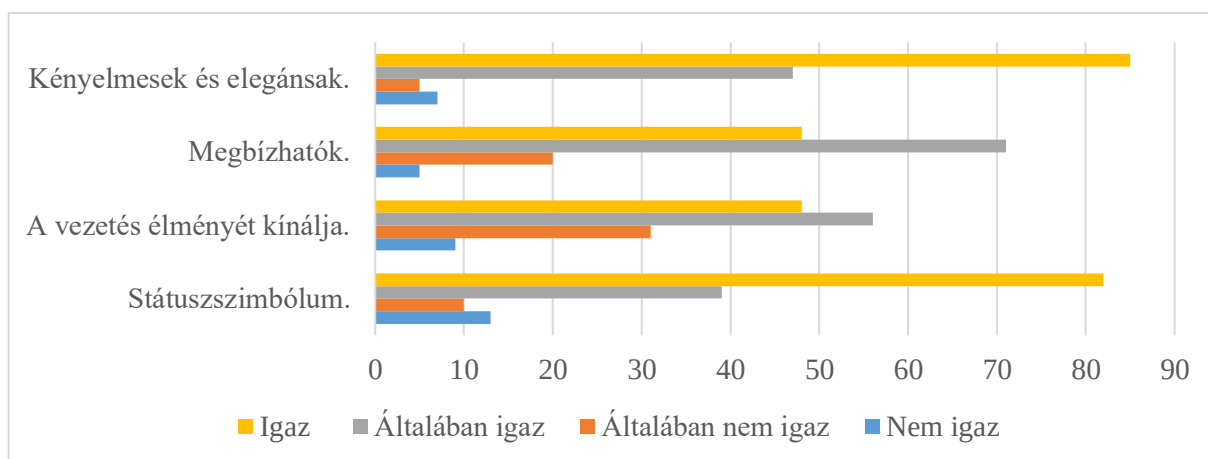
A márkaismeret márkaimázs nevű elemét a kérdőív előbb említett 9. kérdésének további állításaival vizsgáltam. Ebben kitértem a már korábban tárgyalt márkaimázs jellemzőire, észlelt előnyeire, illetve attitűdjeire. A 11. ábra a feltett kérdések közül azt a hármat mutatja be, amelyek a Mercedes-Benz márkájú termékek esetében az elvárt működést, az árat, a csomagolást, illetve a megjelenést vizsgálják, tehát a márkaimázs jellemzőinek dimenzióját.



**11. ábra: A Mercedes-Benz márkaimázsának jellemzői a válaszadók szerint
(n=144)**

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

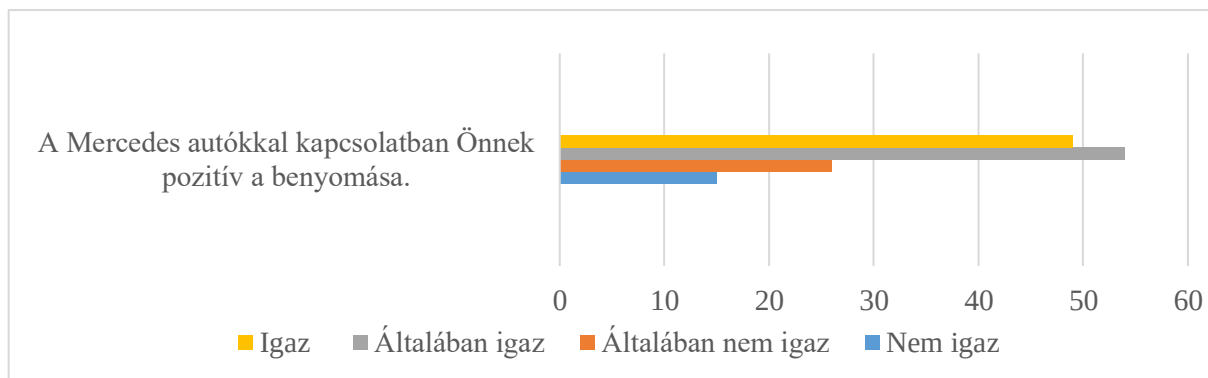
A 11. ábra alapján elmondható a Mercedes-Benz márkáról, hogy a válaszadók döntő többsége szerint elvárt módon működik – 48-an jelölték – vagy általában elvárt módon működik – 79-en jelölték. Ebbe a két kategóriába tartozik a válaszok 88%-a. Ezen – működéshez kapcsolódó – jellemző szerint a Mercedes-Benz márka erősnek bizonyul. A működéshez nem kapcsolódó jellemzők már kevésbé biztatók, hiszen a 144 fő kitöltőből 55-en úgy gondolták, hogy a Mercedes-Benz márkájú autók ára csak általában elfogadható, 52 ember szerint viszont általában nem fogadható el. Ezek alapján azt mondhatjuk, hogy a vizsgált termékek viszonylag drágának tekinthetők – hiszen a válaszadók közel háromnegyede így vélekedik –, ezt a tény azonban kompenzálhatja a vásárlók szemében a kiemelkedő minőség, a megbízhatóság és a megjelenés. Ezzel részben utalunk a másik működéstől független jellemzőre is, a megjelenésre, amely 85 kitöltő szerint ízléses és tetszetős, 48 kitöltő szerint pedig általában ízléses és tetszetős. Az ezt a választ jelölők teszik ki az összes kitöltő több mint 90%-át, azaz a döntő többséget. Ezek alapján összességében megállapítható a márkáról, hogy működőképes modelleket gyárt, amiknek az ára nem kifejezetten alacsony, és megjelenésük sokak számára tetszetős. A márkaimázs következő vizsgált dimenzióját az észlelt előnyök jelentik, amelyeket szintén a kutatás során alkalmazott kérdőív 9. kérdésével vizsgáltam. Azt kerestem, hogy a fogyasztóknak milyen többletértéket nyújt a Mercedes-Benz márka, van-e kialakult élményük a márkával kapcsolatban, illetve létezhet-e olyan egyéni vagy társadalmi érték, amely a márkához köthető. Ezen vizsgálat eredményét a 12. ábra foglalja össze.



12. ábra: A Mercedes-Benz márkaimázsának észlelt előnyei a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 12. ábrán látható, hogy a 144 fő megkérdezettből 85 fő úgy gondolja, hogy a vizsgált márka kényelmes és elegáns, illetve 47 fő szerint ez általában igaz. Ők az össze megkérdezett több mint 90%-át teszik ki. 48 fő szerint megbízhatók, míg 71 szerint általában megbízhatók. Az ezen választ jelölők az összes kitöltő közel 83%-át adták, vagyis nagyjából a négyötöd részét. Ezek alapján kényelmesek, elegánsak, és viszonylag megbízhatók a márka termékei, amely tulajdonságok a vásárlók számára bizonyos többletértéket jelenthetnek, ami növelheti a márka értékét. A 144 válaszadó közül 48-an egyetérteneek abban, hogy a Mercedes-Benz márka nem pusztán egy autót kínál, hanem a vezetés élményét is, valamint 56-an úgy gondolják, hogy ez általában igaz. Ez a megkérdezettek 72,22%-át jelentette, azaz közel a háromnegyedét, amely alapján elmondható, hogy a fogyasztók körében kialakulhatott egy olyan tapasztalat, amely szerint nem csak a vezetés köthető a vizsgált márkához, de annak az élménye is. Az utolsó vizsgált észlelt előny az egyéni vagy társadalmi érték, amely a márkához köthető. A kérdőív szerint a válaszadók döntő többsége úgy gondolja, hogy a Mercedes-Benz autók egyfajta státuszszimbólumot képviselnek, hiszen a 144 főből 82-en ezzel az állítással egyetérteneek, 39-en pedig általában egyetérteneek. Ezen megkérdezettek adták a 84%-át az összes kitöltőnek, ami alapján arra a következtetésre juthatunk, hogy kialakulhatott a Mercedes-Benz márkával kapcsolatban egy olyan elképzelés, amely szerint a termékei státuszszimbólumot képviselnek. A márkaimázs utolsó vizsgált dimenziója a márkához kapcsolódó attitűdöket elemzi, amit szintén a kérdőív 9. kérdése tartalmaz, és a 13. ábra mutat be.

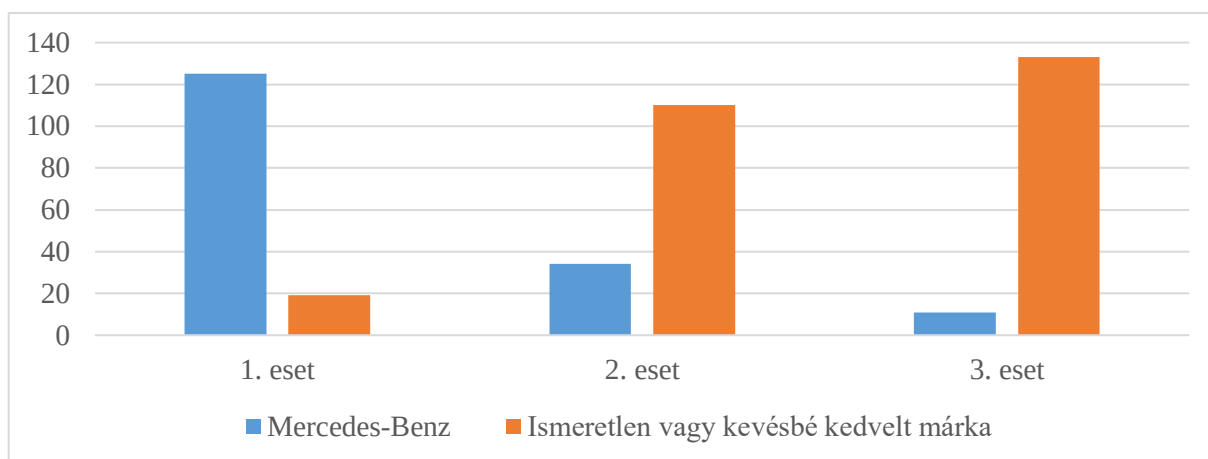


13. ábra: A Mercedes-Benz márkaimázsának attitűdjei a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 13. ábráról leolvasható, hogy a Mercedes-Benz autókkal kapcsolatban a 144 kitöltőből 49 főnek egyértelműen pozitív a benyomása, 54-nek pedig általában pozitív, azaz a válaszadók 71,53%-ának összességében viszonylag pozitív a benyomása a márkával kapcsolatban, amely az összes válaszadónak mintegy a háromnegyedét jelentette. Összegezve az eddigieket a kutatás során használt kérdőív arra mutatott rá, a Keller-féle modell alapján a Mercedes-Benz márkáról elmondható, hogy erős a márkaismertsége, megfelelő minőségű és impozáns megjelenésű termékeket árul viszonylag magas áron, többletértéket biztosít a fogyasztó számára, továbbá élményt és szimbolikus jelentés hordoz. Összességében pozitív benyomást gyakorol a vásárlók döntő többségére.

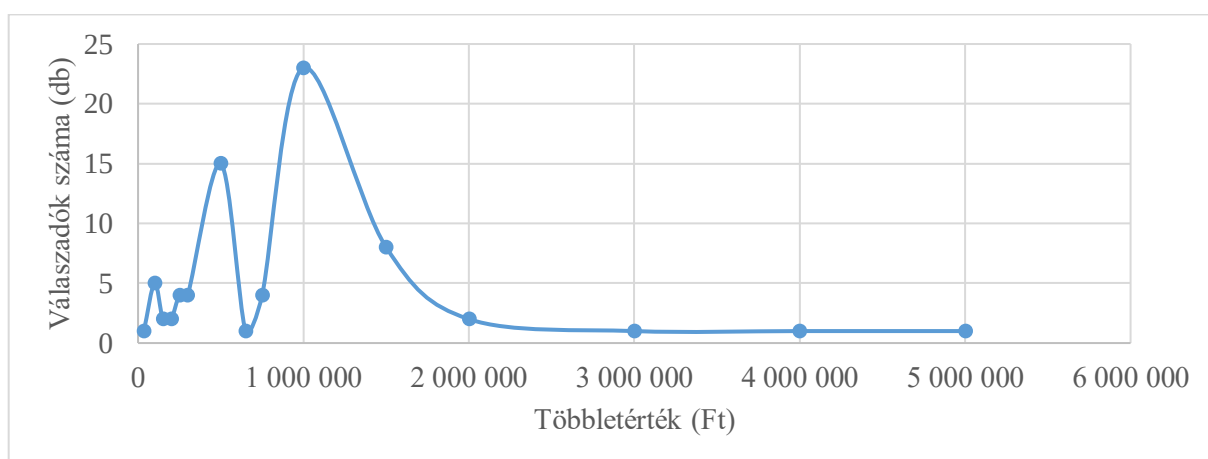
Nem a Keller modell része, de a teljesség érdekében lényeges megemlíteni a Mercedes-Benz márká kapcsán a kérdőív 10. és 11. kérdésinek eredményét. A 10. kérdés összefoglalását a korábban bemutatott 4. táblázat tartalmazza. Három különböző esetben kellett eldönteniük a kitöltőknek, hogy a Mercedes-Benz márkájú terméket választanák-e egy ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájúval szemben. Az 1. esetben mindkét márká terméke azonos paraméterekkel és árral rendelkezik, a 2. esetben a paraméterek azonosak, de a Mercedes-Benz márkájú termék drágább, a 3. esetben pedig a vizsgált márká terméke gyengébb paraméterekkel rendelkezik, és drágább is. Az eredményeket a 14. ábrán prezentáltam.



14. ábra: A Mercedes-Benz összehasonlítása egy ismeretlen márkával (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 14. ábrán látható, hogy amennyiben nincs különbség a termékek paraméterében és árában sem, akkor elég megbízhatónak tartják a kitöltők a Mercedes-Benz márkát ahhoz, hogy preferálják az ismeretlennel szemben. Azt is ki kell emelni, hogy a 2. esetben 34-en azt felelték, hogy akkor is a Mercedes márkát választanák, ha ugyanolyan paraméterek mellett egy másik márkánál magasabb áron jutnának hozzá. A 3. esetben pedig 11 fő, azaz a válaszadók 7,64%-a akkor is a Mercedes-Benz márkát preferálja, ha a terméke drágább, illetve gyengébb minőségű, mint egy ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkáé. A 11. kérdésben arra kerestem a választ, hogy hány forinttal adna többet a kitöltő egy Mercedes-Benz márkájú autóért egy ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájúval szemben. Az eredményeket a 15. ábra mutatja be.



15. ábra: A Mercedes-Benz márkáért adott többlet (n=74)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 15. ábra csak azokat a válaszadókat tünteti fel, akik adnának bizonyos többletet a Mercedes-Benz márkájú járművekért cserébe. Ez a 144 kitöltőből 74-re igaz. A fennmaradó 68 fő nem áldozna több pénzt a márkára egy ismeretlennel szemben, 2 kitöltő pedig nem válaszolt. Ahogy az a 15. ábrán is látszik, a legtöbben, azaz 23-an 1.000.000 Ft többletet fizetnének egy Mercedes-Benz márkájú termékért egy ismeretlen márkájúval szemben. Azokat a válaszadókat figyelembe véve, akik valamekkora összegű többletet adnának egy Mercedes márkájú termékért cserébe a relatív szórás értékére a következő összeg jön ki:

$$\text{Relatív szórás} = \frac{\text{Minta szórása}}{\text{Minta számtani átlaga}} * 100 = \frac{891.772,29}{922.643} * 100 = 88,85\%.$$

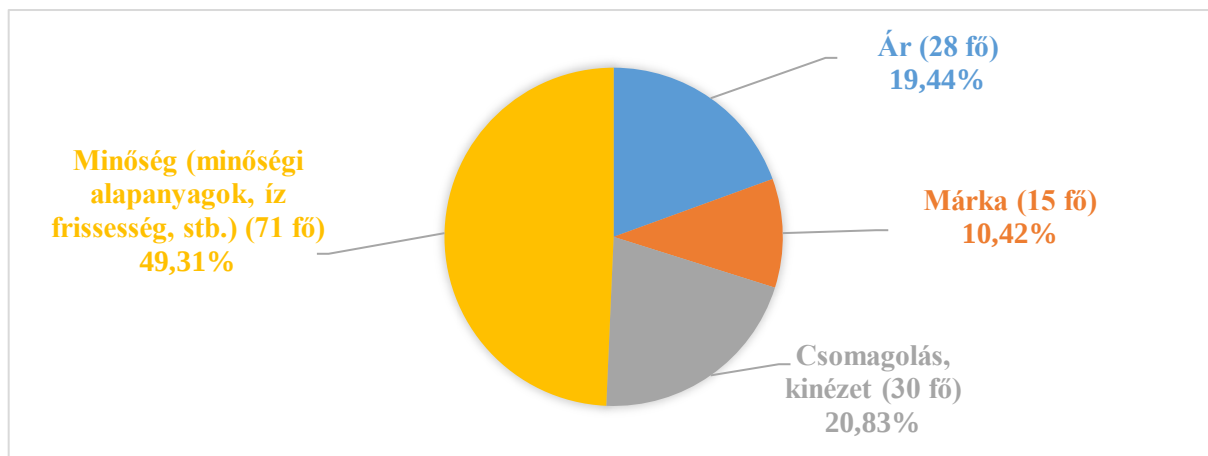
Amennyiben a relatív szórás, azaz a variációs koefficiens értéke meghaladja a 30%-ot, szélsőségesen ingadozónak tekinthető, és nem jellemezhető az átlaggal (Huzsvai et. al., 2012).

A Keller modellnek megfelelően reális értéknek bizonyul az a 24,31% értékű ráta, amely a márkázás szerepét hivatott mérni a Mercedes-Benz esetében. Így a korábban szemléltetett képlet alapján a Mercedes-Benz márkajövedelme a hozzá tartozó gazdasági jövedelem és a márkázás szerepének szorzata:

$$\text{Márkajövedelem (Mercedes – Benz)} = 1.246 \text{ millió €} * 0,2431 = 303 \text{ millió €}.$$

5.2.2. a márkázás szerepe és a márkajövedelem a Nestlé gabonapelyhek esetében

A Nestlé gabonapelyhek márkázási szerepét a Mercedes-Benz márka esetében is alkalmazott módszertannal állapítom meg. Ehhez az 1. számú mellékletben található kérdőív 14. kérdése nyújthat segítséget, amit a 16. ábra foglal össze kördiagram formájában. A kérdésben az volt a megkérdezettek feladata, hogy rangsoroljanak négy előre megadott gabonapehely-vásárlási szempontot, azok fontossága szerint. A négy megadott szempont az ár, a márka, a csomagolás (kinézet), valamint a minőség (minőségi alapanyagok, íz, frissesség, stb.) volt. A kutatás során arra kerestem a választ, hogy a 144 fő válaszadónak hány százaléka tartja a márkát a legfontosabb szempontnak gabonapehely-vásárlás során. Ez a ráta jelenti majd a márkázás szerepét a Nestlé gabonapelyhek esetében, és ezt felhasználva kapjuk majd meg a márkajövedelem értékét, csakúgy, mint a Mercedes-Benz esetében.

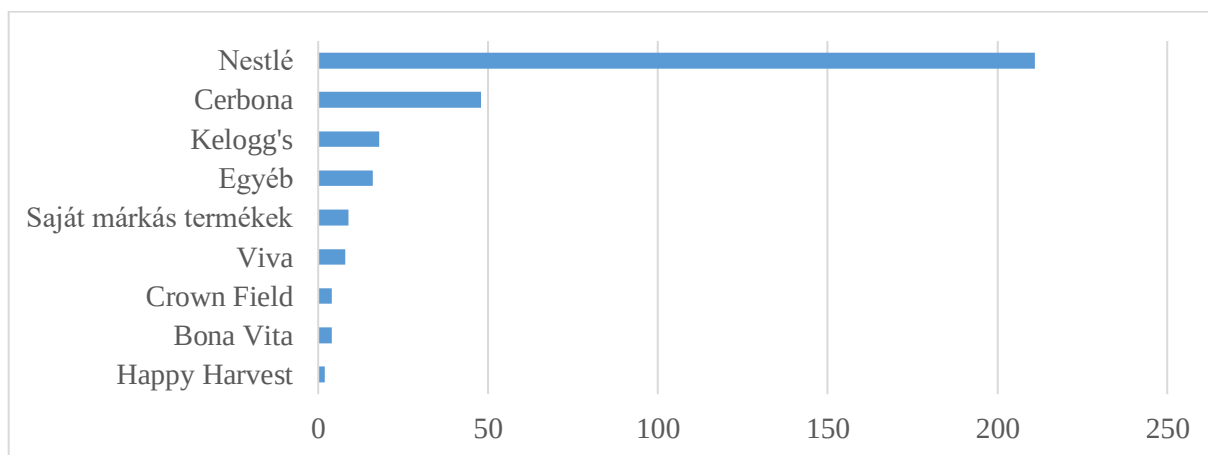


16. ábra: A gabonapehely-vásárlás legfontosabb szempontjai a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A fenti ábra szerint a megkérdezettek 10,42%-a gabonapehely vásárlása során a márkát tartja a 16. ábrán látható négy szempont közül a legfontosabbnak. Azt is meg kell említeni, hogy a márka a négy szempont közül a kitöltők szerint a legkevésbé fontos szempont. Az esetek felében a minőséget jelölték meg legfontosabb vásárlási tényezőként. Hasonlóan a Mercedes-Benz márkájánál alkalmazottakhoz, a 10,42%-os ráta fogja jelenteni a Nestlé pelyhek márkázási szerepét a Keller-féle modell elemzése alapján.

A Nestlé gabonapelyhek Keller-féle márkafelidézését az 1. számú melléklet kérdőívének 12. feladatával vizsgáltam meg, amelyben azt kértem a kitöltőtől, hogy nevezze meg azt a három gabonapehely márkát, amelyet először tud felidézni.

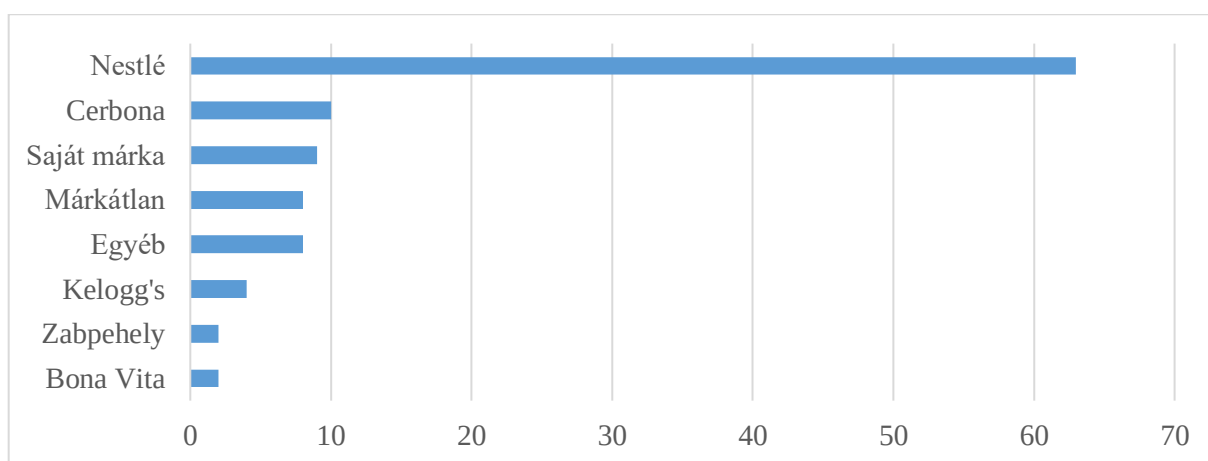


17. ábra: A Nestlé gabonapehely márkaismertségének felidézése a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

Az adatok összegzése során azok a válaszok kerültek összesítésre a 17. ábrán szereplő „Nestlé” csoportba, amelyek a Nestlé céget vagy annak bármely reggelizőpohely márkáját megnevezték. A saját márkás termékek közé azon kereskedelmi egységek gabonapelyhei kerültek, amelyek saját márkát is forgalmaznak, mint például a Lidl vagy a Spar. Az „Egyéb” kategóriába azok a márkák tartoznak, amelyeket a válaszadók összesen egy alkalommal említettek. A 17. ábráról könnyen leolvasható, hogy a Nestlé gabonapohely márkáira kiemelkedően nagy arányban asszociálnak a megkérdezettek a gabonapohely szükségletének említésére. A 144 kitöltő összesen 320 márkasszociációt adott erre a kérdésre, amelyből 211 a Nestléhez tartozik, azaz az összes asszociációnak a kétharmadát teszi ki. Ez alapján elmondható, hogy a Nestlé gabonapohely márkafelidézése kifejezetten erős.

A kérdőív 13. kérdésében azt vizsgáltam, hogy a válaszadók mely gabonapohelyeket preferálják. Erre a kérdésre nem válaszolt mind a 144 kitöltő, mivel a válaszadás nem volt kötelező - tekintettel azokra, akik nem szeretik a reggelizőpohelyeket vagy nem fogyasztathatják azokat. A kérdés az összefoglalását a 18. ábra mutatja.



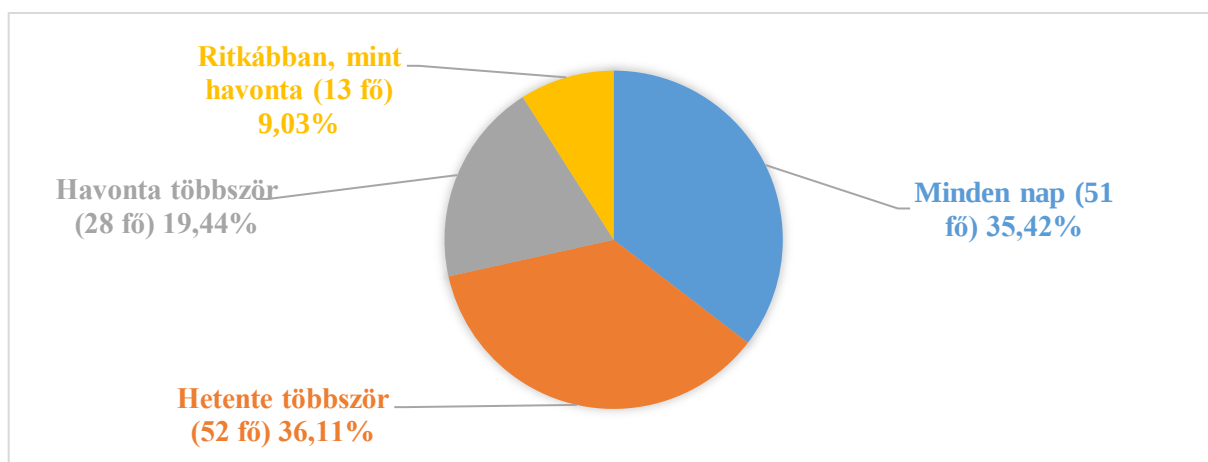
18. ábra: A válaszadók által preferált gabonapohely-márkák (n=88)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A kérdőív jelenleg vizsgált, 13. kérdésére 88 fő válaszolt, így a kérdésre 106 válasz érkezett, mivel akadt olyan válaszadó, aki több preferált márkával is rendelkezett. A Nestlé márkák az itt kapott eredmények szerint is kiugró eredményt mutatnak, a 88 fő közül 63 preferálja, amely összességében több mint 70%-os arányt jelentett. Fontos azonban azokat a válaszadókat is kiemelni, akik számára egyáltalán nem fontos a márka a gabonapohelyek esetében. Ők tartoznak a „Márkátlan” csoportba 8 válasszal, amely az összes válaszadó kevesebb mint 10%-át teszi ki. Ezen kitöltők számára nem létezett kedvenc márka, a termékeket

azok íze alapján ítélték meg. Akadt olyan válaszadó is, aki a gyümölcsös, márkától független, közép ár-kategóriás termékeket kedvelte. Ez a jelenség utalhat arra, hogy a Nestlé gabonapelyhek márkafelidézése magas, azonban a gabonapehely olyan termék, amely esetében a vásárlók elsősorban az árat és a minőséget keresik.

A Keller-féle modell következő része a márkafelismerés, amit az *1. számú melléklet* kérdőívének 15. kérdésével elemzek. Arra a kérdésre kerestem a választ, hogy a kitöltők szerint milyen gyakran találkoznak a Nestlé márkáival. Az eredmények összefoglalását a *19. ábra* mutatja.



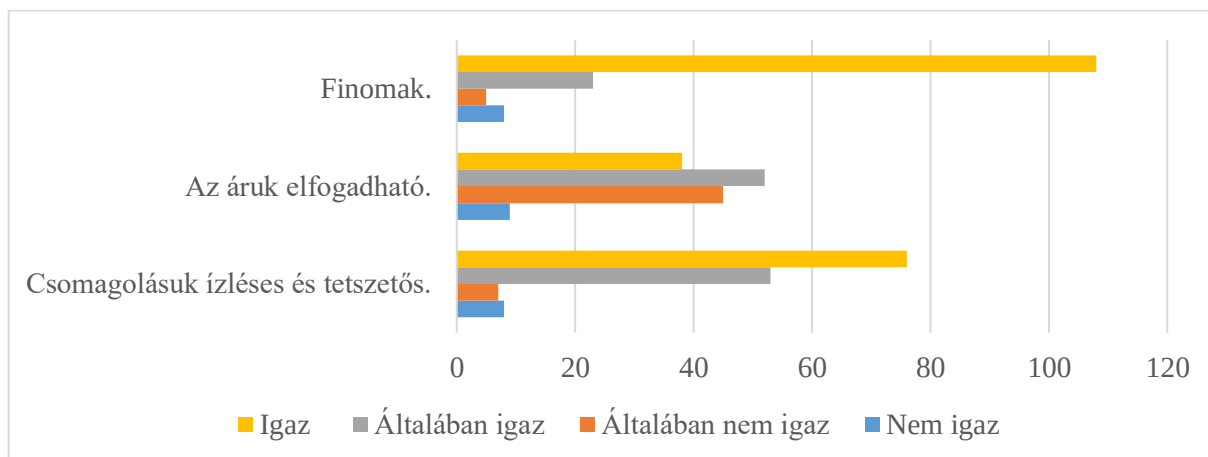
19. ábra: A Mercedes-Benz márkafelismerése a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A *19. ábra* azt mutatja, hogy a 144 fő kitöltőből 51 fő úgy érzi, hogy minden nap találkozik a Nestlé márkáival, 52 fő pedig úgy, hogy hetente többször. Ez a két csoport viszonylag gyakran találkozhat a márkával, és a megkérdezettek több mint 70%-át adják. Meg kell említeni, hogy a megkérdezettek fennmaradó része is találkozhat gyakran a márkával, viszont a találkozásokat nem tudják felidézni. A Keller-féle modell márkafelismerésének pedig az a lényege, hogy a fogyasztó fel tudja-e idézni a korábbi találkozásait a márkával, illetve el tudja-e különíteni azt más márkáktól (*Gyulavári et. al., 2017*). Az eddigiek alapján azt állapíthatjuk meg, hogy a Nestlé gabonapelyhek márkaismertsége erős, hiszen nem csak a márka felidézésével, hanem a márka felismerésével kapcsolatos adatai is kiugrók. Ki kell azonban emelni azt is, hogy egyes vásárlók nem tartják fontosnak a gabonapehely-vásárlás során a márkát, hanem számukra főleg az ár és a minőség a meghatározó tényezők.

A Nestlé pelyhek márkaimázsát – vagyis a márkaismeret másik elemét – a 16. kérdés vizsgálja, amely alapján a márkaimázs három dimenzióját elemzem: a jellemzőket, az észlelt

előnyöket és azokat az attitűdöket, amelyek a márkához tartoznak. Ebben a kérdésben állításokat tettem fel, és a megkérdezett feladata annak az eldöntése volt, hogy az állítás igaz-e. Négy válaszlehetőségük volt a kitöltőknek: nem igaz, általában nem igaz, általában igaz és igaz. A négy választási lehetőség miatt a megkérdezetteknek mindenképp el kellett döntenie, hogy az adott állítások inkább igazak, vagy inkább hamisak, és nem állt rendelkezésre semleges válasz. A márkaimázs jellemzőivel kapcsolatos eredményeket a 20. ábra mutatja.

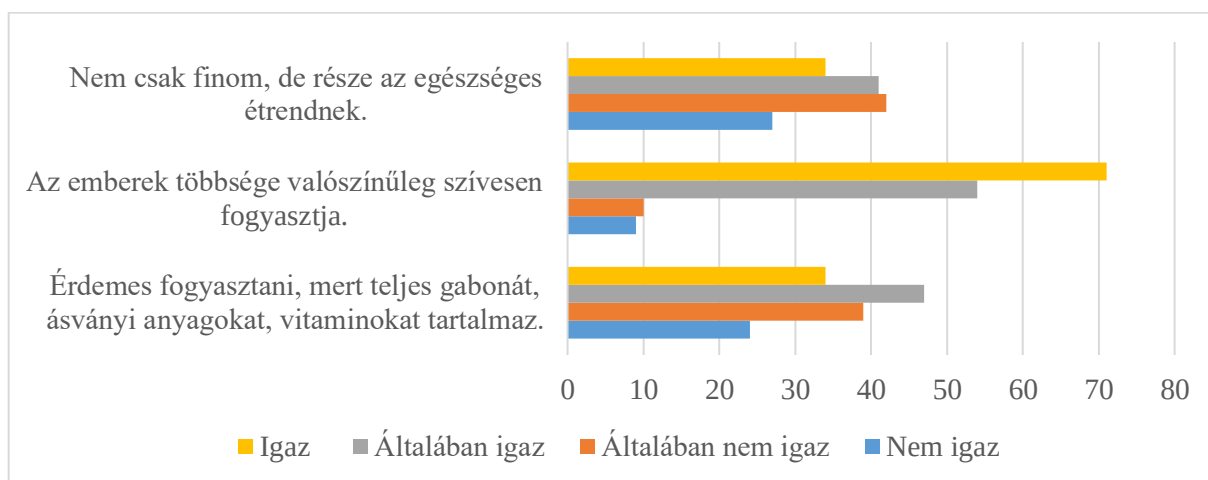


20. ábra: A Nestlé gabonapehely márkaimázsának jellemzői a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 20. ábrán látható első állítás a vizsgált márkával működéssel kapcsolatos jellemzőjét hivatott ellenőrizni – a gabonapehely megfelelő működése pedig elsősorban a harmonikus ízt jelenti. A 144 főből 108 fő ezt megfelelőnek találta, amely a kitöltők háromnegyedét teszi ki, így kijelenthetjük a márkaimázs működéssel kapcsolatos jellemzőjéről, hogy kiemelkedő értékeket produkál, és a márkák termékei elvárt módon működnek. A működéshez nem kötődő jellemzőket jelen esetben a termékek ára és csomagolása adja. A 20. ábra szerint az ár egyenletesebben oszlik el a négy szempont között. A 144 fő kitöltőből 38 fő szerint elfogadható az ár. A megkérdezettek 62,5%-a vélte úgy, hogy a Nestlé pelyhek ára elfogadható vagy általában elfogadható, azonban kevesebb, mint harmada szerint általában nem fogadható el. Ez alapján azt állapíthatjuk meg, hogy a termékek áráról viszonylag megosztó a vélemény a válaszadók között, de nagyobb része viszonylag elfogadhatónak tartja az árat. A csomagolás tetszetőségét tekintve jóval egyöntetűbb a válaszadók döntése, ugyanis 76 fő szerint a Nestlé termékek csomagolása ízléses és tetszetős, 53 fő szerint pedig általában az, amely az összes kitöltő közel 90%-át adta. Az márkaimázs részét képező észlelt előnyök elemzésére a 21. ábra

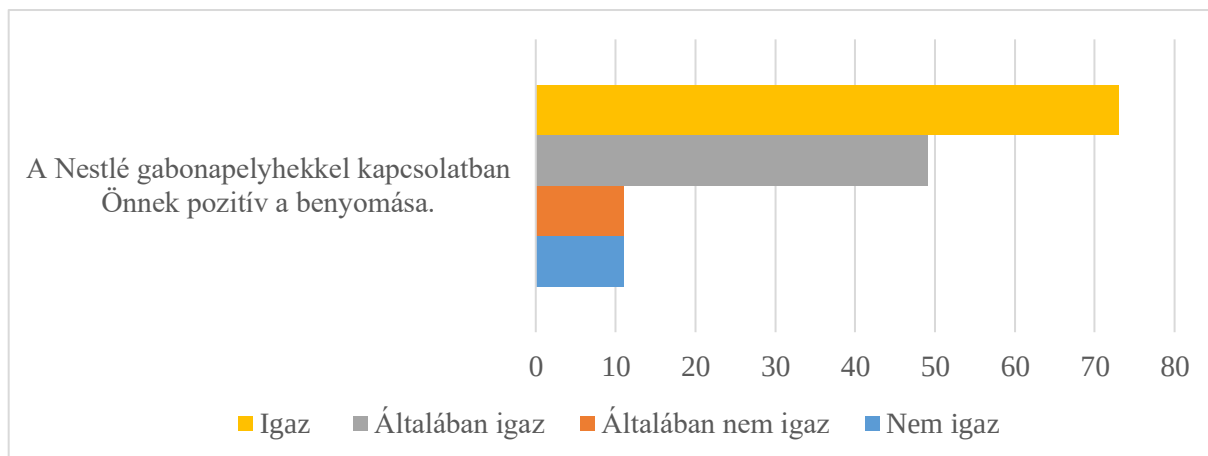
szolgál, amely a márka többletértékét, a márka által nyújtott élményt, tapasztalatot, illetve a márkához kapcsolt egyéni és társadalmi értékeket vizsgálja.



21. ábra: A Nestlé gabonapelyhek márkaimázsának észlelt előnyei a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

Az észlelt előnyök között a többletértéket vizsgálja a 21. ábra, mely szerint a Nestlé gabonapelyhek nem csak finomak, de egészségesek is, ez esetben ugyanis nem csak a működésének megfelelően funkcionál a pelyh – vagyis finom –, de az egészség többletértékét is magában hordozza. Az eredmények alapján azonban ez nem feltétlenül mondható el, ugyanis a 144 megkérdezett véleménye megosztott ebben a témában. A 144 fő 48%-a inkább igaznak, 52%-a inkább hamisnak tartja az állítást. Az előbbi arányok alapján nem jelenthető ki teljes bizonyossággal, hogy a megkérdezettek egészségesnek tartják-e a vizsgált márka termékeit. A tapasztalat és az élmény mérésére az az állítás szolgál, hogy az emberek többsége valószínűleg szívesen fogyasztja a Nestlé pelyheket, amit a kérdőív eredménye is alátámasztott (a megkérdezettek 87%-a igaznak tartja az állítást). Az egyéni és társadalmi értékekkel kapcsolatos állítás azt vizsgálja, hogy a kitöltők szerint kapcsolódik-e az egészséges életmód gondolata a Nestlé gabonapelyhekhez, illetve bírhatnak-e szimbolikus jelentéssel. Erre a kérdésre sem találunk biztos választ, hiszen a megkérdezettek 43,75%-a szerint inkább igaz az állítás. Az utolsó vizsgált szempont a Keller-féle modellben a márkához kapcsolódó attitűd, amelyet a 22. ábra mutat be.

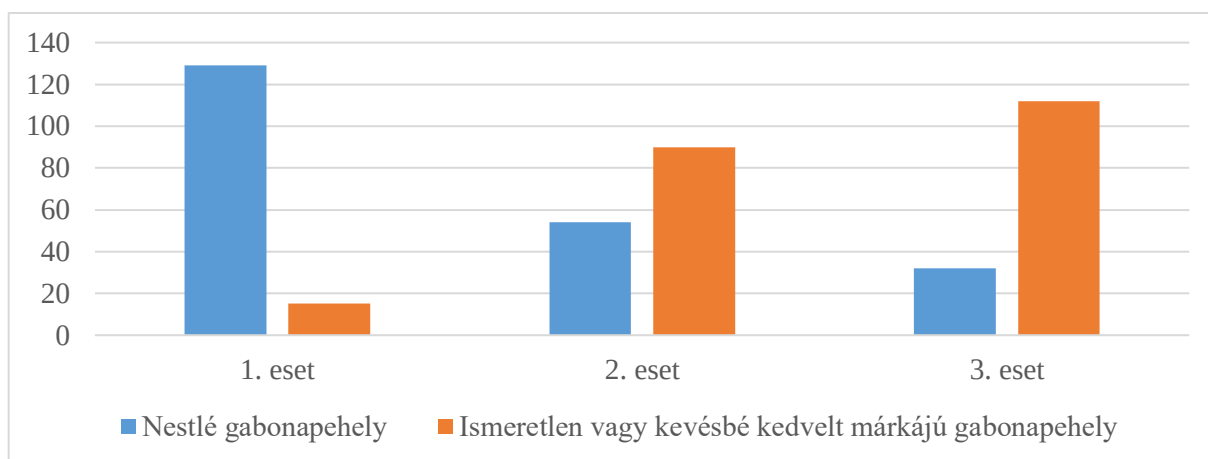


22. ábra: A Nestlé gabonapelyhek márkaimázsának attitűdjei a válaszadók szerint (n=144)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 22. ábra azt mutatja, hogy a megkérdezettek 85%-a a vizsgált márkával kapcsolatos attitűdje pozitív. Összegezve a Keller modell Nestlé gabonapelyhekre vonatkozó elemzését, a vizsgált márka ismertsége kifejezetten erős, mind a márkafelidőzés, mind a márkafelismerés szempontjából. A márka imázsával kapcsolatban több szempont esetében sem tudtunk véleményt alkotni. A márka termékeit kifejezetten finomnak tarták a megkérdezettek, és a termékek csomagolása nagy részük szerint tetszetős, ám az áruk kapcsán megosztó a vélemény. A márka által nyújtott többletérték az egészség terén megkérdőjelezhető, emellett úgy tűnik, hogy ugyanezen a területen nem alakult ki egyértelmű szimbolikus jelentés a márkával kapcsolatban. Mindazonáltal a megosztott vélemény azt is jelezheti, hogy az emberek véleménye átalakulóban van a gabonapelyhekkel illetően, és a későbbiekben többletértékként vagy egyéni, társadalmi értéként az egészséges életmód lehetőségét látják majd a márkában. Az attitűddel kapcsolatban kijelenthetjük, hogy pozitív irányú a válaszadók nagy része számára.

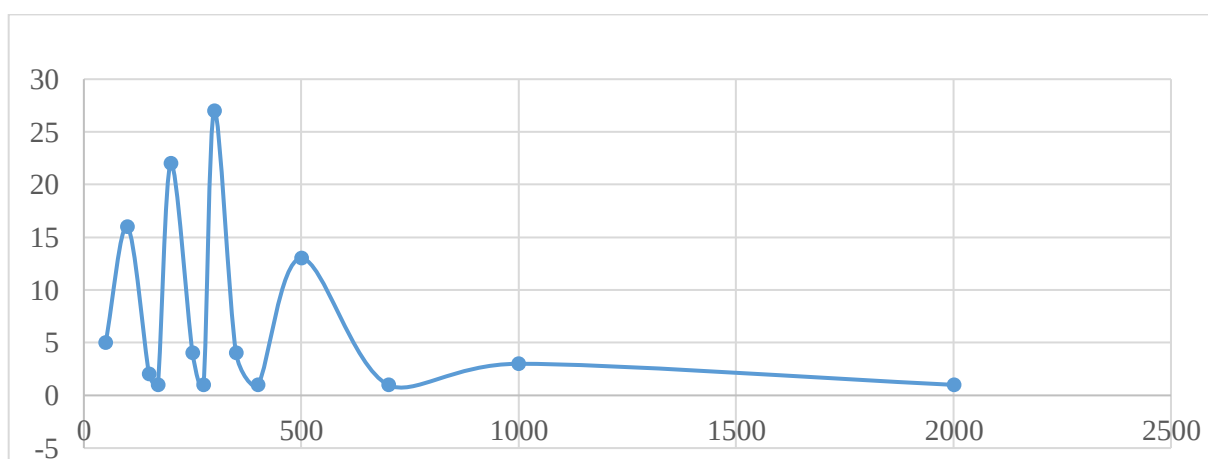
A Keller modell elemzéséhez már nem tartozik hozzá, de a Nestlé márkáról kialakított teljes kép érdekében fontos elemezni a kérdőív 17. és 18. kérdését is. A 17. kérdésben a válaszadók 3 esetben választhattak a Nestlé márkái és egy ismeretlen vagy kevésbé kedvelt gabonapelyhely márka közül. Az 1. esetben azonos ízű és árú volt mindkét márka terméke, a 2. esetben azonos áruk voltak, de a Nestlé termékek drágábbak voltak, a 3. esetben a Nestlé termékek íze kevésbé volt harmonikus, és drágábbak voltak, mint az ismeretlen márka. A 23. ábra mutatja be a vizsgálat eredményeit.



**23. ábra: A Nestlé gabonapehelyek összehasonlítása egy ismeretlen márkával
(n=144)**

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 144 kitöltő közül a 23. ábra szerint az első esetben 129 fő, vagyis a válaszadók nagy része úgy vélte, hogy a Nestlé pehely vonzóbb számára az azonos ízű és árú, ismeretlen márkáéval szemben. Azt is kiemelhetjük, hogy 54-en akkor is a Nestlé terméket választanák, ha az azonos íz mellett drágábbak, mint egy ismeretlen márkájú termék. Emellett érdekes, hogy a kitöltők alig több mint ötöde még akkor is a Nestlé márkájú terméket választaná, ha az drágább, és kevésbé harmonikus ízű lenne. A kérdőív 18. kérdésben arra kellett választ adnia a kitöltőnek, hogy mennyi pénzzel adna többet egy Nestlé márkájú termékért egy ismeretlennel szemben. A 24. ábra foglalja össze az eredményeket.



24. ábra: A Nestlé gabonapehely márkákért adott többlet (n=101)

Forrás: Saját szerkesztés az alkalmazott kérdőív alapján

A 24. ábra nem tartalmazza azokat a válaszadókat, akik nem áldoznának több pénzt egy Nestlé márkájú termékért cserébe egy ismeretlennel szemben, illetve nem tartalmazza azt a 2 fő kitöltőt sem, akik nem válaszoltak a kérdésre. A fennmaradó 101 megkérdezett közül 23 fő fejenként 300 Ft-ot lenne hajlandó a termékért még adni csak azért, mert Nestlé márkájú. A minta variációs koefficiensét kiszámolva a következő értéket kapjuk:

$$\text{Relatív szórás} = \frac{\text{Minta szórása}}{\text{Minta átlaga}} * 100 = \frac{8,70}{7,21} \times 100 = 120,62\%.$$

Ez azt jelenti, hogy a sokaság nem jellemezhető az átlaggal, hiszen 30%-nál magasabb értékű relatív szórás esetén a minta szélsőségesen ingadozónak számít.

A kérdőív elemzése során megállapítottak szerint a korábban kiszámolt márkázási szerepet alkalmazom a márkajövedelem megállapítására, a következő módon:

$$\text{Márkajövedelem (Nestlé gabonapehely)} = 2.390 \text{ millió €} * 0,1042 = 249 \text{ millió €}.$$

5.3. A MÁRKAERŐSSÉG RÁTÁJÁNAK MEGHATÁROZÁSA

Az Interbrand módszere alapján a márkajövedelem meghatározása után a márkaerősséget számítom ki, amellyel az előre jelzett márkajövedelmet diszkontálva megkapom a márka jelenértékét, azaz a keresett márkaértéket. A márkáknak tulajdonítható kockázatot a márkajövedelem számításánál is alkalmazott CAPM segítségével kalkuláltam, a korábbiakkal megegyező paraméterekkel, korrigálva még a kockázati prémiumot a 4.2. fejezetben meghatározott márkázási szereppel:

$$r (\text{Mercedes} - \text{Benz}) = 0,2\% + 1,6170 * (1,54\% - 0,2\%) * 24,31\% = 0,72\%$$

$$r (\text{Nestlé gabonapehely}) = 0,2\% + 0,0638 * (1,54\% - 0,2\%) * 10,42\% = 0,21\%$$

Az Interbrand szerint minél alacsonyabb ez a diszkontráta, annál erősebb a márka, illetve fordítva (Papp-Váry, 2020). Ezeket a rátákat felhasználva lehet kiszámítani a márkák jelenértékét az örökjáradék formulájával. A jelenértékek kiszámításakor feltételezzük, hogy a márkajövedelem az az érték, amely a vállalkozás számára – a vállalkozás folytatásának elve alapján – hosszú távon át a márkából származó pénzáramot jelenti. Ez alapján a márkához tartozó márkajövedelmet elosztva a márkaerősség rátájával megkapjuk a márkaértékeket.

$$PV (\text{Mercedes} - \text{Benz}) = \frac{303 \text{ millió €}}{0,72\%} = 41.789 \text{ millió €}$$

$$PV (\text{Nestlé gabonapehely}) = \frac{249 \text{ millió €}}{0,21\%} = 121.123 \text{ millió €}$$

5.4. A KIMUTATOTT MÁRKAÉRTÉKEK ELTÉRÉSÉRE HATÓ TÉNYEZŐK VIZSGÁLATA

Az előbbieken kimutatott márkaértékek közötti eltérést összességében 5 tényező hatására lehet felbontani az abszolút különbözetek módszerének használatával:

$$\begin{aligned} \text{Márkaérték} &= \frac{\text{Gazdasági jövedelem} * \text{márkázási szerep}}{\text{márkaerősség}} = \\ &= \text{Saját tőke} * \left(\frac{1}{1 - \text{hitelarány}} \right) * (\text{ROIC} - \text{WACC}) * \text{márkázási szerep} (\%) * \frac{1}{\text{márkaerősség}} \end{aligned}$$

Az abszolút különbözetek módszere alkalmas a fenti képletben kimutatott szorzótényezők márkaértékre gyakorolt hatásának kimutatására. Ennek eredményeit a 9. táblázatban és a 25. ábrában foglaltam össze.

9. táblázat: A kimutatott márkaértékek közötti eltérést befolyásoló tényezők hatásainak vizsgálata abszolút különbözetek módszerével.

Saját tőke és márkaérték adatok milliárd euróban

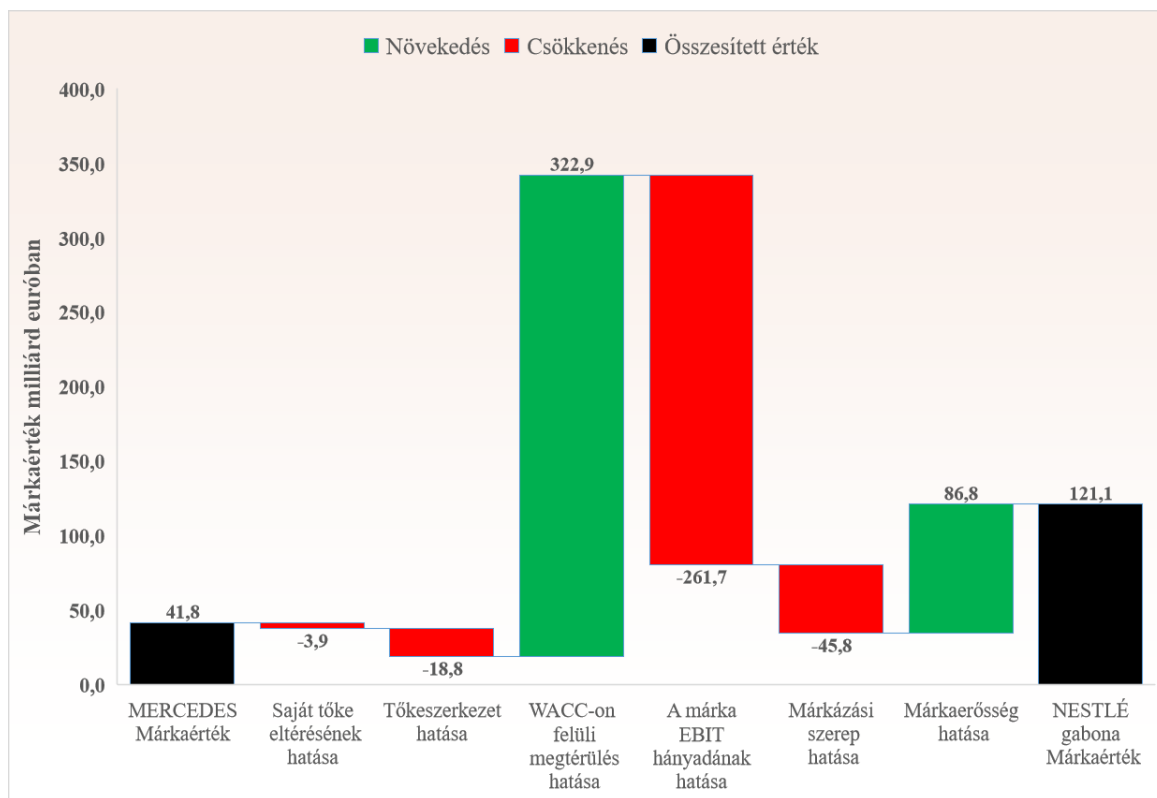
		Mercedes márka- érték	TÉNYEZŐHATÁSOK						Nestlé márka- érték
			1.	2.	3.	4.	5.	6.	
1.	Saját tőke	63,77	-6,00	57,77	57,77	57,77	57,77	57,77	57,77
2.	× 1/(1-hitelarány)	3,08	3,08	-1,53	1,55	1,55	1,55	1,55	1,55
3.	× (ROIC-WACC)	0,81%	0,81%	0,81%	13,75%	14,56%	14,56%	14,56%	14,56%
4.	× márka EBIT alapú aránya	78,33%	78,33%	78,33%	78,33%	-59,96%	18,37%	18,37%	18,37%
5.	× márkázási szerep	24,31%	24,31%	24,31%	24,31%	24,31%	-13,89%	10,42%	10,42%
6.	× 1/márkaerősség	137,98	137,98	137,98	137,98	137,98	137,98	348,33	486,31
MÁRKAÉRTÉK		41.8	-3.9	-18.8	322.9	-261.7	-45.8	86.8	121.1

Forrás: Saját szerkesztés

A Nestlé gabonapelyhek értéke összességében mintegy 80 milliárd euróval magasabbra volt becsülhető az IFRS kimutatások adatain alapulva, mint a Daimler egyik márkájáé. A Nestlé magasabb márkaértékét csak kisebb mértékben befolyásolta, hogy az eddigi IFRS kimutatások adatai alapján, abszolút értéken, a Mercedeshez viszonyítva közel 6 milliárd euróval alacsonyabbra volt becsülhető a tulajdonosok és a saját működése által finanszírozott vagyonállomány átlagos mértéke. A Mercedes magasabb saját tőkéje mintegy 4 milliárd euróval eredményezett volna magasabb márkaértéket abban az esetben, ha minden más tényezőjének értéke a Nestlé adataival egyezett volna meg. A finanszírozási tokeszerkezet hatása külön is kimutatható a becsült márkaértékek eltérésében, mivel a saját tőkéből levezethető a teljes befektetett tőke nagysága a kamatozó idegen tőkeelemek arányán keresztül. Ez alapján a Nestlé gabonapelyhek magasabb márkaértéke nem magyarázható a hitelezőktől Nestlénél magasabb arányban igénybe vett, kamatozó idegen forrásállományával sem, mely

önmagában 18 milliárd eurós értékű eltérést indukált a Mercedes javára. A befektetett tőkére jutó megtérülés (ROIC) saját tőke tulajdonosoknak és a hitelezőknek fizetett átlagos tőke költségen (WACC) felüli része, amely a gazdasági jövedelem nagyságát is meghatározta, a legnagyobb mértékben, mintegy 323 milliárd euró értékben növelte volna meg a két márka közötti különbséget pénzügyi értékben a Nestlé javára, amennyiben a többi tényező a 2 cég esetében azonos lett volna. Ugyanakkor az előbbi pozitív eltérést közel 80%-ban, több mint 260 milliárd euró mértékben ellensúlyozta, hogy a Mercedes Daimler vállalatán belüli EBIT hányada több mint négyszerese a gabonapelyhek Nestlé vállalatán belüli EBIT hányadának, amely végül a két márka közötti eltérés nagyságát is jelentősen mérsékelni tudta. Emellett a Nestlé gabonapelyheknek az empirikus kutatás során jelentősen alacsonyabb márkaszerepet tulajdonítottak a vevők, mint a Mercedes esetén, azaz a márkázás szerepe az utóbbi cég vevői megítélésénél kimondottan erősebbnek bizonyult, amely további 45,8 milliárd eurós márkaérték-eltérést magyarázott a Mercedes javára. A diszkonttényezőnek használt márkaerősség szerepe ezzel szemben az előnyösebb finanszírozási helyzetben lévő Nestlé gabonapelyhek márkájának pénzügyi értékben kimutatható előnyét javította a Mercedeshez viszonyítva.

Így összességében kijelenthető, hogy amennyiben csak a pénzügyi befektetések lehetséges megtérülését vennénk alapul a márkaérték becslésénél, úgy a Nestlé gabonapelyhek értéke a jelenleg megbecsülnél jelentősen előnyösebb helyzetben lenne a Mercedeshez képest. Ezzel szemben, ha a két cég finanszírozói által viselt pénzügyi kockázatokat az általuk realizált hozamhoz képest azonosnak tekintenénk és csak a vevői megítélést, a márka szerepét vennénk figyelembe a modellszámításban, úgy az előny már egyértelműen a Mercedes márka javára lenne kimutatható.



25. ábra: A Nestlé gabonapehely és a Mercedes márkaértékek közötti eltérést befolyásoló tényezőhatások.

Forrás: Saját szerkesztés

5.5. A SZÁMÍTOTT MÁRKAÉRTÉKEK KIMUTATÁSA

Az IFRS rendszerében az IAS 38 és az IFRS 3 standardok szabályozása alapján a belső működésből létrejövő márkaérték általában nem mutatható ki a nyilvántartásokban, így a két vizsgált nagyvállalat – a Daimler, illetve a Nestlé – ezeket az értékeket nem szerepeltetheti a könyveiben, ugyanis azok belső forrásból származnak. Amennyiben egy külső gazdálkodó a márkákat megvásárolná, akkor a felvásárló az IFRS 13 standard szerint valós értéken értékelve mutatná ki az eszközei között. Ennek a feltétele a 2. fejezetben taglalt szokásos tranzakció, a független felek feltétele, illetve a fő piac feltételezése (Rózsa, 2015).

Az IFRS 3 standard által szabályozott üzleti kombináció keretein belül felvásárolt vállalatok márkanévét a felvásárló köteles kimutatni, amennyiben a márkanév már a megvásárolt egység könyveiben is szerepelt, illetve, ha szerződéses joggal védett vagy leválasztható (Lakatos et al., 2018). Ez a scenárió abban az esetben teljesülne, ha egy független gazdálkodó felvásárolná a Daimler vagy a Nestlé vállalatot.

A vizsgált márkanevek a könyvekbe bekerülve az IAS 36 standard szerint valószínűleg határozatlan élettartamú eszközöknek minősülnének – hiszen nem állna fenn előreláthatólag olyan időbeli korlát, amely az eszköz gazdasági hasznait megakasztaná –, így nem számolna el a gazdálkodó amortizációt utánuk, azonban a hasznos élettartamot megállapíthatóságát legalább évente felülvizsgálná, és szükség esetén az IAS 36 standardnak megfelelően értékvesztést számolna el az eszköz után (*Beke, 2014*).

6. KÖVETKEZTETÉSEK ÉS JAVASLATOK

A dolgozatomban a Mercedes-Benz és a Nestlé gabonapelyhek márkaértékét határoztam meg az Interbrand brit vállalat számítási módszerét követve, illetve saját számításaimra és az általam összeállított kérdőíves kutatásra támaszkodva. Ezek eredményeként azt állapítottam meg, hogy a Mercedes-Benz márka értéke 41.789 millió euró, a Nestlé gabonapelyhek-márkák értéke pedig 121.123 millió euró. Az Interbrand megközelítőleg azonos nagyságrendű, 40.124 millió euró összegre értékelte a Mercedes-Benz márkáját *Interbrand (2020)*. A Nestlé esetében az eredmények összehasonlítása nem mérvadó, hiszen az Interbrand számításai nem csak a Nestlé gabonapelyhekre vonatkoznak, hanem a Nestlé vállalat összes márkájára. Ezeken túl az derült ki a kérdőíves kutatásomból, hogy mindkét globális márka erős ismerettséggel rendelkezik, a vizsgált mintából következtetve alapvetően a fogyasztók szerint megbízhatóak, elvárható működésűek, valamint a legtöbben pozitív attitűdöket mutatnak az irányukba. Az is kiderült a dolgozatomból, hogy a márkaértéket a nemzetközi számvitelben alapvetően akkor mutathatja ki egy gazdálkodó, ha a márkanév nem saját – belső előállítású –, hanem külső, független forrásból szerzett.

A kérdőíves kutatás elvégzése előtt felállított három hipotézissel kapcsolatban az alkalmazott kérdőíves kutatás során azt állapítottam meg, hogy igazak, tehát elfogadtam őket:

- a személyautóvásárlás során fontosabb szempontnak bizonyult a márka, mint a gabonapelyhek vásárlása során
- a minőséget fontosabb szempontnak tartják a válaszadók, mint a márkát gabonapelyhek vásárlás során
- a válaszadók eléggé bíznak a Mercedes-Benz márkában ahhoz, hogy azonos paraméterek és ár mellett ezt preferálják egy ismeretlen vagy kevésbé ismert márkával szemben. Ez a Nestlé gabonapelyhek esetében is igaznak bizonyult.

A dolgozatom eredményeit bármely vállalat a hasznosíthatja a saját márkaértékének mérése szempontjából. A számviteli beszámolási rendszerek előírásaitól – és elvárásaitól – függetlenül is érdemes lehet kiszámítani a márkaértéket, hiszen ennek eredményére alapozva pontosabb döntéseket hozhat a vállalat menedzsmentje. Az eredmény persze nem csak a vezetőség számára biztosíthat fontos információkat, de a befektetők, piaci partnerek, versenytársak és bármely más külső vagy belső érdekhordozó számára.

Ahogy azt korábban is írtam, sorsdöntő lehet a tervezés és működés szempontjából a márka értékének ismerete. A vállalatok felhasználva belső kimutatásaikat és bizalmas információkat – amelyek nekem nem álltak rendelkezésemre – még pontosabb értéken

határozhatják meg saját márkájuk értékét. Ez akkor is nagy előnyt jelent egy gazdálkodó számára, ha a könyveiben nem szerepeltetheti a márkát eszközként, hiszen a márka értékének meghatározása során pontosabb képet kap a fogyasztók érdekeiről, elvárásairól és lojalitásáról. Ezek alapján úgy tűnik, a márka igazi és tényleges ismeretéhez szükséges a márkaérték ismerete is, így bármelyik gazdálkodó alkalmasabb döntéseket hozhat a tevékenységével, működésével, illetve vagyonával, pénzügyeivel kapcsolatban.

A téma aktualitásának és gyakorlati alkalmazásának széles köre miatt a kutatás továbbfejlesztése kapcsán megannyi lehetőség felmerülhet. Meglátásom szerint mindenképp érdemes növelni a kutatás során alkalmazott minta nagyságát, tehát a megkérdezettek – kérdőívet kitöltők – számát. Ezáltal növelhető a kutatásból származó eredmények pontossága és megbízhatósága. Az általam összeállított kérdőívet 144 fő töltötte ki, ami kisszámú mintának minősül. Ajánlott lehet hasonló kísérletet akár több ezer fővel elvégezni. Ezen felül olyan sokaságra van szükség, amely reprezentatív a márkára nézve. Ehhez gondoskodni kell a kitöltők megfelelő nemek és korosztályok szerinti eloszlásáról, vagy akár – globális cégekre nézve – a nemzetiségek eloszlásáról. Adott körülmények között célszerű lehet szűkíteni a kutatás alanyainak körét aszerint, hogy a vállalat mire keresi a választ. Ha például a legfőbb fogyasztói bázisa fiatal férfi, érdemes lehet az ő demográfiai csoportjukat vizsgálni, majd igényeiket követve eljárni.

Mivel a márkaérték meghatározására más módszerek is léteznek, ajánlatos lehet egyéb számítási módszerek alkalmazása is. A kutatás további fejlesztését jelentheti a már említett alapadat-bővítés. Az egyes vállalatok belső adataik használatával és működésük, terveik pontos ismeretében hatékonyabb, precízebb és aprólékosabb számításokat képesek végezni saját márkaértékükről. A bemutatott számítások alkalmazása nem csak márkák esetében lehet ajánlatos, hanem például azon termékek esetében, amelyek a piacra történő bevezetés előtt állnak.

7. ÖSSZEFOGLALÁS

A dolgozatom készítése során arra kerestem a választ, hogy a Mercedes-Benz márkája és a Nestlé gabonapehely-márkák mekkora értékkel bírnak, illetve hogy a kapott eredmények hogyan szemléltethetők az IFRS rendszerében.

A márkaértékek megállapítása során az Interbrand nevű brit vállalat módszerét vettem alapul, és az alapvető lépéseiket kiegészítve az egyetemi évek alatt szerzett ismeretekkel, megállapítottam a fent említett márkák értékét, illetve a közöttük lévő különbséget befolyásoló tényezők hatását. Számításaim során használtam az IFRS rendszeréről összegyűjtött szakirodalmi anyagokat, illetve alkalmaztam olyan pénzügyi modelleket, mint a tőkepiaci árfolyamok modellje, vagyis a CAPM, illetve a jelenérték-számítás örökjáradék formulája.

Egy általam készített kérdőív is támogatta a kutatásomat, amely a Keller-féle márkaismeret dimenziói nevű modell alapján lett összeállítva. Elsősorban a kitöltők márkaismeretét mértem vele a vizsgált márkák kapcsán. A márkaismereten belül a márkaismertséget és a márkaimázst kutattam. Érdekesnek véltem kitérni a márkafelidézés és a márkafelismerés erősségére, valamint a márkaimázs olyan dimenzióira, mint annak jellemzői, észlelt előnyei és attitűdjei. A kérdőív ezeken kívül tartalmazott olyan kérdéseket, amelyek demográfiai- és pénzügyi helyzetet mértek, illetve amik a fogyasztói márkahűséget kutatták. A kérdőívet egy viszonylag kisszámú sokaság töltötte ki, összesen 144 fő. A kérdőíves kutatás során általam felállított hipotézisek elfogadásra kerültek.

A dolgozatom főbb eredményei közé tartozik a márkaérték számításom eredménye, amely szerint a Mercedes-Benz márkájának értéke 41.789 millió euró, a Nestlé gabonapehely márkák értéke pedig 121.123 millió euróra tehető. Ezeket az értékeket alapvetően a – Mercedes-Benz márkát birtokló – Daimler és a – Nestlé pelyheket birtokló – Nestlé Group nem mutathatja ki ekkora értéken az IFRS-ek szerint elkészült beszámolójában, mert ezek úgynevezett belső előállítású márkák. Általánosságban akkor mutathatók ki, ha egy másik gazdálkodó felvásárolná a cégeket vagy önmagukban a márkákat.

Az eredményeim alapján arra következtetek, hogy a dolgozatom ismeretanyaga, kérdőíves kutatása és számításai széles körben alkalmazhatók. Bármely vállalat számára értékesnek bizonyulhatnak saját márkaértékének becslésekor, illetve más vállalatok – akár versenytársak – értékelése során. Ezen túl érdemes lehet a kutatást kiterjeszteni, és bővebb alapadatokkal, szélesebb körű – akár nemzeteken átívelő – kitöltőtáborral elvégeztetni, továbbá az alkalmazott modellek bővítésével újra elvégezni.

Azzal a gondolattal szeretném a dolgozatot zárni, amely szerint egyre fontosabbnak bizonyul a vállalatok életében a márka értéke. Egy-egy vállalat számára létfontosságúak lehetnek a márkával kapcsolatos döntései mind a megállíthatatlan növekedés, mind a bukás értelmében, hiszen

„A márkád sokkal több, mint amit árulsz.”

(John Iwata)

FELHASZNÁLT IRODALOM ÉS FORRÁSOK JEGYZÉKE

Szakirodalom

- Bauer A. – Kolos K. (2017): *Márkamenedzsment*. Akadémia Kiadó, Budapest, 140 p. ISBN 978 963 454 010 6, MeRSZ, <https://mersz.hu/bauer-kolos-markamenedzsment/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 07.
- Beke J. (2014): *Nemzetközi számvitel*. Akadémia Kiadó, Budapest, 264 p. ISBN 978 963 05 9572 8
- Brealey, R. – Myers, S. (2005): *Modern vállalati pénzügyek*. Panem Kft., Budapest, 1175 p. ISBN 963 545 422 8
- Copeland, T. – Koller, T. – Murrin, J. (1999): *Vállalatértékelés. Értéktéremtés és értékmaximalizáló vállalatvezetés*. Panem Kft., Budapest, 522 p. ISBN 963 545 192 X
- Damodaran, A. (2006): *A befektetések értékelése. Módszerek és eljárások*. Panem Könyvkiadó Kft., Budapest, 1065 p. ISBN-13: 978 9 635454 55 6
- Gyulavári T. – Mitev A. Z. – Neulinger Á. – Neumann-Bódi E. – Simon J. – Szűcs K. (2017): *A marketingkutató alapjai*. Akadémia Kiadó, Budapest, 240 p. ISBN 978 963 05 9888 0, MeRSZ, https://mersz.hu/hivatkozas/dj240ama_181_p5#dj240ama_181_p5, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.
- Huzsvai L. – Balogh P. – Csipkés M. – Nagy L. – Pocsai K. (2012): *Statisztika. Gazdaságelemzők részére Excel és R alkalmazások*. Seneca Books Kiadó, Debrecen, 168 p. ISBN 978 963 08 5016 2
- Keller, K. L. – Kotler, Ph. (2016): *Marketingmenedzsment*. Akadémia Kiadó, Budapest, 581 p. ISBN 978 963 05 9778 4, MeRSZ, <https://mersz.hu/kotler-keller-marketingmenedzsment/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 21.
- Kozma A. (2001): *Vázlatok a számvitel tanuláshoz 2. kötet A vállalkozások számvitele*. Keletlombard Kft., Debrecen, 245 p. ISBN 963 00 7440 0
- Lakatos L. P. – Kovács D. M. – Madarasiné Sz. A. – Mohl G. – Rózsa I. (2018): *A Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok elmélete és gyakorlata II. kötet*. Magyar Könyvvizsgálói Kamara, Budapest, 504 p. ISBN 978 615 80454 9 0 (2. kötet)
- Madarasiné A. – Bartha Á. – Kovács D. – Mohl G. (2018): *Nemzetközi számviteli ismeretek*. Perfekt Gazdasági Tanácsadó Oktató és Kiadó Zrt., Budapest, 473 p. ISBN 978 963 394 859 0

- Meeh-Bunse, G. – Luer, K. – Litfin, Th. (2021): *The consistent feature: Brand equity accountig – A current view from the perspective of IFRS and marketing* pp. 92-106 In: Proceedings of FEB Zagreb 12th International Odyssey. Conference on Economics and Business. (Odyssey Conference. 1/2021) (Szerk. Braje, I. N.–Jaković, B.–Hodak, D. F.) Faculty of Economics & Business University of Zagreb, Zagreb, 1286 p. ISBN 2671-132X, Braje, I. N.–Hodak, D. F.–Galetić, F.–Ivanov, M.– Jaković, B.–Pavić, I.–Spremić, M., Zagreb, 2021. június 9-12.
- Nagy E. T. (2014): *Bevezetés az IFRS világába*. Penta Unió, Pécs, 130 p. ISBN 9788 615 5249 21 1
- Orbán I. (2019): *Vázlatok a számvitel tanulásához 4*. Debreceni Egyetem, Debrecen, 5-6 p. ISBN 978 963 490 234 8
- Pálínkó É. – Szabó M. (2008): *Vállalati pénzügyek*. Budapest Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetem Gazdasági- és Társadalomtudományi Kar, valamint a Typotex Kiadó, Budapest, 391 p. ISBN 963 9664 15 4, Interkönyv, https://edu.interkonyv.hu/pdfjs/web/viewer?media_id=2656&method=inline, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.
- Papp-Váry Á. (2020): *A márkanév ereje. A sikeres brandépítés alapjai*. Ludovika Egyetemi Kiadó Nonprofit Kft., Budapest, 213 p. ISBN 978 615 5376 21 4
- Rekettye G. – Bányai E. – Fojtik J. – Hetesi E. – Nagy Á. – Prónay Sz. – Révész B. – Szűcs K. – Töröcsik M. (2016): *Bevezetés a marketingbe*. Akadémia Kiadó, Budapest, 234 p. ISBN 978 963 05 9759 3, MeRSZ, <https://mersz.hu/rekettye-torocsik-hetesi-bevezetes-a-marketingbe/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 07.
- Rózsa I. (2015): *Nemzetközi számvitel I*. Hevessyn Informatikai és Oktatási Kft., Budapest, 196 p. ISBN 978 615 5543 01 2
- Siklósi Á. – Veress A. (2018): *Könyvvizetés és beszámolóképzés*. Saldo Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt., Budapest, 559 p. ISBN 978 963 638 543 9
- Takács A. (2009): *Vállalatértékelés magyar számviteli környezetben*. Perfekt Gazdasági Tanácsadó, Oktató és Kiadó Zrt., Budapest, 200 p. ISBN 978 963 394 767 8
- Zeller Gy. – Koltai Z. (2017): *Pénzügyi alapismeretek*. Pécsi Tudományegyetem Kultúratudományi, Pedagógusképző és Vidékfejlesztési Kar, Virágmandula Kft., Pécs, 207 p. ISBN 978 963 467 003 2

Egyéb dokumentumok

II. Közlemény. Az Európai Unió intézményeitől, szerveitől, hivatalaitól és ügynökségeitől származó közlemények: *EUR-Lex (2019): II Közlemény. Az Európai Unió intézményeitől, szerveitől, hivatalaitól és ügynökségeitől származó közlemények*, [chrome-extension://efaidnbnmnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Feur-lex.europa.eu%2Flegal-content%2FHU%2FTXT%2FPDF%2F%3Furi%3DCELEX%3A52019XC1106\(01\)%26from%3DEN](chrome-extension://efaidnbnmnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Feur-lex.europa.eu%2Flegal-content%2FHU%2FTXT%2FPDF%2F%3Furi%3DCELEX%3A52019XC1106(01)%26from%3DEN), Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

A Tanács 492/2009/EK rendelete: EUR-Lex (2009): *A Tanács 492/2009/EK rendelete*, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2009:149:FULL&from=HU>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 07.

Az Európai Parlament és a Tanács 1606/2002/EK rendelete: EUR-Lex (2002): *Az Európai Parlament és a Tanács 1606/2002/EK rendelete*, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=CELEX:32002R1606&from=HU>, Letöltés dátuma: 2021. 09. 25.

Internetes források

Adó Online (2013): *IFRS – US GAAP konvergencia*, <https://ado.hu/szamvitel/ifrs-us-gaap-konvergencia/>, Letöltés dátuma: 2021. 09. 25.

American Marketing Association (2017): *Definitions of Marketing*, <https://www.ama.org/the-definition-of-marketing-what-is-marketing/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 07.

Daimler (2021a): *Tradition*, <https://www.daimler.com/company/tradition/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Daimler (2021b): *The history behind the brand*, <https://www.daimler.com/company/tradition/mercedes-benz/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Daimler (2021c): *From Daimler to Mercedes. First DMG trademarks*, <https://www.daimler.com/company/tradition/mercedes-benz/daimler-to-mercedes.html>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Daimler (2021d): *Passenger cars*, <https://www.daimler.com/products/passenger-cars/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Daimler (2021e): *Locations Overview*, <https://www.daimler.com/career/about-us/locations/>,
Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Daimler (2020): *Annual Report 2020*, chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Fwww.annualreports.com%2FHostedData%2FAnnualReports%2FPDF%2FNYSE_DAI_2020.pdf&cflen=4798216&chunk=true, Letöltés dátuma: 2021. 10. 14.

Daimler (2019): *Annual Report 2019*, <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Fwww.daimler.com%2Fdocuments%2Finvestors%2Freports%2Fannual-report%2Fdaimler%2Fdaimler-ir-annual-report-2019-incl-combined-management-report-daimler-ag.pdf&cflen=14797826&chunk=true>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 26.

Deloitte (2021): *IAS 38 — Intangible Assets*, <https://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias38>,
Letöltés dátuma: 2021. 10. 05.

EUR-Lex (2018): *Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS)*, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HU/TXT/HTML/?uri=LEGISSUM:l26040>,
Letöltés dátuma: 2021. 09. 25.

European Central Bank (2021): https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do;jsessionId=6F19870CFD5E6B2C0FFC54B6E62B2740?SERIES_KEY=143.FM.M.U2.EUR.4F.BB.U2_10Y.YLD&resetBtn=+Reset+Settings&start=&end=&trans=N Statistical Data Warehouse – Quick View,
https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do;jsessionId=6F19870CFD5E6B2C0FFC54B6E62B2740?SERIES_KEY=143.FM.M.U2.EUR.4F.BB.U2_10Y.YLD&resetBtn=+Reset+Settings&start=&end=&trans=N, Letöltés dátuma: 2021. 10. 26.

GTAI (2021): *Corporate taxation*, <https://www.gtai.de/gtai-en/invest/investment-guide/corporate-taxation-558404>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 26.

Interbrand (2021): *Interbrand*, <https://interbrand.com/about/>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Interbrand (2020): *Best Global Brands*, <https://interbrand.com/best-global-brands/?filter-brand-region=europe-africa>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 18.

Investopedia (2021): *Asset-Backed Security (ABS)*, <https://www.investopedia.com/terms/a/asset-backedsecurity.asp>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 26.

KPMG (2021): *International fight over tax revenue jeopardizes Switzerland's attractiveness as a location*, <https://home.kpmg/ch/en/home/media/press-releases/2021/04/international-fight-over-tax-revenue-jeopardizes-switzerlands-attractiveness-as-a-location.html>,

Letöltés dátuma: 2021. 10. 26.

Market Watch (2021a): *Daimler AG*, <https://www.marketwatch.com/investing/stock/dai/download-data?startDate=9/15/2020&endDate=12/31/2020&countryCode=xe>, Letöltés dátuma: 2021. 15.

Market Watch (2021b): *Nestle S. A.*, <https://www.marketwatch.com/investing/stock/nesn/download-data?startDate=1/1/2016&endDate=12/31/2016&countryCode=ch>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Nestlé (2021a): *A Nestlé története*, <https://www.nestle.hu/rolunk/150-ev/tortenetunk>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Nestlé (2021b): *Márkáink*, <https://www.nestle.hu/brands>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Nestlé (2021c): *Édességek*, <https://www.nestle.hu/brands/edessegek>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Nestlé (2021d): *Reggelizőpelyhek*, <https://www.nestle.hu/brands/reggelizopelyhek>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Nestlé (2021e): *A Nestlé számokban*, <https://www.nestle.hu/rolunk/nestle-szamokban>, Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

Nestlé (2020): *Corporate Governance Report 2020*, [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Fwww.nestle.com%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2F2021-03%2F2020-corp-governance-compensation-financial-statements-en.pdf&clen=3276135&chunk=true](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Fwww.nestle.com%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2F2021-03%2F2020-corp-governance-compensation-financial-statements-en.pdf&clen=3276135&chunk=true), Letöltés ideje: 2021. 10. 14.

Nestlé (2019): *Corporate Governance Report 2020*, [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Fwww.nestle.com%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2F2020-02%2F2019-financial-statements-en.pdf&clen=1230070&chunk=true](https://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/viewer.html?pdfurl=https%3A%2F%2Fwww.nestle.com%2Fsites%2Fdefault%2Ffiles%2F2020-02%2F2019-financial-statements-en.pdf&clen=1230070&chunk=true), Letöltés dátuma: 2021. 10. 26.

WSJ (2021): *STOXX Europe Total Market Industrial Engineering Index EUR*,
<https://www.wsj.com/market-data/quotes/index/XX/XSTX/165829/historical-prices>,

Letöltés dátuma: 2021. 10. 15.

MELLÉKLETEK

1. MELLÉKLET: KÉRDŐÍV - MÁRKAÉRTÉK FOGYASZTÓI ALAPÚ MÉRÉSE A MERCEDES-BENZ SZEMÉLYAUTÓK ÉS A NESTLÉ GABONAPELYHEK ESETÉBEN

Kedves Megkérdezett!

A nevem Barta Ivett, és a következő kérdőív kitöltése a kutatásomhoz szükséges, melynek címe „A márkaérték szerepeltetése az IFRS nemzetközi számviteli beszámolási rendszerben”. A válaszadás anonim módon zajlik, az adatok felhasználása kizárólag statisztikai jelleggel történik.

A kérdőív 18 kérdésből áll, kitöltése nagyjából 5-10 percet vesz igénybe.

Válaszadását előre is köszönöm!

Demográfiai adatok és pénzügyi helyzet

1. Mi az Ön neve?
 - ☐ Nő
 - ☐ Férfi
2. Ön hány éves?
 - ☐ 20 éves vagy fiatalabb
 - ☐ 21 – 30 éves
 - ☐ 31 – 40 éves
 - ☐ 41 – 50 éves
 - ☐ 51 éves vagy idősebb
3. Kérem, válassza ki, hogy melyik kategória jellemzi leginkább az Ön háztartásában az átlagos havi jövedelmet!
 - ☐ Jóval az átlag alatti
 - ☐ Átlag alatti
 - ☐ Átlagos
 - ☐ Átlag feletti
 - ☐ Nem szeretnék válaszolni.

Személyautó márkák

4. Kérem, sorolja fel azt a 3 személyautó márkát, amely először eszébe jut!
 - ☐ _____
 - ☐ _____
 - ☐ _____
5. Van olyan személyautó márka, amelyik az Ön kedvence, vagy amelyikhez hűségesnek tartja magát? Ha igen, akkor melyik ez a márka? (Ha nincs ilyen márka, ne válaszoljon!)

☐ _____

6. Milyen márkájú autó(k) található(k) az Ön háztartásában? (Ha az Ön háztartásában nincs autó, ne válaszoljon!)

○ _____

7. Kérem, rangsorolja 1-től 4-ig a következő szempontokat annak alapján, hogy Ön szerint mennyire lehetnek fontosak autóvásárlás során! (1. – legfontosabb szempont; 4. – legkevésbé fontos szempont)

- Ár _____
- Márka _____
- Kinézet (szín, méret, formatervezés, stb.) _____
- Felszereltség és műszaki adatok _____

Mercedes-Benz

8. Milyen gyakran találkozik a Mercedes-Benz márkával?

- Minden nap
- Hetente többször
- Havonta többször
- Ritkábban, mint havonta

9. Kérem, válassza ki, hogy a következő állítások Ön szerint mennyire igazak a Mercedes-Benz személyautók esetében! (1 – nem igaz; 2 – általában nem igaz; 3 – általában igaz; 4 – igaz)

- Széles körben elterjedtek. _____
- Elvárt módon működnek. _____
- Az árak korrekt, elfogadható. _____
- Megjelenésük ízléses, tetszetős. _____
- Kényelmesek és elegánsak. _____
- Megbízhatók. _____
- A Mercedes nem csak egy autót kínál, hanem a vezetés élményét. _____
- A Mercedes nem csak egy autót, hanem státuszszimbólum is. _____
- A Mercedes autókkal kapcsolatban Önnek pozitív a benyomása. _____

10. Kérem, válassza ki, hogy az alábbi 3 esetben melyik márkájú autót választaná!

Egy Mercedes-Benz márkájú autó és egy Ön által ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú autó paraméterei azonosak, áruk egyforma.	A Mercedes-Benz márkájú autót választanám. / Az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú autót választanám.
Egy Mercedes-Benz márkájú autó és egy Ön által ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú autó azonos paraméterekkel rendelkezik, azonban a Mercedes-Benz márkájú autó drágább.	A Mercedes-Benz márkájú autót választanám. / Az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú autót választanám.
Egy Mercedes-Benz márkájú autó gyengébb paraméterekkel rendelkezik, és drágább, mint egy Ön által ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú autó.	A Mercedes-Benz márkájú autót választanám. / Az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú autót választanám.

11. Hány forinttal lenne hajlandó több pénzt száni egy Mercedes-Benz márkájú autóra, egy Ön által ismeretlen, kevésbé megbízható márkájúval szemben? (Amennyiben nem szánna több pénzt egy Mercedes-Benz márkájú autóra, írja a mezőbe, hogy "0 Ft"!)

○ _____

Gabonapehely márkák

12. Kérem, sorolja fel azt 3 a gabonapehely márkát, amelyik először eszébe jut!

○ _____
○ _____
○ _____

13. Ön jellemzően milyen gabonapelyhet fogyaszt? (Ha egyáltalán nem fogyaszt(hat) gabonapelyhet, akkor ne válaszoljon!)

○ _____

14. Kérem, rangsorolja 1-től 4-ig a következő szempontokat annak alapján, hogy Ön szerint mennyire lehetnek fontosak gabonapehely-vásárlás során! (1. – legfontosabb szempont; 4. – legkevésbé fontos szempont)

○ Ár	_____
○ Márka	_____
○ Csomagolás, kinézet	_____
○ Minőség (minőségi alapanyagok, íz, frissesség stb.)	_____

Nestlé - A Nestlé cég számos híres reggelizőpehely márkát forgalmaz. Ilyenek például a Nesquik, Chocapic, Cini Minis, Cookie Crisp, Lion és a Corn Flakes.

15. Milyen gyakran találkozik a Nestlé reggelizőpehely márkáival?

○ Minden nap
○ Hetente többször
○ Havonta többször
○ Ritkábban, mint havonta

16. Kérem, válassza ki, hogy a következő állítások Ön szerint mennyire igazak a Nestlé reggelizőpehelyekre (pl.: Nesquik-re, Chocapic-ra, Cini Minis-re)! (1 – nem igaz; 2 – általában nem igaz; 3 – általában igaz; 4 – igaz)

○ Finomak.	_____
○ Az árak elfogadható.	_____
○ Csomagolásuk ízléses és tetszetős.	_____
○ A Nestlé gabonapehely nem csak finom, de fontos része lehet az egészséges étrendnek.	_____
○ Az emberek többsége valószínűleg szívesen fogyaszt Nestlé gabonapelyhet.	_____
○ Érdekes lehet rendszeresen fogyasztani Nestlé gabonapelyhet, mert teljes értékű gabonát és fontos vitaminokat, ásványi anyagokat tartalmaz.	_____
○ A Nestlé gabonapehellyel kapcsolatban az Ön benyomása pozitív.	_____

17. Kérem, válassza ki, hogy az alábbi 3 esetben melyik márkájú gabonapelyhet választaná!

Egy Nestlé gabonapelyhely (pl.: Nesquik, Chocapic, Cini Minis) és egy Ön által ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú gabonapelyhely azonos ízű és azonos árú.	A Nestlé gabonapelyhet választanám. / Az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú gabonapelyhet választanám.
Egy Nestlé gabonapelyhely (pl.: Nesquik, Chocapic, Cini Minis) és egy Ön által ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú gabonapelyhely azonos ízű, azonban a Nestlé pelyhely drágább.	A Nestlé gabonapelyhet választanám. / Az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú gabonapelyhet választanám.
Egy Nestlé gabonapelyhely (pl.: Nesquik, Chocapic, Cini Minis) kevésbé harmonikus ízű, és drágább, mint egy Ön által ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú gabonapelyhely.	A Nestlé gabonapelyhet választanám. / Az ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájú gabonapelyhet választanám.

18. Hány forinttal lenne hajlandó több pénzt adni egy Nestlé márkájú gabonapelyhelyért (pl.: Nesquik, Chocapic, Cini Minis), egy Ön által ismeretlen vagy kevésbé kedvelt márkájúval szemben?

○ _____

2. MELLÉKLET: A DAIMLER AG KONSZOLIDÁLT JÖVEDELEMKIMUTATÁSA A 2020-AS ÜZLETI ÉVRE VONATKOZÓAN (CONSOLIDATED STATEMENT OF INCOME)

M.e.: millió €

Megnevezés	2020 jövedelemadatai
Árbevétel (Revenue).	154.309
Értékesítés közvetlen költségei (Cost of sales)	-128.721
Bruttó nyereség (Gross profit)	25.588
Értékesítés közvetett költségei (Selling expenses)	-11.058
Általános adminisztratív ráfordítások (General administrative expenses)	-3.534
Kutatási és fejlesztési ráfordítások (Research and non-capitalized development costs)	-6.116
Egyéb bevételek (Other operating income)	-2.022
Egyéb ráfordítások (Other operating expense)	-742
Tőkebefektetések nettó nyeresége (Profit on equity-method investments, net)	797
Egyéb nettó pénzügyi bevételek/ráfordítások (Other financial income/expense, net)	-354
Kamat- és adófizetés előtti jövedelem (Earnings before interest and taxes (EBIT))	6.603
Kamatbevételek (Interest income)	220
Kamatráfordítások (Interest expense)	-484
Adózás előtti nyereség (Profit before income taxes)	6.339
Nyereségadó (Income taxes)	-2.330
Nettó nyereség (Net profit)	4.009

Forrás: Saját szerkesztés a Daimler 2020-as konszolidált jövedelemkimutatása alapján

3. MELLÉKLET: A NESTLÉ GROUP KONSZOLIDÁLT JÖVEDELEMKIMUTATÁSA A 2020-AS ÜZLETI ÉVRE VONATKOZÓAN

Megnevezés	2020 jövedelemadatai (millió CHF)	2020 jövedelemadatai (millió €)
Árbevétel (Sales)	84.343	84.343 × 1,083 = 91.343
Egyéb bevételek (Other revenue)	338	338 × 1,083 = 366
Eladott áruk beszerzési értéke (Cost of goods sold)	-42.971	-42.971 × 1,083 = -46.538
Disztribúciós ráfordítások (Distribution expenses)	-7.861	-7.861 × 1,083 = -8.513
Marketing- és adminisztrációs ráfordítások (Marketing and administration expenses)	-17.370	-17.370 × 1,083 = -18.812
Kutatási és fejlesztési ráfordítások (Research and development costs)	-1.576	-1.576 × 1,083 = -1.707
Egyéb üzemi bevételek (Other trading income)	238	238 × 1,083 = 258
Egyéb üzemi ráfordítások (Other trading expenses)	-908	-908 × 1,083 = -983
Üzemi működés eredménye (Trading operating profit)	14.223	14.223 × 1,083 = 15.404
Egyéb működési bevételek (Other operating income)	1.919	1.919 × 1,083 = 2.078
Egyéb működési ráfordítások (Other operating expenses)	-1.356	-1.356 × 1,083 = -1.469
Működés eredménye (Operating profit)	14.796	14.796 × 1,083 = 16.024
Pénzügyi műveletek bevételei (Financial income)	109	109 × 1,083 = 118
Pénzügyi műveletek ráfordításai (Financial expense)	-983	-983 × 1,083 = -1.065
Adózás- és kapcsolt vállalkozások előtti eredmény (Profit before taxes, associates and joint ventures)	13.922	13.922 × 1,083 = 15.078
Adófizetési kötelezettség (Taxes)	-3.365	-3.365 × 1,083 = -3.644
Kapcsolt vállalkozásoktól származó bevétel (Income from associates and joint ventures)	1.815	1.815 × 1,083 = 1.966
(Adózott) Eredmény (Profit for the year)	12.372	12.372 × 1,083 = 13.399

Forrás: Saját szerkesztés a Nestlé Group 2020-as konszolidált jövedelemkimutatása és a beszámolóban megadott árfolyam alapján

4. MELLÉKLET: A DAIMLER VÁLLALAT HAVI ZÁRÓ PIACI ÉRTÉKEI ÉS HAVI HOZAMAI

Dátum	A Daimler cég részvényeinek havi piaci záró értékei (EUR)	A Daimler cég számított havi hozamai (%)
2020. december	57,79	$\frac{57,79-56,45}{56,45} \times 100 = 2,37\%$
2020. november	56,45	$\frac{56,45-44,40}{44,40} \times 100 = 27,14\%$
2020. október	44,40	$\frac{44,40-46,04}{46,04} \times 100 = -3,56\%$
2020. szeptember	46,04	$\frac{46,04-42,65}{42,65} \times 100 = 7,95\%$
2020. augusztus	42,65	$\frac{42,65-37,40}{37,40} \times 100 = 14,04\%$
2020. július	37,40	$\frac{37,40-36,15}{36,15} \times 100 = 3,46\%$
2020. június	36,15	$\frac{36,15-33,38}{33,38} \times 100 = 8,30\%$
2020. május	33,38	$\frac{33,38-31,54}{31,54} \times 100 = 5,83\%$
2020. április	31,54	$\frac{31,54-27,52}{27,52} \times 100 = 14,61\%$
2020. március	27,52	$\frac{27,52-37,54}{37,54} \times 100 = -26,69\%$
2020. február	37,54	$\frac{37,54-41,81}{41,81} \times 100 = -10,21\%$
2020. január	41,81	$\frac{41,81-49,37}{49,37} \times 100 = -15,31\%$
2019. december	49,37	$\frac{49,37-51,20}{51,20} \times 100 = -3,57\%$
2019. november	51,20	$\frac{51,20-52,41}{52,41} \times 100 = -2,31\%$
2019. október	52,41	$\frac{52,41-45,62}{45,62} \times 100 = 14,88\%$
2019. szeptember	45,62	$\frac{45,62-42,71}{42,71} \times 100 = 6,81\%$
2019. augusztus	42,71	$\frac{42,71-46,90}{46,90} \times 100 = -8,93\%$
2019. július	46,90	$\frac{46,90-48,93}{48,93} \times 100 = -4,15\%$
2019. június	48,93	$\frac{48,93-46,44}{46,44} \times 100 = 5,36\%$
2019. május	46,44	$\frac{46,44-58,34}{58,34} \times 100 = -20,40\%$
2019. április	58,34	$\frac{58,34-52,25}{52,25} \times 100 = 11,66\%$
2019. március	52,25	Nem határozható meg.

Forrás: Saját szerkesztés a *Market Watch (2021a)* forrás adatai alapján

5. MELLÉKLET: A NESTLÉ VÁLLALAT HAVI ZÁRÓ PIACI ÉRTÉKEI ÉS HAVI HOZAMAI

Dátum	A Nestlé cég részvényeinek havi piaci záró értékei (CHF)	A Nestlé cég számított havi hozamai (%)
2020. december	104,26	$\frac{104,26-101,18}{101,18} \times 100 = 3,04\%$
2020. november	101,18	$\frac{101,18-103,10}{103,10} \times 100 = -1,86\%$
2020. október	103,10	$\frac{103,10-109,34}{109,34} \times 100 = -5,71\%$
2020. szeptember	109,34	$\frac{109,34-108,56}{108,56} \times 100 = 0,72\%$
2020. augusztus	108,56	$\frac{108,56-108,10}{108,10} \times 100 = 0,43\%$
2020. július	108,10	$\frac{108,10-104,74}{104,74} \times 100 = 3,21\%$
2020. június	104,74	$\frac{104,74-103,86}{103,86} \times 100 = 0,85\%$
2020. május	103,86	$\frac{103,86-101,90}{101,90} \times 100 = 1,92\%$
2020. április	101,90	$\frac{101,90-99,45}{99,45} \times 100 = 2,46\%$
2020. március	99,45	$\frac{99,45-98,85}{98,85} \times 100 = 0,61\%$
2020. február	98,85	$\frac{98,85-106,38}{106,38} \times 100 = -7,08\%$
2020. január	106,38	$\frac{106,38-104,78}{104,78} \times 100 = 1,53\%$
2019. december	104,78	$\frac{104,78-103,92}{103,92} \times 100 = 0,83\%$
2019. november	103,92	$\frac{103,92-105,32}{105,32} \times 100 = -1,33\%$
2019. október	105,32	$\frac{105,32-108,28}{108,28} \times 100 = -2,73\%$
2019. szeptember	108,28	$\frac{108,28-111,00}{111,00} \times 100 = -2,45\%$
2019. augusztus	111,00	$\frac{111,00-105,70}{105,70} \times 100 = 5,01\%$
2019. július	105,70	$\frac{105,70-101,06}{101,06} \times 100 = 4,59\%$
2019. június	101,06	$\frac{101,06-99,55}{99,55} \times 100 = 1,52\%$
2019. május	99,55	$\frac{99,55-98,05}{98,05} \times 100 = 1,53\%$
2019. április	98,05	$\frac{98,05-94,90}{94,90} \times 100 = 3,32\%$
2019. március	94,90	Nem határozható meg.

Forrás: Saját szerkesztés a *Market Watch (2021b)* adatai alapján

6. MELLÉKLET: A STOXX EUROPE TMI PIACI PORTFÓLIÓ HAVI ZÁRÓ PIACI ÉRTÉKEI ÉS HAVI HOZAMAI

Dátum	A STOXX Europe TMI részvényeinek havi piaci értékei (EUR)	A STOXX Europe TMI számított havi hozamai (%)
2020. december	340,41	$\frac{340,41-331,02}{331,02} \times 100 = 2,84\%$
2020. november	331,02	$\frac{331,02-299,38}{299,38} \times 100 = 10,57\%$
2020. október	299,38	$\frac{299,38-314,32}{314,32} \times 100 = -4,75\%$
2020. szeptember	314,32	$\frac{314,32-310,10}{310,10} \times 100 = 1,36\%$
2020. augusztus	310,10	$\frac{310,10-294,74}{294,74} \times 100 = 5,21\%$
2020. július	294,74	$\frac{294,74-283,84}{283,84} \times 100 = 3,84\%$
2020. június	283,84	$\frac{283,84-270,29}{270,29} \times 100 = 5,01\%$
2020. május	270,29	$\frac{270,29-251,19}{251,19} \times 100 = 7,60\%$
2020. április	251,19	$\frac{251,19-231,93}{231,93} \times 100 = 8,30\%$
2020. március	231,93	$\frac{231,93-273,61}{273,61} \times 100 = -15,23\%$
2020. február	273,61	$\frac{273,61-296,25}{296,25} \times 100 = -7,64\%$
2020. január	296,25	$\frac{296,25-304,99}{304,99} \times 100 = -2,87\%$
2019. december	304,99	$\frac{304,99-291,63}{291,63} \times 100 = 4,58\%$
2019. november	291,63	$\frac{291,63-279,05}{279,05} \times 100 = 4,51\%$
2019. október	279,05	$\frac{279,05-264,76}{264,76} \times 100 = 5,40\%$
2019. szeptember	264,76	$\frac{264,76-257,19}{257,19} \times 100 = 2,94\%$
2019. augusztus	257,19	$\frac{257,19-264,40}{264,40} \times 100 = -2,73\%$
2019. július	264,40	$\frac{264,40-274,60}{274,60} \times 100 = -3,71\%$
2019. június	274,60	$\frac{274,60-251,91}{251,91} \times 100 = 9,01\%$
2019. május	251,91	$\frac{251,91-283,69}{283,69} \times 100 = -11,20\%$
2019. április	283,69	$\frac{283,69-259,35}{259,35} \times 100 = 9,39\%$
2019. március	259,35	Nem határozható meg.
Piaci portfólió hozama		1,54%

Forrás: Saját szerkesztés a *WSJ (2021)* forrás alapján